

ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТРАНСПОРТУ

Кафедра «Економіка, організація і управління підприємством»

В.Л. Дикань, В.О. Зубенко, А.В. Толстова

**ДІАГНОСТИКА МАЙНА І РИНКОВІ ЦІНИ ПІДПРИЄМСТВА.
УПРАВЛІНСЬКА ДІАГНОСТИКА**

*Конспект лекцій з дисципліни
«ЕКОНОМІЧНА ДІАГНОСТИКА»*

Частина 3

Харків - 2013

Дикань В.Л., Зубенко В.О., Толстова А.В. Економічна діагностика:
Конспект лекцій: У 5 ч. – Харків: УкрДАЗТ, 2013. - Ч. 3 – 44 с.

У конспекті лекцій послідовно викладено теоретичні і методичні основи та особливості здійснення економічної діагностики на вітчизняних підприємствах у конкурентному ринковому середовищі. Конспект лекцій складається із п'яти частин.

У першій частині широко висвітлено сутність економічної діагностики, розкрито зміст діагностики конкурентного середовища та детально розглянуто оцінку стратегічного протистояння підприємств-конкурентів.

Друга частина присвячена основам діагностики конкурентоспроможності підприємства та продукції. Висвітлено фактори впливу на конкурентоспроможність підприємства і докладно розглянуто методи діагностики конкурентоспроможності підприємства та продукції.

У третій частині розглянуто теоретичні та методичні основи діагностики майна і ринкові ціни підприємства, а також висвітлені концептуальні основи, інструменти і методи управлінської діагностики.

Четверта частина розкриває сутність діагностики виробничого потенціалу підприємства та фінансової діагностики. Визначено передумови застосування прогресивних методик аналізу результативності господарювання вітчизняних підприємств. Наведено приклади та розглянуто практичні ситуації в діяльності вітчизняних підприємств.

У п'ятій частині подано діагностику економічної безпеки підприємств та діагностику їх корпоративної культури.

Рекомендується для студентів спеціальності «Економіка підприємства» всіх форм навчання.

Іл. 2, бібліогр.: 20 назв.

Конспект лекцій розглянуто і рекомендовано на засіданні кафедри "Економіка, організація і управління підприємством" 27 травня 2011 р., протокол № 15.

Рецензент

доц. О.М. Черватенко

В.Л. Дикань, В.О. Зубенко, А.В. Толстова

ДІАГНОСТИКА МАЙНА І РИНКОВІ ЦІНИ ПІДПРИЄМСТВА.
УПРАВЛІНСЬКА ДІАГНОСТИКА

*Конспект лекцій з дисципліни
«ЕКОНОМІЧНА ДІАГНОСТИКА»*

Частина 3

Відповідальний за випуск Зубенко В.О.

Редактор Буранова Н.В.

Підписано до друку 08.06.11 р.

Формат паперу 60x84 1/16. Папір писальний.

Умовн.-друк.арк. 1,75. Тираж 100. Замовлення №

Видавець та виготовлювач Українська державна академія залізничного транспорту,
61050, Харків-50, майдан Фейербаха, 7.
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 2874 від 12.06.2007 р.

Факультет економіки транспорту

Кафедра «Економіка, організація і управління підприємством»

В.Л. Дикань, В.О. Зубенко, А.В. Толстова
ДІАГНОСТИКА МАЙНА І РИНКОВІ ЦІНИ ПІДПРИЄМСТВА.
УПРАВЛІНСЬКА ДІАГНОСТИКА

Конспект лекцій з дисципліни
«ЕКОНОМІЧНА ДІАГНОСТИКА»

Частина 3

Харків – 2013

Дикань В.Л., Зубенко В.О., Толстова А.В. Економічна діагностика: Конспект лекцій: У 5 ч. – Харків: УкрДАЗТ, 2010. - Ч. 3 – 44 с.

У конспекті лекцій послідовно викладено теоретичні і методичні основи та особливості здійснення економічної діагностики на вітчизняних підприємствах у конкурентному ринковому середовищі. Конспект лекцій складається із п'яти частин.

У першій частині широко висвітлено сутність економічної діагностики, розкрито зміст діагностики конкурентного середовища та детально розглянуто оцінку стратегічного протистояння підприємств-конкурентів.

Друга частина присвячена основам діагностики конкурентоспроможності підприємства та продукції. Висвітлено фактори впливу на конкурентоспроможність підприємства і докладно розглянуто методики діагностики конкурентоспроможності підприємства та продукції.

У третій частині розглянуто теоретичні та методичні основи діагностики майна і ринкові ціни підприємства, а також висвітлені концептуальні основи, інструменти і методи управлінської діагностики.

Четверта частина розкриває сутність діагностики виробничого потенціалу підприємства та фінансової діагностики. Визначено передумови застосування прогресивних методик аналізу результативності господарювання вітчизняних підприємств. Наведено приклади та розглянуто практичні ситуації в діяльності вітчизняних підприємств.

У п'ятій частині подано діагностику економічної безпеки підприємств та діагностику їх корпоративної культури.

Рекомендується для студентів спеціальності «Економіка підприємства» всіх форм навчання.

Іл. 2, бібліогр.: 20 назв.

Конспект лекцій розглянуто і рекомендовано на засіданні кафедри "Економіка, організація і управління підприємством" 27 травня 2011 р., протокол № 15.

Рецензент

доц. О.М. Череватенко

ЗМІСТ

Тема 6. Діагностика майна і ринкові ціни підприємства	4
6.1 Основні поняття діагностики ринкової вартості майна	4
6.2 Етапи діагностики ринкової вартості майна підприємства	10
6.3 Основні методи оцінки ринкової вартості підприємства	12
6.3.1 Витратний підхід до оцінки ринкової вартості підприємства та його методи	12
6.3.2 Ринковий підхід до оцінки ринкової вартості підприємства та його методи	15
6.3.3 Дохідний підхід до оцінки ринкової вартості підприємства та його методи	20
Тема 7. Управлінська діагностика	25
7.1 Основи управлінської діагностики на підприємстві	25
7.2 Інструменти і методи управлінської діагностики	28
7.3 Діагностика структури управління і якості управлінських рішень	33
7.4 Оцінка зв'язків підприємства із зовнішнім середовищем	39
Список літератури	43

ТЕМА 6. ДІАГНОСТИКА МАЙНА І РИНКОВІ ЦІНИ ПІДПРИЄМСТВА

6.1 Основні поняття діагностики ринкової вартості майна

6.2 Етапи діагностики ринкової вартості майна підприємства

6.3 Основні методи оцінки ринкової вартості підприємства

6.3.1 Витратний підхід до оцінки ринкової вартості підприємства та його методи

6.3.2 Ринковий підхід до оцінки ринкової вартості підприємства та його методи

6.3.3 Дохідний підхід до оцінки ринкової вартості підприємства та його методи

6.1 Основні поняття діагностики ринкової вартості майна

Оцінку підприємства не можна порівнювати з аналізом фінансово-господарської діяльності підприємства, оскільки вона завжди відповідає на питання: *скільки коштує або може коштувати підприємство?* Саме тому предметом оцінки підприємства в різних ситуаціях розуміється визначення:

-гіпотетичної вартості закритої компанії (акціонерного товариства, в тому числі такого, акції якого не розміщені на фондовому ринку);

-контрольних цифр максимально прийнятної (для покупця) та максимально можливої (для продавця) ціни за закриту компанію або за частку в ній;

-деякої «дійсної» вартості відкритої компанії, акції якої розміщені на фондовому ринку, більш об'єктивної в порівнянні з тією, на яку вказував фондовий ринок, в випадку, якщо підприємство переоцінювалось або недооцінювалось через недостатню інформацію про підприємство на фондовому ринку;

-«дійсної» вартості підприємства, яка тільки частково є відкритою, акції якого розміщені на фондовому ринку, але за ними відсутні фактично виконані угоди купівлі-продажу, які підтвердили або не підтвердили б наявне котирування ціни;

- вартості майнового комплексу з випуску деякого типу продукції;
- вартості майнового комплексу багатоміноменклатурного підприємства;
- вартості «бізнес-лінії»;
- цінності майнового інтересу.

Слід зазначити, що предмет оцінки підприємства межує з предметами оцінки нерухомості та об'єктів інтелектуальної власності.

До основних понять оцінки підприємства слід віднести:

- **ринкову вартість** - це вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна, на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем і продавцем, після проведення відповідного (адекватного) маркетингу, за умови, що кожна зі сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу;

- **спеціальну вартість** – це сума ринкової вартості та надбавки до неї, яка формується за наявності нетипової мотивації чи особливої заінтересованості потенційного покупця (користувача) в об'єкті оцінки;

- **вартість у використанні** - вартість, яка розраховується виходячи із сучасних умов використання об'єкта оцінки і може не відповідати його найбільш ефективному використанню. Вартість у використанні (або споживча вартість) відображає цінність об'єкта оцінки для конкретного власника з урахуванням існуючого профілю (умов) його використання та фінансово-економічних параметрів, які мали місце в минулому та прогножуються на майбутнє. Якщо ринкова вартість визначається виходячи з принципу найкращого та найефективнішого використання об'єкта оцінки, то споживча - виходячи з поточного використання об'єкта;

- **інвестиційну вартість** - вартість, що визначена з урахуванням конкретних умов, вимог та мети інвестування в об'єкт оцінки. Інвестиційна вартість підприємства визначається конкретним інвестором на базі індивідуальних вимог та оцінок. Сферою застосування цього виду вартості є інвестиційна діяльність підприємства, підготовка та експертиза різноманітних інвестиційних

проектів. Різниця між ринковою та інвестиційною вартістю обумовлюється різною оцінкою ризику, дохідності та ліквідності об'єкта інвестування, різними можливостями покупців щодо організації бізнесу та ін.;

- **подібне майно** - це майно, що за своїми характеристиками та (або) властивостями подібне до об'єкта оцінки і має таку саму інвестиційну привабливість;

- **дату оцінки** - дата (число, місяць та рік), на яку здійснюється оцінка майна та визначається його вартість. Як правило, це останнє число місяця, у якому проводиться оцінка;

- **адекватний маркетинг** - відповідні сучасним умовам, вимогам і рівню знань маркетингові дії (зусилля, процедури, заходи), що забезпечують максимально ефективний продаж об'єкта. Тривалість маркетингу має бути достатньою, щоб майно, що продається, привернуло до себе увагу адекватної кількості покупців. Період маркетингу, природно, передує даті оцінки.

З поняттям «ринкова вартість» пов'язане поняття «період реалізації», «використання об'єкта», «умови чесної угоди».

Період реалізації - це період від моменту подання пропозиції до моменту здійснення угоди купівлі-продажу. Слід розрізняти поняття «очікуваний», «фіксований», «прискорений» і «розумно тривалий» період реалізації.

Очікуваний період реалізації визначається оцінювачем. Оцінювач вважає, що для реалізації даного об'єкта за певною вартістю необхідний саме такий період експозиції на ринку.

Фіксований період реалізації визначається клієнтом, замовником оцінки. Клієнт вимагає, щоб об'єкт був проданий саме за такий період, розуміючи, що вартість об'єкта буде відрізнятися від вартості при розумно тривалому періоді експозиції об'єкта на ринку.

Прискорений період реалізації визначається нормативними державними і відомчими актами - вимогами законів, інструкцій, порядків та ін. Ними передбачається обмеження періоду реалізації певним строком (найчастіше один місяць) через певну

трудомісткість процедурних етапів, що супроводжують угоду, де оцінка є одним із них. Скорочений строк реалізації порівняно з розумно тривалим не може не відбитися на вартості об'єкта та вимагає вибору відмінної від ринкової бази оцінки.

Розумно тривалий період реалізації визначається оцінювачем за аналогами продажів або іншим шляхом. Це період експозиції об'єкта на ринку за умови, що об'єкт запропонований за справедливою ринковою вартістю на відкритому конкурентному ринку і є припустимо тривалим з погляду продавця.

Використання об'єкта - це засіб, інструмент, спосіб одержання вигоди (доходу).

Умови чесної угоди передбачають, що:

- сторони угоди типово мотивовані (добровільне бажання одного купити, а іншого продати, на обидві сторони угоди відсутній будь-який тиск, сторони прагнуть досягти найбільшої вигоди для себе);
- сторони достатньою мірою поінформовані про об'єкт і стан ринку подібного майна;
- оплата здійснюється в грошах, що є в обігу у місці розташування об'єкта.

Залежно від методики вартість розрізняють:

1) вартість відтворення (відновлювальна вартість) - визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) в сучасних умовах нового об'єкта, який є ідентичним об'єкту оцінки; визначається витратами на відновлення точної копії підприємства в сучасних умовах у разі втрати або пошкодження активів;

2) вартість заміщення - визначена на дату оцінки поточна вартість витрат на створення (придбання) нового об'єкта, подібного до об'єкта оцінки, який може бути йому рівноцінною заміною, тобто вартість заміщення визначається вартістю найбільш близького активу-аналога або витратами на створення функціонального аналога об'єкта оцінки;

3) залишкова вартість заміщення (відтворення) - вартість заміщення (відтворення) об'єкта оцінки за вирахуванням усіх видів зносу (для нерухомого майна) з урахуванням ринкової вартості земельної ділянки при її існуючому використанні (прав, пов'язаних із земельною ділянкою).

У практиці оцінки зазвичай розрізняють спеціалізоване і неспеціалізоване майно.

Спеціалізоване майно — це майно, що, як правило, не буває самостійним об'єктом продажу на ринку і має найбільшу корисність та цінність тільки у складі цілісного майнового комплексу.

Неспеціалізоване майно - це майно, яке в достатній кількості вільно обертається на ринку як самостійний об'єкт типового або серійного випуску.

При визначенні вартості майна та майнових комплексів в Україні керуються Законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» (№ 2658-III від 12.07.2001 р.) та використовують Методику оцінки майна, затверджену Постановою Кабінету міністрів (КМУ) України від 10.12.2003 р. № 1891 «Про затвердження Методики оцінки майна» зі змінами, внесеними Постановою КМУ № 904 від 14.09.2005 р.

Зазначена Методика оцінки майна застосовується для проведення оцінки майна у випадках:

- приватизації (корпоратизації);
- створення підприємств (господарських товариств) на базі державного та комунального майна, а також майна господарських товариств з державною часткою (часткою комунального майна) у статутному фонді та у разі відчуження такого майна у випадках, встановлених законодавством, крім випадків відчуження майна згідно із Законом України «Про правовий режим майна у Збройних Силах України»;
- визначення вартості внесків учасників (засновників) господарських товариств у разі, коли до статутних фондів зазначених товариств вноситься державне(комунальне) майно, майно господарських товариств з державною часткою (часткою

комунального майна) у статутному фонді;

- визначення вартості цілісних майнових комплексів господарських товариств, до статутних фондів яких вноситься державне (комунальне) майно;

- виділення або визначення часток майна у спільному майні, в якому є державна (комунальна) частка;

- застави державного та комунального майна, а також майна господарських товариств з державною часткою (часткою комунального майна) у статутному фонді;

- повернення об'єктів приватизації у державну власність, у тому числі за рішенням суду.

Дана Методика визначає способи і методи оцінки, а також види оцінюваної вартості майнових комплексів серед яких:

-незалежна оцінка є визначенням певного виду вартості майна суб'єктом оціночної діяльності за договором із замовником. Незалежна оцінка майна здійснюється відповідно до вимог національних стандартів з урахуванням положень зазначеної Методики та міжнародних стандартів оцінки. За зверненням правоохоронних органів оцінка майна здійснюється відповідно до нормативно-правових актів, чинних на визначену відповідним органом дату, з використанням їх термінології;

-стандартизована оцінка являє собою оцінку, здійснювану самостійно державними органами приватизації (органами, уповноваженими управляти державним майном) з використанням стандартної методики та стандартного набору вихідних даних.

При здійсненні оцінки майна розрізняють різні види його вартості:

- початкову;
- переоцінену;
- сукупну;
- чисту.

Початковою є вартість майна, з якої розпочинається його продаж встановленими законодавством способами, що передбачають

конкуренцію серед покупців.

Переоціненою є вартість активів, за якою активи відображаються в передавальному балансі підприємства, складеному на дату оцінки, у тому числі активи, що підлягали переоцінці на засадах незалежної оцінки відповідно до порядку та у випадках, передбачених вказаною вище Методикою.

При цьому **передавальним балансом підприємства** є баланс підприємства, складений на дату оцінки відповідно до положень (стандартів) бухгалтерського обліку за результатами інвентаризації, в якому у випадках, визначених Методикою, зазначається переоцінена вартість необоротних активів.

Сукупною вартістю цілісного майнового комплексу є сума вартості активів підприємства, відображених у його передавальному балансі.

Чистою вартістю цілісного майнового комплексу є сукупна вартість цілісного майнового комплексу, зменшена на суму зобов'язань.

6.2 Етапи діагностики ринкової вартості майна підприємства

Діагностика вартості підприємства як цілісного майнового комплексу базується на тому, що підприємство, функціонуючи та розвиваючись як цілісний майновий комплекс, здатне змінювати свою ринкову вартість.

Для проведення незалежної оцінки майна суб'єкти оціночної діяльності визначаються державними органами приватизації у випадках:

- приватизації (корпоратизації);
- внесення державного або комунального майна до статутних фондів господарських товариств, у тому числі холдингових і державних акціонерних компаній;
- повернення об'єктів приватизації у державну власність.

В таких випадках вибір суб'єкта оціночної діяльності здійснюється на конкурсних засадах у порядку, що встановлюється Фондом державного майна. В інших випадках проведення незалежної оцінки майна відповідно до вимог Методики оцінки майна вибір суб'єкта оціночної діяльності здійснюється замовником такої оцінки самостійно.

Оцінка підприємства здійснюється спеціалістами в галузі оцінки за певними етапами (рисунок 6.1). Спочатку визначається дата проведення оцінки, потім відбувається ідентифікація об'єкта, тобто вивчаються місце розташування об'єкта, його особливості, майно тощо.

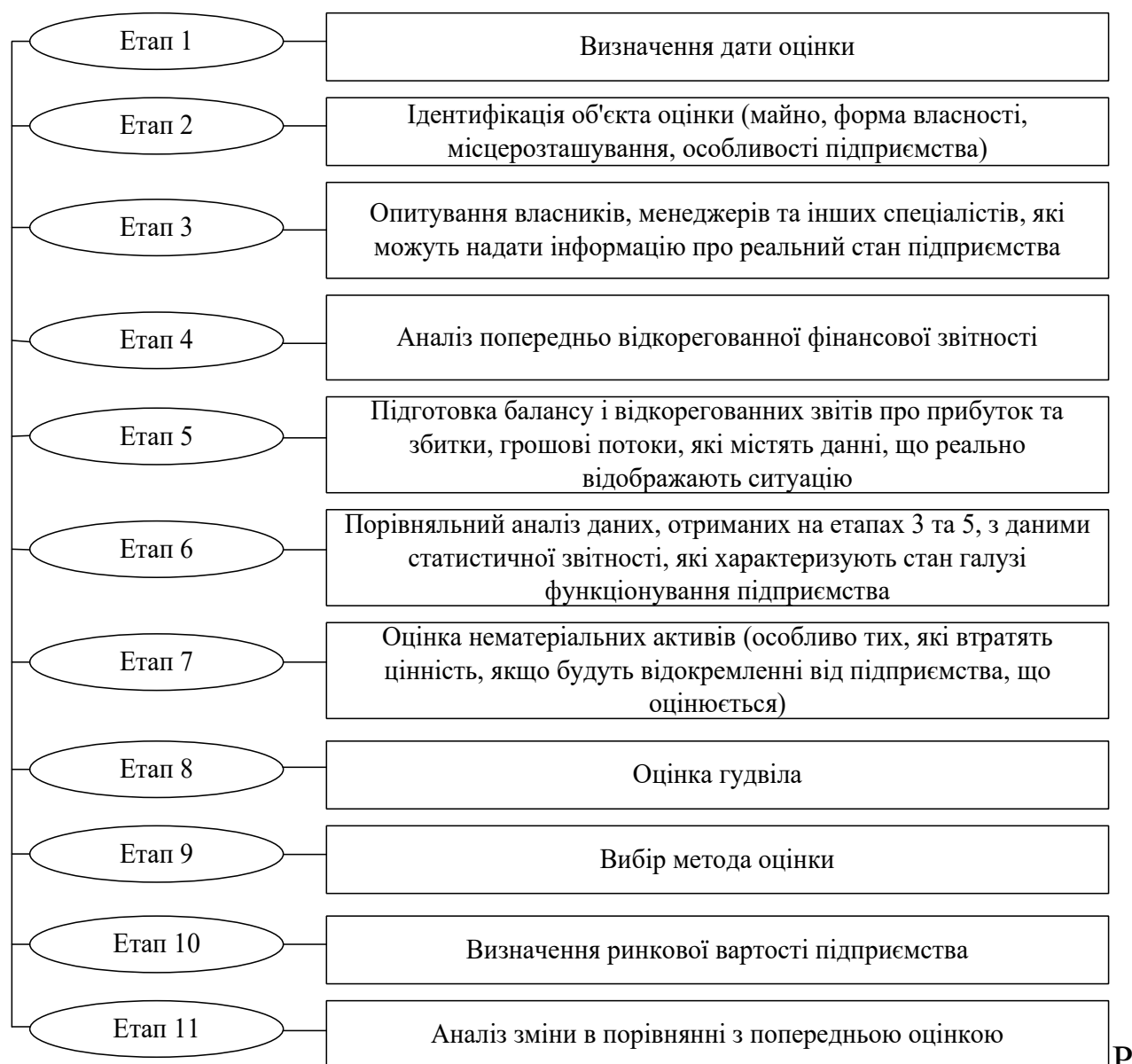


Рисунок 6.1 - Основні етапи оцінки вартості підприємства

Наступними кроками є: проведення опитування власників, провідних спеціалістів, менеджерів, які можуть висвітлити положення підприємства; аналіз попередньо відкоригованої фінансової звітності; підготовка балансу, звітів про прибуток, грошові потоки.

Далі отримані результати порівнюються з даними статистичної звітності. Відбувається також і оцінка нематеріальних активів, оцінка гудвілу.

Наступними кроками в оцінці вартості підприємства як майнового комплексу буде вибір методики оцінки, визначення ринкової вартості підприємства та аналіз змін у порівнянні з попередньою.

6.3 Основні методи оцінки ринкової вартості підприємства

Метод оцінки – це спосіб визначення вартості об'єкта оцінки, послідовність оціночних процедур якого дає змогу реалізувати певний методичний підхід.

Теорія і практика оцінки виробила три традиційні підходи до оцінки:

- витратний (майновий);
- ринковий (порівняльний);
- дохідний.

6.3.1 Витратний підхід до оцінки ринкової вартості підприємства та його методи

При **витратному (майновому) підході** вартість підприємства розглядається з погляду витрат, що було зазнано раніше. Зазначений підхід будується на твердженні, що підприємство коштує стільки, скільки коштують в існуючих сьогодні цінах його активи за винятком зобов'язань. Отже, для реалізації методів даної групи потрібна оцінка витрат відтворення всіх активів підприємства, визначених у ринкових цінах.

У ході даного підходу визначаються ринкова вартість підприємства (тобто майнового комплексу підприємства, капіталу бізнесу) або ліквідаційна вартість підприємства як майнового комплексу. Для цих цілей використовуються такі методи:

- нагромадження активів підприємства;
- чистих активів;
- вартості заміщення;
- відтвореної вартості;
- розрахунків ліквідаційної вартості підприємства;
- розрахунків вартості компанії з ліквідованим бізнесом;
- галузевих коефіцієнтів.

Метод нагромадження активів припускає оцінку ринкової вартості підприємства за ринковою вартістю його майна, за винятком вартості заборгованості підприємства (тобто за вартістю капіталу бізнесу). При цьому в розрахунках беруть участь не тільки активи, що перебувають на балансі підприємства, але й інші види активів, які мають вартісну оцінку, що перебувають у його власності або розпорядженні. Цим метод нагромадження активів відрізняється від методу чистих активів, що враховує тільки балансові активи.

Даний метод застосовується для розрахунків ринкової вартості діючих підприємств (вартості бізнесу), коли:

- відсутні ретроспективні дані про виробничо-господарську діяльність (наприклад, щойно створене підприємство);
- благополуччя підприємства в значній мірі залежить від контрактів, що укладаються ним (або у підприємства відсутні постійні замовники-клієнти);
- значну частину активів підприємства становлять фінансові активи (гроші, цінні папери та ін.);
- є можливість і необхідність в оцінці холдингових або інвестиційних компаній (які самі не створюють масу чистого доходу).

Метод чистих активів може бути різновидом методу нагромадження активів (якщо за вихідну інформаційну базу оцінки

ухвалюються активи, що перебувають на балансі підприємства). Ринкова вартість підприємства (майнового комплексу бізнесу) методом чистих активів визначається як різниця між сумами ринкових вартостей усіх активів підприємства і його зобов'язань. Попередньо проводиться оцінка обґрунтованої ринкової вартості кожного активу окремо, потім визначається поточна вартість зобов'язань і, нарешті, їхньою різницею визначається вартість власного капіталу підприємства (чистих активів).

Цей метод використовується найчастіше в процесі приватизації, а також у сфері оподаткування підприємств.

Метод вартості заміщення орієнтований тільки на оцінку матеріальних активів і прийнятний для капіталомістких підприємств. Вартість підприємства оцінюють виходячи з витрат на повне заміщення його активів, зберігаючи при цьому господарський профіль підприємства. Розрахунки вартості заміщення полягають у визначенні поточної питомої або повної вартості підприємства-аналога, що базується на визначенні поточних витрат на будівництво сучасного підприємства, аналогічного тому, що оцінюється.

Вартість заміщення - це вартість будівництва в поточних цінах на останню дату оцінки об'єкта з корисністю, що дорівнює цінності розглянутого об'єкта, однак із застосуванням нових матеріалів відповідно до чинних стандартів, дизайну й планування.

Метод відтвореної вартості використовується для розрахунків усіх витрат, необхідних для створення точної копії підприємства, що оцінюється. Він враховує також вартість нематеріальних активів.

Відтворена вартість - це вартість будівництва в поточних цінах на кінцеву дату оцінки точного аналога об'єкта, що оцінюється. Якщо розрахунки даної вартості неможливі або недоцільні, то виконують розрахунки вартості заміщення.

Метод ліквідаційної вартості базується на ринкових цінах, але не з погляду придбання активів, а з погляду їх швидкої реалізації. Дозволяє оцінити нижній рівень вартості підприємства. Для розрахунків ліквідаційної вартості підприємства необхідно визначити й підсумувати ліквідаційну вартість його накопичених

активів (терміновий продаж), віднімаючи з отриманої суми балансову вартість зобов'язань, що підлягають терміновому погашенню, та витрати на його ліквідацію.

Ліквідаційна вартість визначається як різниця між доходами від ліквідації підприємства, отриманими в результаті роздільного розпродажу його активів, і витратами на ліквідацію.

Метод розрахунків вартості підприємства з ліквідованими активами є модифікацією методу нагромадження активів. Установлюючи вартість підприємства з ліквідованими активами, потрібно оцінювати й підсумовувати ринкову вартість накопичених активів (дебіторська заборгованість дисконтується у межах строку згортання бізнесу) за винятком заборгованості, дисконтованої у межах даного строку.

Метод галузевих коефіцієнтів базується на використанні встановлених співвідношень між ціною об'єкта й спеціально обраними фінансовими показниками. Галузеві коефіцієнти звичайно визначають на основі тривалих статистичних спостережень за цінами продажів підприємств.

Даний метод є такою модифікацією методу ринку капіталу (передбачаючи і його алгоритм), у якій ціновим мультиплікатором виступає співвідношення ціна/валовий дохід (ціна/виторг, ціна/обсяг реалізації). Застосування методу галузевих коефіцієнтів обмежене специфічними галузями — тими, у яких спостерігається надійна кореляція між ринковою вартістю компанії й обсягом реалізації (галузі з явно вираженим стандартизованим продуктом, де динаміка прибутків визначається в першу чергу не відновленням продукту, а успіхом у підтримці й розширенні частки на ринку, кількістю продажів стандартизованого продукту).

6.3.2 Ринковий підхід до оцінки ринкової вартості підприємства та його методи

Ринковий підхід полягає в урахуванні принципів попиту та пропозиції. Об'єкт оцінюється за тим, скільки за подібні об'єкти було сплачено на ринку за результатами укладених угод купівлі-

продажу.

Ринковий підхід діагностики вартості реалізується трьома методами:

- метод ринку капіталу;
- метод угод;
- метод галузевої специфіки.

Метод ринку капіталу полягає в такому: спираючись на прогнозні на момент очікуваного перепродажу оцінки величин чистої (за вирахуванням заборгованості) балансової вартості, прибутку або грошового потоку (сальдо «реальних грошей») даного підприємства, потрібно визначити його обґрунтовану ринкову вартість за аналогією із співвідношенням у даний час цих показників і цін на акції (фактично, які продавалися у складі численних дрібних пакетів акцій, що перепродувалися) у схожих (що належать до тієї ж галузі) підприємств. За схожі підприємства беруться підприємства даної галузі, акції яких є ліквідними і достатньо надійно котируються на біржовому або позабіржовому фондовому ринку.

Алгоритм оцінки вартості підприємства методом ринку капіталу:

Крок 1. Пошук компанії-аналога проводиться у два етапи:

1 Формування списку компаній — «кандидатів на аналогічність», в який включаються підприємства, які спеціалізуються на тій же продуктивній групі, що і оцінювана компанія, а також характеризуються часткою в загальному вартісному об'ємі випуску не меншою, ніж у підприємства, яке оцінюється. На цьому етапі як первинний критерій відбору компанії-аналога використовується критерій тієї ж галузевої належності, що і у підприємства, яке оцінюється.

2 Відсівання із сформованого списку підприємств, які не можуть бути зіставленими із підприємством, що оцінюється, тобто не відповідають додатковим критеріям. До цих критеріїв належать:

- а) розмір підприємства;
- б) структура капіталу (частка позикового капіталу);
- в) ринки збуту і закупівель;

г) стадія життєвого циклу підприємств (продукту, на якому вони спеціалізуються);

д) територіальне місце розташування (яке впливатиме на транспортні витрати);

е) ступінь незалежності від фінансово-промислових груп (або входування в одні і ті самі групи);

ж) індивідуальні особливості системи бухгалтерського обліку, що використовується.

Крок 2. Вартість однієї акції компанії-аналога помножується на кількість її акцій, що перебувають в обігу ($N_{обр}$) тобто тих, що враховуються фондовим ринком (перебувають у ринковій грі). Таким чином, виходить істинна ринкова вартість $C_{ан}$ компанії-аналога:

$$C_{ан} = p_{ан} \cdot N_{обр}, \quad (6.1)$$

$$N_{обр} = N - N_{вик} - N_{нерозм}, \quad (6.2)$$

де $p_{ан}$ – вартість однієї акції компанії-аналога;

N – загальна кількість акцій компанії-аналога;

$N_{вик}$ – число акцій, викуплених компанією-аналогом;

$N_{нерозм}$ – кількість акцій компанії-аналога, випущених нею, але ще не розміщених на ринку (всі вказані дані беруться з публікованого фінансового звіту відкритої компанії-аналога).

Крок 3. За компанією-аналогом складаються цінові співвідношення (цінові мультиплікатори) типу «Ціна/Прибуток», «Ціна/Прибуток до відсотків і податків», «Ціна/Прибуток до податків», «Ціна/Грошовий потік», «Ціна/Прибуток до відсотків і податків плюс відрахування на знос», «Ціна/Балансова вартість компанії», де «Ціна» — це ринкова ціна компанії-аналога, що збігаються з показником $C_{ан}$.

Крок 4. Виконується оцінка вартості ($C_{ок}$) даної компанії: добуток одного з отриманого для компанії-аналога цінового співвідношення (синтезованого на кроці 3) на відповідну йому базу, тобто на показник підприємства.

Наприклад: $C_{ок} = \text{Прибуток до відсотків і податків оцінюваної компанії} \cdot (\text{Ціна компанії-аналога} / \text{Прибуток до відсотків і податків компанії-аналога})$.

Загальна ідея даного методу полягає у тому, що, оцінюючи сьогоdnішню або прогнозовану майбутню ринкову вартість підприємства, розрахунки виконують за аналогією з ринковою вартістю аналогічних підприємств, що вже котируються на фондовому ринку (як правило, відкритих акціонерних товариств), крім того, за цими підприємствами вже виявилися відносно стійкі співвідношення, що характеризуються відповідними мультиплікаторами.

Цінові мультиплікатори в цьому методі застосовуються з коригуванням на співвідношення їх чистої балансової вартості, прибутків або грошового потоку з величиною акціонерного капіталу у компаній-аналогів (це коригування вже міститься в самому значенні мультиплікатора).

Оцінка поточної або майбутньої вартості підприємства також може бути виражена нажченаведеними альтернативними простими формулами, які припускають застосування мультиплікаторів ціни за акціями схожих підприємств, що реально можна спостерігати на фондовому ринку. При цьому грошовий потік за публікованими даними компанії-аналога може бути приблизно встановлений на рівні її чистого прибутку плюс відрахування на знос:

Оцінена вартість підприємства = Мультиплікатор «Ціна / Чиста балансова вартість» • Поточна або прогнозна величина чистої балансової вартості підприємства.

Оцінена вартість підприємства = Мультиплікатор «Ціна/Прибуток» • Поточна або прогнозна величина прибутків підприємства.

Оцінена вартість підприємства = **Мультиплікатор «Ціна/Грошовий потік»** • **Поточна або прогнозна величина грошового потоку підприємства.**

Метод угод. Якщо метод компанії-аналога має на увазі розрахунок і використання мультиплікаторів, які розраховані за цінами акцій у складі фактично проданих контрольних пакетів схожих підприємств, то подібний різновид вказаного методу називається *методом угод*.

Ціна $p_{ан}$ в алгоритмі ринку капіталу, якщо він перетворюється на метод угод, може також братися як ціна акції компанії-аналога, що спостерігалася відносно недавно при купівлі-продажу не контрольних, але настільки великих пакетів акцій компаній-аналогів, що їх придбання надавало можливість покупцю акцій ввести до складу ради директорів цих компаній своїх представників. Метод угод, таким чином, враховує ті операції з пакетами акцій компанії-аналога, які характеризуються як операції злиття та/або поглинання.

Цей метод націлений на визначення вартості компанії, що оцінюється, з розрахунку на придбання великих її часток. Він надає оцінку даного підприємства очима його нового господаря з урахуванням «премії за контроль», що міститься в ціні однієї акції, якщо вона отримується в складі великої частки підприємства.

Метод угод зводиться до того ж алгоритму, що і в методі ринку капіталу, з тією відмінністю, що вживані мультиплікатори обчислюються на основі цін, що спостерігаються на фондовому ринку за угодами з контрольними або просто великими пакетами акції.

Метод галузевої специфіки є такою модифікацією методу ринку капіталу (передбачаючи і його алгоритм), в якій ціновим мультиплікатором виступає співвідношення «Ціна/Валовий дохід» (те ж саме — «Ціна/Виручка, «Ціна/Об'єм реалізації»). Відповідно на кроках 3 і 4 алгоритму методу ринку капіталу використовується цей мультиплікатор, і валовий дохід компанії, що оцінюється, береться за базу, на яку для отримання вартості даної компанії помножується вказаний мультиплікатор.

Даний метод застосовується для оцінки підприємств специфічних галузей, в яких спостерігається достатньо надійна кореляція між ринковою вартістю компаній з ліквідними акціями і об'ємом реалізації ними продукції (їх продажами).

6.3.3 Дохідний підхід оцінки ринкової вартості підприємства та його методи

Дохідний підхід базується на принципі очікування. Вартість об'єкта може бути встановлена як його здатність приносити дохід у майбутньому. Цей підхід засновано на застосуванні двох методів оцінки: капіталізації прибутку й дисконтування грошових потоків.

1 Метод капіталізації (капітальних активів) прибутку припускає, що вартість частки власності на підприємстві дорівнює поточній вартості майбутніх доходів. При використанні даного методу припускають, що доходи від володіння нерухомістю підприємства являють собою поточні й майбутні надходження від здавання її в оренду, доходи від можливого приросту вартості нерухомості при її реалізації в майбутньому.

Він застосовується в основному для оцінки малих підприємств, а також для спрощених розрахунків вартості підприємства, коли потрібно виконати експрес-оцінку.

Застосування методу капіталізації прибутку включає такі етапи:

- аналіз фінансової звітності;
- вибір капіталізованого об'єкта прибутку;
- розрахунки обґрунтованої ставки капіталізації;
- обчислення попередньої вартості підприємства;
- внесення виправлень на наявність непрацюючих активів;
- проведення виправлень на контрольний або неконтрольний характер оцінюваної частки, а також на недолік ліквідності.

Важливе значення для оцінки об'єкта нерухомості має вибір величини прибутку, що підлягає капіталізації. Це означає вибір періоду поточної комерційної діяльності, результати якої будуть

капіталізовані для розрахунків доходу від об'єкта з метою визначення його вартості.

Вибір роблять між декількома варіантами:

- прибуток останнього звітного року;
- прибуток першого прогнозного року;
- середня величина прибутку за ряд останніх років.

Для розрахунків ставки капіталізації використовують такі моделі:

- оцінки вартості фінансових активів (capital asset pricing model, CAPM);
- середньозваженої вартості капіталу (weighed average cost of capital, WACC);
- кумулятивної побудови.

У моделі CAPM прибутковість від інвестицій (D_i) виражається через очікувану прибутковість (D_o) портфельних інвестицій і коефіцієнта β :

$$D_i = D_o + \beta(D_{\text{заг}} - D_b), \quad (6.3)$$

де D_o — очікувана прибутковість;

D_i — прибутковість від інвестицій;

$D_{\text{заг}}$ — загальна прибутковість ринку в цілому,

тобто середньоринкового портфеля цінних паперів;

β — коефіцієнт, що виражає величину "систематичного ризику";

D_b — прибутковість безризикових цінних паперів.

Модель середньозваженої вартості капіталу (WACC) заснована на визначенні середньозваженої величини з індивідуальних вартостей (цін), у які обходиться підприємству залучення різних видів джерел коштів (акціонерного капіталу, облігаційних позик, банківського кредиту та ін.). Модель має такий вигляд:

$$C_{сер} = \frac{C_{зк}}{1 - H_{п.ін}} \cdot d_{зк} + C_{пр.а} \cdot d_{пр.а} + C_{зв.а} \cdot d_{зв.а}, \quad (6.4)$$

де $C_{сер}$ — середньозважена ціна капіталу;
 $C_{зк}$ — ціна залучення позикового капіталу;
 $H_{п.ін}$ — ставка податку на прибуток підприємства;
 $d_{зк}$ — частка позикового капіталу в структурі капіталу підприємства;
 $C_{пр.а}$ — ціна привілейованих акцій;
 $d_{пр.а}$ — частка привілейованих акцій у структурі капіталу підприємства;
 $C_{зв.а}$ — ціна звичайних акцій;
 $d_{зв.а}$ — частка звичайних акцій.

Дана модель застосовується при купівлі підприємства з метою його рефінансування (фінансового інжинірингу).

Метод кумулятивної побудови має певну подібність із моделлю CAPM (моделлю оцінки вартості фінансових активів). В обох випадках за базу розрахунків приймають прибутковість (ставку доходу) за безризиковими фінансових активах, до якої додають додаткову норму прибутковості, пов'язану з ризиком інвестування в даний фінансовий актив. Після цього вносять виправлення (у бік збільшення або зниження) на дію кількісних і якісних факторів, пов'язаних зі специфікою комерційної діяльності даного підприємства.

Розрахунки вартості власного капіталу згідно з кумулятивним методом здійснюють у два етапи:

- визначення безризикової ставки доходу;
- оцінка величини премії за ризик вкладень у дане підприємство.

Модель має такий вигляд:

$$D_i = D_b + \Pi_{р.п.р} + \Pi_{р.п.р.м.п} + \Pi_{ін}, \quad (6.5)$$

де D_i — прибутковість від інвестиції;

D_b — прибутковість безризикових цінних паперів;

$\Pi_{р.п.р}$ — загальна "ринкова" премія за ризик для акцій;

$\Pi_{р.п.р.м.п}$ — загальна "ринкова" премія за ризик для малих підприємств;

$\Pi_{пр}$ — премія за "несистематичний" ризик (для конкретного підприємства).

Попередня ціна підприємства ($C_{пр}$) визначається за формулою:

$$C_{пр} = \frac{D_i}{K}, \quad (6.6)$$

де K — ставка капіталізації;

D_i — прибутковість інвестицій.

Ставкою капіталізації (K) є норма очікуваного доходу. Ставка капіталізації виводиться зі ставки дисконту шляхом відрахування очікуваних середньорічних темпів зростання прибутку або грошового потоку.

При відомій ставці дисконту ставка капіталізації визначається за формулою

$$DO = r - a, \quad (6.7)$$

де DO — ставка капіталізації;

r — ставка дисконту;

a — довгострокові темпи зростання прибутку або грошового потоку.

У практиці оцінки може використовуватися окремий випадок методу капіталізації — модель Гордона, яка застосовується при дотриманні допущення відносно рівномірності й тривалості одержання підприємством доходів. Модель Гордона:

$$C_{np} = \frac{D_{t+1}}{r - a}, \quad (6.8)$$

де D_{t+1} — прибутковість підприємства за перший рік післяпрогнозного періоду.

2 Розрахунки вартості підприємства *методом дисконтування грошових потоків (discounted cash flow, DCF)* базується на тому, що потенційний інвестор не заплатить за підприємство суму вище, ніж поточна вартість майбутніх доходів. Власник не продає своє підприємство за ціною нижче поточної вартості прогнозованих грошових потоків. У результаті переговорів сторони неминуче дійдуть до угоди про ринкову ціну предмета купівлі-продажу, що дорівнює поточній вартості майбутніх доходів.

Даний метод оцінки вважають кращим з погляду інвестиційних мотивів, оскільки будь-який інвестор, що вкладає кошти в діюче підприємство, у підсумку одержує не набір активів, а потік майбутніх доходів, який дає можливість окупити вкладені кошти, дістати прибуток і підвищити свій добробут.

Література: основна [9, 10, 13, 15, 20], додаткова [4, 16, 17].

ТЕМА 7. УПРАВЛІНСЬКА ДІАГНОСТИКА

- 7.1 Основи управлінської діагностики на підприємстві
- 7.2 Інструменти і методи управлінської діагностики
- 7.3 Діагностика структури управління і якості управлінських рішень
- 7.4 Оцінка зв'язків підприємства із зовнішнім середовищем

7.1 Основи управлінської діагностики на підприємстві

Управлінська діагностика – це дослідницька діяльність, яка спрямована на встановлення, аналіз і оцінку проблем підвищення ефективності та розвитку системи менеджменту підприємства, а також виявлення головних напрямів їх рішень. Здійснюється оцінка структури управління підприємством, оцінка якості управлінських рішень, діагностика зв'язків підприємства із зовнішнім середовищем.

Згідно із ст. 65 Господарського кодексу України *управління підприємством* здійснюється відповідно до його установчих документів на основі поєднання прав власника щодо господарського використання свого майна і участі в управлінні трудовим колективом.

Під *управлінням підприємством* слід розуміти цілеспрямовану діяльність, яка являє собою сукупність методів, засобів і форм ефективної координації роботи кадрів (трудоx колективів) для досягнення поставлених завдань або певної мети (підвищення результативності виробництва, зростання прибутку тощо).

Система управління підприємством передбачає диференціацію та координацію управлінської діяльності за виконуваними функціями.

Під *функцією управління* слід розуміти продукт поділу і спеціалізації управлінської праці, відокремлений напрямок управлінської діяльності, що надає можливість здійснювати управлінський вплив.

За *ознакою інваріантності* розрізняють *основні (ключові) функції*, що розкривають зміст процесу управління, і *специфічні (конкретні) функції*, що вказують напрямок цілеспрямованого впливу на той чи інший вид виробничої діяльності.

До *основних функцій управління* відносять:

- планування;
- організацію;
- мотивацію;
- контроль.

Планування - функція управління, що визначає перспективи розвитку економічної системи та її майбутній стан, обумовлені темпами розвитку, джерелами, обраними методами і формами виробництва для досягнення сформульованої мети у вигляді конкретних планових моделей (розрахунків) завдань і показників з установленим терміном виконання.

Організація - функція управління, метою якої є формування керівної і керованої систем, а також зв'язків і відносин між ними, що забезпечують кооперування людей і знарядь праці з максимальною ефективністю протікання їх спільної трудової діяльності. Результатом здійснення функції організації є створення на основі об'єктивних функцій управління відповідних органів управління; побудова чіткої структури апарату управління; обґрунтоване формування управлінських підрозділів; розробка положень про органи управління і посадових інструкцій; встановлення взаємозв'язків між управлінськими підрозділами; розстановка управлінських кадрів за функціональною ознакою; розробка нормативів, методик, технологічних карт тощо.

Мотивація - функція управління, яка вказує на комплекс причин, які спонукають членів трудового колективу до спільних впорядкованих і узгоджених дій для досягнення поставленої перед суб'єктом господарювання мети.

Контроль - функція управління, яка є завершальним етапом будь-якої діяльності і являє собою перевірку чи постійне спостереження з метою перевірки (нагляду). Він повністю узгоджений з іншими елементами системи управління, за його допомогою можна визначити, наскільки ефективно працює кожна підсистема та підприємство в цілому. Контроль не є самоціллю, він лише коригує обрану стратегію.

Етапи здійснення контролю:

- 1) встановлення контрольних показників (визначення результату, до якого прагне підприємство);
- 2) заміри показників діяльності підприємства (фіксація даних поточної діяльності підприємства та відображення їх у відповідній звітності);
- 3) аналіз діяльності підприємства (виявлення позитивних і негативних сторін діяльності підприємства, а також вирішальних факторів впливу);
- 4) коригувальні дії (перелік заходів для поліпшення поточного стану).

Коригування суттєвих відхилень від запланованого перебігу господарської діяльності підприємства можна здійснювати за допомогою різних методів, а саме: шляхом перегляду планів або модифікації цілей, перерозподілу або уточнення виробничих завдань, виділення додаткових коштів, шляхом залучення додаткового персоналу, кращим підбором та навчанням кадрів, удосконаленням самого процесу управління.

Специфічні функції управління підприємством вказують напрямок впливу на будь-яку сферу виробничої діяльності, вони обумовлені багатосторонньою діяльністю підприємства та змістом його виробничих процесів. Тому під специфічними функціями управління розуміють результат поділу управлінської праці. Такі функції спрямовані на види виробничо-господарської діяльності підприємства, які розрізняються призначенням і засобами реалізації.

Об'єктом управління є організаційно відокремлена ланка, яка забезпечує одну із стадій або частину стадії виробничо-господарського процесу і є основою цілеспрямованого управлінського впливу. З огляду на особливості виробничо-господарських процесів підприємства, до специфічних функцій управління виробництвом продукції варто віднести:

- управління науково-технічною підготовкою виробництва;
- управління основним, допоміжним і обслуговуючим виробництвом;
- управління якістю продукції;

- управління персоналом підприємства;
- управління матеріально-технічним постачанням;
- управління фінансами;
- управління збутом продукції;
- управління маркетингом;
- управління розвитком і удосконаленням системи адміністрування тощо.

За змістом кожна із специфічних функцій управління на підприємстві є комплексною і включає планування, організацію, мотивацію і контроль організаційно відокремлених об'єктів впливу, окремих аспектів виробництва.

7.2 Інструменти і методи управлінської діагностики

Керівник підприємства та ризик-менеджер повинні уміти виявляти різні ризики, аналізувати ступінь їх небезпеки зараз і, спрогнозувавши їх розвиток, ранжувати ризики за різними аспектами, надаючи рекомендації щодо захисту від них. Для того щоб вирішувати такі завдання, потрібно володіти інструментами організаційно-економічної діагностики.

Інструменти організаційно-економічної діагностики:

- знання методів організаційної діагностики;
- вміння застосовувати теоретичні класифікації ризиків до конкретних умов даної організації;
- володіння методиками збору, фіксації, обробки і надання різноманітної інформації;
- вміння поєднувати методику перевірки величини фактичних втрат, які зазнала організація у минулому, з методикою оцінки величини втрат, які може зазнати в майбутньому;
- вміння скласти чіткий звіт про проведене дослідження;
- вміння стисло і виразно подавати отримані результати вищому керівництву організації.

Найважливіші діагностичні методики:

1 *Здоровий глузд і досвід ризик-менеджера.* Деяку попередню підготовку в цьому напрямі можуть дати заняття у формі управлінських ситуацій і стажування на підприємствах, де ризик-менеджмент добре розвинений. Крім того, збалансоване мислення, розсудливість - це глибоко природжені характеристики типу особи, які, мабуть, доведеться виявляти в рамках тестування на професійну придатність.

2 *Спостереження за роботою* - методика, пов'язана з умінням відкрито або приховано спостерігати за фактичним ходом певних робіт і процесів, а також з умінням вести хронометраж і проводити інтерв'ювання працівників на місцях.

3 *Дистанційний нагляд* - набір методів формального регулярного збору інформації про стан організації.

4 *SWOT-аналіз і SoWhat-аналіз* - широко використовувані методики аналізу організації за її сильними і слабкими якостями, новими можливостями і перешкодами на шляху до них. По суті, це методики аналізу ризиків, засвоєння яких вимагає уміння організувати колективну роботу самих співробітників аналізованої організації.

5 *PEST-аналіз* - методика аналізу зовнішнього середовища організації і тенденцій її розвитку. Використання цієї методики вимагає такої ж підготовки, як методики SWOT.

6 *Аналоги і зразки («маяки» і «бенчмаркінг»)* - методологія порівняння з практично успішними зразками. У міру розвитку комерційних послуг з інформації і рейтингу підприємств цей підхід стає все продуктивнішим. Наприклад, звернення до щорічних галузевих довідників, рейтингів практично за будь-яким напрямом роботи безлічі підприємств і т. д.

7 *Оцінка і аналіз динаміки вартості підприємства* - методики, що впливають з того, що головна мета ризик-менеджменту полягає в захисті ринкової вартості підприємства на тривалу перспективу. Підходи до оцінки вартості підприємства численні, кожна з них дає свій погляд на ризики одного й того самого підприємства.

8 *Графічні методи надання структур і процесів* - великий

набір наочного подання інформації про підприємство і його ризики у формі дво- і тривимірних моделей. Найбільш пристосовані до потреб ризик-менеджменту графічні моделі називаються картами ризиків.

9 *Експертні оцінки* - стандартні методи збору і усереднювання думки різних груп фахівців. Метод широко застосовується на етапах первинної діагностики ризиків організації.

10 *Матриці консультативної групи Бостона і фірми Дженерал Електрик* - класичні методики, висхідні до 1950-х рр., що спираються на глибокі наукові дослідження, спеціально проведені для вироблення способів аналізу ринкових позицій підприємства в цілому і окремих його центрів. Ці методики дозволяють не тільки виявляти ризики і аналізувати їх, але і інтегрувати ризикові спектри організації.

11 *Життєві цикли різних елементів організації* - група методик, за допомогою яких можна позиціонувати підприємство і його продукти в ринковій ніші залежно від того, на якому етапі свого власного життєвого циклу перебуває кожен з цих елементів і які тенденції руху за кожним з цих циклів.

12 *Аналіз структурної гармонійності організації* - методика, за допомогою якої аналізуються повнота і адекватність організаційної структури підприємства і його підрозділів. У додаток до ризик-менеджменту вони виходять з того, що підприємство або підрозділ, де відсутні або гіпертрофовані окремі структурні компоненти, стає джерелом ризику, які можуть бути усунені достатньо простими структурними удосконаленнями.

13 *Власна історія підприємства і дослідження архівних матеріалів* є джерелом інформації про минулі катастрофи, технологічні переходи та інші кризи, що пережиті підприємством. При стійкій корпоративній культурі така інформація допоможе у виробленні рішень про ризики за аналогією з минулим.

14 *Фінансовий коефіцієнтний аналіз підприємства і його підрозділів* в останні десятиліття був істотно допрацьований під потреби ризик-менеджменту. На основі прогнозів зміни фінансових коефіцієнтів можна будувати сценарії розвитку ризику у підприємства.

15 *Цінності під ризиком (VAR, Value-at-risk)* - методика

оцінки фінансового ризику, запропонована міжнародною групою експертів G-30, при якій ризик пониження вартості портфеля виражається одним числовим показником. Ця методика може застосовуватися для кількісного вимірювання ризиків таких активів, як портфель цінних паперів або сировинний запас.

16 *Грошові потоки під ризиком* - методика дозволяє відповісти на питання, наскільки великим може бути відхилення реальних грошових потоків від їх запланованих значень або значень, покладених до бюджетів, унаслідок зміни початкових факторів ризику. Величина цих відхилень може бути оцінена з певною вірогідністю на конкретний період часу. У різних галузях бізнесу різні конфігурації грошових потоків. З погляду управління ризиками стійкість будь-якого з численних грошових потоків здатна вплинути на загальну стійкість підприємства.

17 *Доходи під ризиком* - методика ґрунтується на амортизації капіталу. Основний наголос робиться на облік прибутків і збитків. Наприклад, компанія може визначити величину відхилення між вірогідним і запланованим річним прибутком з вірогідністю 95 %.

18 *Стандартизовані тести і загальна симптоматика* раннього сповіщення про проблеми вперше були розроблені за замовленням American Bankers' Association в середині 70-х рр.

19 *Аналіз конкурентної позиції підприємства* - це набір методик, розроблених впродовж століття, в кожній з яких ризикова позиція підприємства порівнюється з ризиковою позицією її найближчих конкурентів за найрізноманітнішими параметрами.

20 *Розрахунок дюрації активів і пасивів підприємства* - методика, що дозволяє прогнозувати тенденцію фінансової стійкості організації на основі порівняння середньої тривалості її активів і пасивів. Якщо дюрація пасивів більше, ніж дюрація активів, то організація стійка.

21 *Стандартизовані галузеві і фірмові системи рейтингу*, які розробляються різними рейтинговими агентствами для оцінки ризикованості банків, проектів, страхових та інших компаній.

22 *Стрес-тестування* - моделювання ризикової поведінки організацій, при якій з'ясовується ступінь стійкості організації за заданих умов.

23 *Комп'ютерні програми* - математичні моделі ризиків

організацій, які піддаються формалізації і подальшому аналізу.

24 *Сценарний аналіз* - метод аналізу поведінки організації за умови реалізації певного ризику або групи ризиків за певним варіантом розвитку подій-сценарієм.

25 *Фінансова інженерія* включає проектування, розробку і реалізацію інноваційних фінансових інструментів і процесів, а також творчий пошук нових підходів до вирішення проблем у галузі фінансів і, зокрема, у сфері фінансових ризиків.

26 *Аналіз стійкості і чутливості критеріїв ефективності* - метод аналізу ризику зміни різних показників фінансових звітів і прогнозів, при якому задаються відхилення одних показників і під них розраховується решта показників. Цей метод дозволяє виявити найменш стійкі фінансові параметри організації.

27 *Портфелі, інвестиційні горизонти і важелі* - група методик аналізу ризику і диверсифікації власних і позикових засобів підприємства. У ризик-менеджменті застосовуються досить широко для аналізу фінансової стійкості і очікуваної прибутковості інвестиційних проектів.

28 *SWIFT (Structured what-if technique)* - структурований аналіз сценаріїв методом «що, якщо». Це один з методів мозкового штурму сценаріїв, при якому одна група експертів ставить питання, а інша - шукає відповіді.

29 *FMEA (Failure Mode Effect Analysis)* - аналіз наслідків можливих помилок - метод, вельми схожий на попередній з тією лише відмінністю, що перша група вишукує можливі помилки і збої, а друга - передбачає наслідки і пропонує методи подолання наслідків.

30 *FRR (Facility Risk Review)* - огляд ризику мереж і приміщень - експертна група обходить всі приміщення підприємства і на місці методами мозкового штурму виявляє ризики.

31 *Hira (Hazard Identification and Risk Assessment)* - південноафриканська методика аналізу відповідності фактичної безпеки і медичних норм вимогам законів цієї країни. В інших країнах теж існують аналогічні методики.

32 *HAZOP (Hazard and Operability Study)* - методика виявлення

небезпек, що загрожують працездатності підприємства, - методика поглибленого аналізу ризиків підприємства на предмет їх фатальності або загрози зупинки бізнесу.

33 *FTA (Fault Tree Analysis)* - *аналіз дерева помилок* - експертна методика аналізу ризиків в їх взаємозв'язку і можливості виникнення «ефекту доміно».

34 *FMECA (Failure Mode Effect and Cause Analysis)* - *перехресний аналіз помилок та їх причин* - аналітична методика запобігання ризиків здійснення фатальних помилок.

35 *ETA (Event Tree Analysis)* - *аналіз дерева взаємопов'язаних подій* - методика аналізу можливих сценаріїв, що виникають при одних і тих самих обставинах, але по-різному управляються і призводять до різних наслідків.

7.3 Діагностика структури управління і якості управлінських рішень

У дійсності, особливо при реалізації довгострокових цілей, важко оцінити ступінь ефективності прийняття рішень щодо досягнення кінцевих результатів, функціонування осіб, які приймають рішення, та їх апарату управління.

Оцінка якості та ефективності прийнятого рішення має виявити:

- можливість виконання рішення з використанням наявної системи управління і сформованих умов у суспільстві, підприємстві, навколишньому середовищі;
- рівень готовності персоналу підприємства до ухвалення рішення і планування його підготовки;
- наявність ресурсів для реалізації прийнятих рішень, можливість їх оцінки, прогнозування розвитку ситуації;
- цілісну систему чинників, що підвищують ефективність прийняття рішень та їх цілеспрямоване урахування у стратегічному і тактичному управлінні.

В основу оцінки якості та ефективності прийняття рішення в

даний час покладено системний підхід як найбільш розроблений і апробований на практиці.

Основні принципи оцінки ефективності системи управлінських рішень:

- пріоритет кінцевої мети (цілі всіх структурних елементів системи управління з реалізації прийнятого рішення мають бути узгоджені і збігатися з вектором спільної мети організації);
- єдність (усі елементи системи прийняття та реалізації рішень перебувають у взаємозв'язку і взаємозалежності, для досягнення спільної мети вони повинні сприяти один одному);
- пов'язаність (всі елементи системи управління, пов'язані не тільки між собою, але й з навколишнім середовищем);
- ієрархія (всі елементи системи розробки, прийняття і виконання рішення перебувають в ієрархічному взаємозв'язку підпорядкування та відповідальності);
- функціональність (спільний розгляд структури управління реалізацією рішень і функціями з пріоритетом функції над структурою);
- розвиток (облік змінності системи управління, її здатність до розвитку);
- децентралізація (поєднання в ухваленні рішення і управлінні централізації та децентралізації);
- невизначеність (урахування у реалізації рішень невизначеності та випадковості);
- модульність побудови (доцільно і можливо при вивченні діяльності особи, яка приймає рішення, і персоналу управління виходити з можливості виділення в ній модулів).

При оцінці ефективності прийнятого рішення бажано враховувати абсолютну і відносну ефективність. Під *абсолютною ефективністю* розуміють досягнутий організацією кінцевий результат. Оскільки результат, що оцінює роботу системи управлінських рішень, кількісно одержати важко, тому що вона не виробляє продукції і не надає послуг, виникає необхідність оцінки цього результату за допомогою відносної ефективності. При цьому система управлінських рішень додатково підпорядковується ряду

специфічних законів.

Оцінюючи ефективність функціонування системи управлінських рішень, слід враховувати такі вимоги, як:

- реалізація стратегії і тактики, цілей та завдань системи управління;
- сумісність, зосередження, концентрація, актуалізація функцій і нейтралізація дисфункцій системи;
- забезпечення оргструктурою цілісності, розвитку системи за рахунок її стійкості, самоорганізації, адаптації і гнучкості;
- оптимальність конкурентних, економічних, організаційних, процесних і функціональних параметрів, раціональність ієрархічної оргструктури;
- надійність та спроможність адекватно відображати конкурентну, організаційну, управлінську, соціальну, психологічну та інші складові системи суспільства;
- економічність і необхідність оперативного прийняття оптимального ефективного рішення та його своєчасної реалізації.

Система управлінських рішень може оцінюватися такими показниками:

- витрати часу на цикл реалізації управлінського рішення;
- трудовитрати осіб, які приймають рішення, та персоналу управління на розробку, прийняття і реалізацію рішення;
- організованість функціонування;
- співвідношення прийняття рішення і персоналу, що входять в апарат управління;
- собівартість та рентабельність прийнятого рішення;
- встановлення залежності прийнятого рішення (його вплив на різні сфери діяльності організації) від прогнозованих економічних, екологічних і соціально-політичних наслідків.

Оцінка ефективності системи управлінських рішень передбачає аналіз і розрахунок її внутрішньої і зовнішньої ефективності. Показники *внутрішньої ефективності* дозволяють оцінити системи управлінських рішень як інструмент управління, системи діяльності персоналу управління. Показники *зовнішньої ефективності* системи

управлінських рішень відображають її вплив на організацію кінцевого результату, мети управління.

При оцінці системи управлінських рішень необхідно, щоб викладеним раніше вимогам відповідали не тільки приватні оцінки її ефективності, але й загальні критерії. **Критеріями ефективності** є показники, за числовим значенням яких при реалізації прийнятого рішення можна зробити висновки про ступінь досягнення поставлених цілей і вирішення задач. Ці критерії виступають одиницями виміру ступеня досягнення цілі управління та результату діяльності організації.

До критеріїв ефективності належать показники, що відображають об'єктивну сторону результатів управління і суб'єктивне ставлення людей (що мають цілком певні цілі) до управління. Для об'єктивної оцінки ефективності прийнятого рішення необхідно виявити сукупність показників, що характеризують основні грані (ребра "скелета") системної управлінської діяльності. У цьому випадку можна зробити певні кількісно-якісні висновки про доцільність функціонування системи управлінських рішень та прийнятого рішення.

З огляду на особливості функціонування на стратегічному, оперативному (функціональному) і тактичному рівнях, кожен ієрархічний рівень системи управління має при ухваленні рішення мати підсистему критеріїв. Критерії різних ієрархічних рівнів взаємопов'язані, вони утворюють "*дерево критеріїв*". Критерії нижніх рівнів виходять з критеріїв ефективності більш високих рівнів. При ухваленні управлінського рішення на стратегічному рівні утворюється "*дерево рішень*" у даній організації. Кожне рішення нижнього рівня відповідає цілям і задачам вищого.

Методи оцінки якості та ефективності управлінських рішень:

- ретроспективно (дослідження отриманих результатів і функціонування системи управлінських рішень);
- прогнозуванням (завчасне визначення необхідного результату прийняття рішення і системи управлінських рішень, дослідження об'єкта управління, умов, обставин, визначення найбільш прийняттого варіанта системної діяльності персоналу

організації).

Найбільш ефективними методами вирішення цього завдання в даному випадку є моделювання і комплексні розрахунки. В даний час найбільш поширене математичне моделювання.

Розрахункові методи оцінки. Ці методи служать для отримання числових значень показників результативності ухвалення рішення або функціонування системи управлінських рішень.

Порівняльні методи оцінки. Для порівняльної оцінки діяльності системи управлінських рішень і прийняття рішення використовуються експертні методи.

Методичні підходи до оцінки ефективності прийняття рішення і управління в цілому:

- персонал управління та особи, які приймають рішення, є сукупними суспільними працівниками, що безпосередньо впливають на виробництво, тому кінцеві результати його діяльності повинні служити критеріальними показниками ефективності. Як такі показники застосовують числові значення кінцевих результатів діяльності: прибуток, витрати, обсяг товарної продукції, обсяг реалізованої продукції, строк окупності;

- критеріальні показники повинні відображати результативність, якість і складність "живої" праці. Такими показниками оцінки персоналу є: продуктивність праці, питома вага заробітної плати, втрати робочого часу, якість праці робітників, фондозабезпеченість праці, трудомісткість тощо;

- ефективність праці персоналу в значній мірі визначається його організацією, мотивацією, соціально-психологічним кліматом у колективі. Критеріальними показниками ефективності праці служать плинність персоналу, рівень його кваліфікації, дисципліна тощо.

Склад показників всебічно відображає ефективність роботи персоналу організації. Залежно від предмета оцінки існуючі методики поділяють на дві групи: оцінки якості праці та оцінки результатів праці.

Фактори, що впливають на якість та ефективність управлінського рішення:

1 Людський. До складових людського фактора належать компоненти:

- професійний (рівень освіти, професійна кваліфікація, досвід роботи, організаторські здібності, дисциплінованість, творча активність);
- духовний (внутрішня культура, правова та екологічна культура, свобода особи);
- соціально-психологічний (індивідуально-особистісні характеристики, потребо-мотиваційна сфера особистості, інтелектуально-пізнавальна, емоційно-вольові компоненти);
- соціально-психологічної якості колективу, пов'язані з організаційною культурою.

Ці компоненти взаємопов'язані і в комплексі виявляються при прийнятті управлінських рішень через систему цінностей, настанов і т.д.

2 Інформаційний. До складових інформаційного фактора належать структура інформації та система інформаційного забезпечення (рівень забезпечення інформацією). Як свідчить практика, вплив інформаційного фактора проявляється через організацію циркуляції інформації в каналах системи управління, що може призвести до невідповідності якісних і кількісних характеристик інформації в процесі прийняття рішення. При прийнятті управлінських рішень необхідно враховувати ризик, що характеризує рівень визначеності, з якою можна прогнозувати результати.

3 Засоби праці. Під факторами впливу засобів праці розуміють причини, що призводять до оптимізації управлінської діяльності осіб, які приймають рішення, при впровадженні нової техніки, механізації і автоматизації процесу управління.

4 Системні фактори. До складових частин системних факторів належать фактор відповідності системи, механізм управління та наукова організація управлінської праці (НОУП). Сутність системного впливу факторів визначається положеннями теорії систем: як окремі елементи, об'єднані в систему, надають їй нові якості, так і система факторів впливає на роботу персоналу управління, привносить нові характеристики в ефективність прийнятих рішень.

Фактор відповідності керуючої системи керованій і цілі організації. Цей фактор є наслідком виконання вимог закону гармонії і необхідного різноманіття в системі управління.

Механізм управління - сукупність мети, організаційних форм структури управління, методів, важелів і стимулів управління. Поняття "механізм управління" охоплює методи управління і методи прийняття рішення.

Наукова організація управлінської праці. До складових частин НОУП як фактора можна віднести такі компоненти: поділ і кооперація праці, організація робочих місць, умови праці, нормування праці, стимулювання праці. НОУП безпосередньо впливає на оптимізацію вироблення управлінського мислення, доведення його до виконавців і реалізацію.

7.4 Оцінка зв'язків підприємства із зовнішнім середовищем

Якість управлінського рішення - це сукупність параметрів рішення, що задовольняють конкретного споживача і забезпечують реальність його реалізації.

Одним із основних підходів до прийняття рішення є *системний підхід «чорний ящик»* (рисунок 7.1).

«*Вхід*» системи характеризується параметрами проблеми, яку необхідно вирішити на конкретних ринках (вимоги споживачів, результати сегментації, якість об'єкта, обсяги реалізації, терміни постачань, ціни тощо).

На «*виході*» системи - рішення, що виражено кількісно або якісно та має певний ступінь адекватності і вірогідності реалізації, ступінь ризику досягнення запланованого результату.



Рисунок 7.1 - Компоненти «чорного ящика»

До компонентів *«зовнішнього середовища»* системи належать фактори макро- і мікросередовища підприємства, інфраструктури регіону, що впливають на якість управлінського рішення. До цих факторів належать міжнародна інтеграція, політична ситуація в країні, економіка, технічний стан, соціально-демографічні, природно-кліматичні, культурні та інші фактори країни, фактори інфраструктури регіону (ринкова інфраструктура, моніторинг навколишнього середовища, соціальна інфраструктура, промисловість, транспорт, зв'язок та ін.), фактори, які характеризують конкретні зв'язки фірми (особи, що приймає рішення) з іншими підприємствами, організаціями, посередниками, конкурентами і т.д.

«Зворотний зв'язок» характеризує різну інформацію, що надходить від споживачів до особи, яка прийняла рішення (до «процесу»), або до особи, від якої надійшла інформація щодо вирішення проблеми («вхід»). Надходження інформації зворотного зв'язку може бути пов'язано з неякісним рішенням, додатковими вимогами споживачів про уточнення або доопрацювання рішення, появою нововведень, ноу-хау та іншими факторами.

«Процес прийняття рішення» включає в себе такі операції: підготовка до роботи; виявлення проблеми і формулювання цілей; пошук інформації; її обробка; виявлення можливостей ресурсного забезпечення; ранжування цілей; формулювання завдань; оформлення необхідних документів; реалізація завдань.

Застосування даного підходу до процесу прийняття управлінських рішень дозволяє визначити структуру проблем, систему їх рішень, взаємозв'язок компонентів системи та порядок їх удосконалення.

Порядок удосконалення компонентів «чорного ящика»:

1 Необхідно сформулювати, що необхідно отримати та які параметри повинно мати рішення.

До **параметрів якості управлінського рішення** належать:

- показник ентропії, тобто кількісної невизначеності проблеми. Якщо проблема формулюється тільки якісно, без кількісних показників, то показник ентропії наближається до «0». Якщо всі показники проблеми виражені кількісно, показник ентропії наближається до «1»;

- ступінь ризику вкладення інвестицій;

- ймовірність реалізації рішення за показниками якості, витрат і строків;

- ступінь адекватності (або ступінь точності прогнозу, коефіцієнт апроксимації) теоретичної моделі фактичним даним, на підставі яких вона була розроблена.

2 Після попередньої регламентації параметрів якості управлінського рішення і його ефективності (встановлюється межа, мінімально допустима ефективність, заради якої варто прийматися за вирішення проблеми) аналізуються фактори зовнішнього середовища, що впливають на якість і ефективність рішення.

3 Аналізуються параметри "входу" системи і приймаються заходи щодо їх поліпшення і підвищення якості вхідної інформації.

4 Після уточнення вимог "виходу", уточнення факторів "зовнішнього середовища", що впливають на якість і ефективність рішення, пророблення "входу" системи слід змодельовати технологію ухвалення рішення, проаналізувати параметри процесу, вжити заходів щодо їх поліпшення і приступити безпосередньо до розробки рішення. Якщо якість "входу" оцінюється на "задовільно", то при

будь-якому рівні якості "процесу" в системі якість "виходу", тобто якість рішення буде "задовільною".

До основних умов забезпечення високої якості і ефективності управлінського рішення належать:

- застосування до розробки управлінського рішення наукових підходів менеджменту;
- вивчення впливу економічних законів на ефективність управлінського рішення;
- забезпечення особи, яка ухвалює рішення, якісною інформацією, що характеризує параметри "виходу", "входу", "зовнішнього середовища" і "процесу" системи розробки рішення;
- застосування методів функціонально-вартісного аналізу, прогнозування, моделювання і економічного обґрунтування кожного рішення;
- структуризація проблеми і побудова дерева мети;
- забезпечення зіставності (порівнянності) варіантів рішень;
- забезпечення багатоваріантності рішень;
- правова обґрунтованість рішення, що ухвалюється;
- автоматизація процесу збору та обробки інформації, процесу розробки і реалізації рішень;
- розробка і функціонування системи відповідальності та мотивації якісного і ефективного рішення;
- наявність механізму реалізації рішення.

Література: основна [3, 19], додаткова [4, 9].

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

- 1 Азоев Г.Л. Конкуренция: анализ, стратегия, практика. – М.: Центр экономики и маркетинга, 1996. – 208 с.
- 2 Ансофф И. Новая корпоративная стратегия. - СПб.: Питерком, 1999. – 416 с.
- 3 Колпаков В.М. Теория и практика принятия управленческих решений. К.: МАУП, 2004. – 504 с.
- 4 Гетьман О.О., Шаповал В.М. Економічна діагностика: Навч. посіб. для студентів вищих навчальних закладів. – К.: Центр навчальної літератури, 2007. – 307 с.
- 5 Дикань В.Л., Боровик Ю.Т., Полякова О.М., Уткіна Ю.М. Забезпечення конкурентоспроможності підприємств: Підручник. – Харків: УкрДАЗТ, 2011. – 387 с.
- 6 Дикань В.Л. Забезпечення конкурентоспроможності підприємства. : Монографія – Харків: Основа, 1995 р. – 256 с.
- 7 Должанський І.З. Конкурентоспроможність підприємства: Навч. посіб. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — 384 с.
- 8 Экономическая диагностика. – Электронный ресурс. Режим доступа: <http://sumdu.telesweet.net/doc/lections/Ekonomicheskaya-diagnostika/18327/index.html>.
- 9 Загорная Т.О. Экономическая диагностика: Учеб. пособие. – Донецк-Макеевка: Норд-Пресс. МЭГИ. – 2006. – 523 с.
- 10 Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні: Закон України від 12.07.2001 р. № 2658-III.
- 11 Конкурентоспособность предприятия: оценка, диагностика, стратегия: Научное издание / Колл. авторов. – Харьков: Изд.ХНЭУ, 2004. – 256 с.
- 12 Кривов'язюк І.В. Економічна діагностика підприємства: теорія, методологія та практика застосування: Монографія. – Луцьк: Надстир'я, 2007. – 260 с.
- 13 Оцінка активів підприємства: Навч. посіб. / Ю.В. Панасовський, Б.А. Семененко, О.М. Теліженко та ін.; За заг. ред. Ю.В. Панасовського. – Суми: Університетська книга, 2009. – 512 с.

14 Печенкин А., Фомин В. Об оценке конкурентоспособности товаров и товаропроизводителей // Маркетинг. – 2000. – № 2 (51). – С. 23–26.

15 Про затвердження Методики оцінки майна: Постанова Кабінету Міністрів України від 10.12.2003 р. № 1891.

16 Соколов В.Н. Методы оценки предприятия / СПбГИЭА. – СПб., 1998. – 144 с.

17 Теоретико-методологічні засади оцінки вартості підприємства та його активів. – Електронний ресурс. Режим доступа: <http://www.5dp.com.ua/content/view/2013/>.

18 Фасхиев Х. Маркетинг в автомобилестроении. – М.: Центр маркетинговых исследований и менеджмента, 2001. – 128 с.

19 Фатхутдинов Р. А. Разработка управленческого решения. – М., 1997. – 208 с.

20 Чеботарев Н.Ф. Оцінка вартості підприємства (бізнесу). – Електронний ресурс. Режим доступа: <http://library.if.ua/books/155.html>.