

IV. ФІНАНСИ ТА КРЕДИТ

УДК 658.012.2

І. М. Парасій-Вергуненко, професор,
Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана,
І. І. Бродська, асистент,
Луцький державний технічний університет

РОЛЬ ОЦІНОЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УМОВАХ ПОГЛИБ- ЛЕННЯ ПРИВАТИЗАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ В УКРАЇНІ

В статті розглянуто роль та цілі оціночної діяльності в період поглиблення приватизаційних процесів на Україні. Обґрунтовано необхідність посилення методичних розробок з аналітичного забезпечення оціночної діяльності з метою найбільш повної та об'єктивної оцінки вартості підприємства як бізнесу.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: аналіз, банкрутство, вартість, інвестори, оцінка, оціночна діяльність, приватизація, фондовий ринок, цінні папери.

Особливість сучасного етапу розвитку ринкової економіки в Україні полягає в необхідності та важливості оцінки вартості промислового підприємства для розв'язання задач інвестування в бізнес, залучення капіталу, заставних операцій, страхування тощо. Оцінка вартості має велике значення для потенційного покупця та продавця при визначенні обґрунтованої ціни угоди, для кредитора — при прийнятті рішення про надання іпотечного кредиту, для страхової компанії — при відшкодуванні ушкоду в передбаченні втрат, для інвесторів — при визначенні первинної та майбутньої вартості проекту розвитку бізнесу. При відсудженні власності державою власнику може знадобитися її оцінка, щоб оспорити пропозицію уряду про «справедливу компенсацію» при переуступці боргових зобов'язань, пов'язаних з об'єктами оцінки. Якщо одна компанія намагається придбати іншу, то їй може знадобитися оцінка поточної вартості бізнесу, що придбається. Оцінка може проводитись також у цілях оптимізації оподаткування, виводу господарюючих суб'єктів із стану банкрутства, формування та проведення антикризової політики по запобіганню банкрутства. Особливо посилилась роль оцінки вартості в умовах поглиблення приватизаційних процесів в Україні.

Процеси великої приватизації розпочались у 1996 р., адже саме тоді були зареєстровані перші обсяги випуску акцій на загаль-

ну суму 1,821 млрд грн. Поступово обсяги випуску зростали і на початок 2003 р. загальний обсяг випуску акцій ВАТ становив 49,7987 млрд грн. Станом на 01.01.2003 в Україні було зареєстровано 34 709 акціонерних товариств, з них 12 010 ВАТ (34,6 %) і 22 699 закритих акціонерних товариств (ЗАТ) (65,4 %). Проте лише 21 398 акціонерних товариств, що становить 61,7 % від їх загальної кількості, зареєстрували випуски цінних паперів. У цілому загальний обсяг випусків цінних паперів, зареєстрованих Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, становить 86,79 млрд грн. Отже, цінні папери акціонерних товариств становлять значну частину сучасного українського фондового ринку. Для порівняння: у 2002 р. обсяг зареєстрованих випусків корпоративних облігацій становив 4 274,62 млн грн. Якщо припустити, що на початок 2003 р. на фондовому ринку перебувало в обігу до 50 % корпоративних облігацій з періодом емісії до 2002 р. (тобто близько 350 млн грн), то загальна частина корпоративних облігацій українського фондового ринку становила приблизно 5 % [5, с. 36].

Як свідчать дослідження спеціалістів [2, с. 30], глибина приватизаційних процесів основних галузей економіки України (6505 великих і середніх підприємств), які забезпечують значну частку надходження до державного та місцевих бюджетів та визначають рівень зайнятості населення та експорту, перевищує 70 %.

Таблиця 1

**ПРИВАТИЗАЦІЯ ВЕЛИКИХ ТА СЕРЕДНІХ ПІДПРИЄМСТВ
В ОСНОВНИХ ГАЛУЗЯХ ЕКОНОМІКИ СТАНОМ НА 01.01.2004 р. [2, с. 30]**

Галузь	Загальна кількість підприємств в галузі, од.	Частка приватизованих підприємств, %
1. Електроенергетика	36	37
2. Паливна промисловість	24	42
3. Чорна металургія	111	80
4. Хімічна та нафтохімічна промисловість	143	72
5. Машинобудування та металообробка	1625	78
6. Деревообробна та целюлозно-паперова промисловість	235	90
7. Промисловість будівельних матеріалів	498	84

Галузь	Загальна кількість підприємств в галузі, од.	Частка приватизованих підприємств, %
8. Легка промисловість	383	90
9. Харчова промисловість	1139	80
10. Транспорт	1023	73
11. Будівництво	1288	86

Оцінка є одним з етапів реалізації процедури антикризового управління, яке в свою чергу призначене забезпечити ефективне функціонування підприємства. Оцінка підприємства являє собою упорядкований процес визначення в грошовому виразі вартості об'єкта з урахуванням потенційного і реального часу в умовах конкретного ринку. Метою оцінки є розрахунок у грошовому виразі вартості, яка може бути найімовірнішою продажною ціною та характеризувати властивості підприємства як товару, тобто його корисність та витрати, що необхідні для цієї корисності [3, с. 6]. Під оціночною діяльністю розуміють діяльність суб'єктів оціночної діяльності, що направлена на встановлення ринкової або іншої вартості об'єкту оцінки — найімовірніші ціни, за якою об'єкт оцінки може бути відчужений на відкритому ринку в умовах конкуренції [4, с. 13].

Наука про оцінку та її практичне застосування знаходиться у безперервному розвитку. Водночас, слід зазначити, що ця наука зовсім молода і її зародження обумовлено розвитком ринкових відносин у країні. Оцінка як вид економічної роботи практично була невідома в Україні та Росії до початку дев'яностих років минулого століття. Останнім часом завдяки працям таких російських вчених, як А. Г. Грязнова, М. А. Федотова, В. В. Григор'єва, С. В. Валдайцев, В. І. Кошкін, А. П. Ковалев, Ф. Б. Риполь-Сарагосі, Н. Е. Сіміонова, Г. І. Сичова, Є. Б. Колбачев, В. А. Сичев, та українських вчених Н. П. Лебідь, О. Г. Мендрула та ін. створені методологічні основи для практичного використання оцінки при розв'язанні різних організаційно-економічних задач.

Формування та проведення антикризової політики по запобіганню банкрутства учасників підприємницької діяльності на основі економічного аналізу та вартісної ринкової оцінки причин та процесів неспроможності є найбільш важливим та складним напрямом підприємницької діяльності. Проведення антикризових заходів для всіх підприємств одночасно практично неможливе.

Тому така робота має проводитися на основі принципу вибірковості, який передбачає проведення економічного аналізу, ринкову оцінку бізнесу та облік основних, тобто ринкових показників діяльності підприємства:

- значущість підприємства для стратегічного розвитку країни або окремих її галузей;
- конкурентоспроможність та перспективи бізнесу даного підприємства;
- попит на продукцію підприємства, що характеризує конкурентоспроможність товару;
- технологічний рівень підприємства та його інноваційна складова, що забезпечує високу якість продукції відповідні конкурентні переваги;
- стан виробничих потужностей, ефективність та повнота його використання;
- ефективність діяльності (рентабельність виробництва, активів, капіталу);
- соціальні аспекти, що передбачають зайнятість населення, забезпечення робочими місцями, розв'язання екологічних проблем, що впливають на демографічні процеси держави.

При проведенні економічного аналізу та вартісної оцінки бізнесу основні зусилля концентруються на суттєвих, пріоритетних та раціональних аспектах, а не виробничих ланках, що опинилися в кризовій ситуації.

На першому етапі аналізу та оцінки бізнесу визначається участь у конкретних сегментах господарської сфери, незалежно від економічних показників, що склалися на практиці, оскільки вони не завжди відображають змістовну сторону діяльності підприємства та утворилися спонтанно в умовах переходу від централізованого управління до господарської самостійності та підприємництва в умовах втрати керованості або в умовах реструктуризації.

На другому етапі застосовуються процедури фінансового оздоровлення або ліквідаційні, які визначені законодавством про банкрутство та передбачають правову експертизу та ринкову оцінку вартості бізнесу. З метою державного регулювання сфери господарської діяльності, збереження науково-технічного потенціалу промислових підприємств необхідно оцінювати проекти пріоритетних напрямків технологічної реконструкції виробництва на основі програм розвитку вітчизняної технологічної бази.

Пріоритетність розвитку та збереження детермінантів науково-технічного прогресу вітчизняного виробництва та технологій

повинні оцінюватись з ринкових позицій. Тим більш це необхідно здійснювати в процесі можливої подальшої реструктуризації власності, з урахуванням забезпечення економічної та екологічної безпеки, світового технологічного рівня, технічного стану базових напрямів виробництва порівняно з рівнем передових світових та зарубіжних науково-технічних досягнень, а також з урахуванням збереження цілісності науково-виробничих та управлінських колективів та науково-експериментальної бази підприємств та організацій. Ліквідація підприємства, злиття, поглинання або виділення самостійних підприємств зі складу холдингу передбачає проведення його ринкової оцінки, оскільки необхідно визначити ціну купівлі або викупу акцій, величини премії, що виплачується акціонерам фірми, що поглинається.

Цілі оцінки, як правило, залежать від суб'єкта оцінки як ініціатора її проведення (табл. 2).

Ефективність оціночної діяльності в Україні значною мірою залежить від стану забезпеченості регіонів суб'єктами оціночної діяльності та якості підготовки фахівців з оцінки майна і майнових прав. Кількість суб'єктів, які мали право здійснювати оціночну діяльність, із загальної чисельності зареєстрованих в Україні, у 2002 р. становила 1607 (1292 господарські організації і 315 підприємств), 2003 р. — 2165 (відповідно 1632 та 533), 2004 р. — 2371 суб'єкт (1718 та 653).

Таблиця 2

ЦІЛІ ОЦІНКИ З БОКУ СУБ'ЄКТІВ

Суб'єкт оцінки	Цілі оцінки
Підприємство як суб'єкт господарювання	— підвищення ефективності поточного управління підприємством та обґрунтування раціональних управлінських рішень; — забезпечення економічної безпеки; — розробка планів розвитку підприємства; — випуск акцій; — оцінка ефективності менеджменту; — аналітичне обґрунтування можливостей альтернативного використання ресурсного потенціалу
Власник	— вибір варіанту використання власності; — складання, об'єднання та роз'єднання балансів при реструктуризації; — обґрунтування ціни купівлі-продажу підприємства або його частки; — встановлення розміру виручки при упорядкованій ліквідності підприємства

Суб'єкт оцінки	Цілі оцінки
Кредитні установи	— перевірка фінансової дієздатності позичальника; — оцінка реальної вартості застави при кредитуванні; — визначення розміру позики, що видається під забезпечення
Страхові компанії	— встановлення розміру страхового внеску; — визначення суми страхових виплат.
Фондові біржі	— розрахунок кон'юнктурних характеристик; — аналіз вартості цінних паперів; — перевірка обґрунтованості котирувань цінних паперів
Інвестори, покупці	— перевірка доцільності інвестиційних проєктів; — визначення граничної ціни купівлі підприємства з метою включення його в інвестпроєкт; — порівняння реальної вартості компанії та ціни продажу
Державні органи	— підготовка підприємства до приватизації; — визначення бази оподаткування для різних видів податків — встановлення виручки від примусової ліквідації через процедуру банкрутства; — оцінка для судових справ

Результати аналізу свідчать про підвищений інтерес до спеціальності «оцінювач». На ринку оцінки державного та комунального майна у 2003 р. працювали 1142 суб'єкти оціночної діяльності, що становить 52,7 % загальної кількості зареєстрованих, у 2004 р. — 1091 суб'єкт (46 %) без урахування даних по центральному апарату фонду держмайна України (табл. 3).

Таблиця 3

**ВИКОРИСТАННЯ ФАХІВЦІВ З ОЦІНКИ ДЕРЖАВНОГО
ТА КОМУНАЛЬНОГО МАЙНА У 2003—2004 рр. [1, с. 27]**

Спеціалізація в межах напрямів оцінки майна	Загальна кількість зареєстрованих суб'єктів оціночної діяльності		Кількість суб'єктів, які оцінювали об'єкти		Використання фахівців, %	
	2003 р.	2004 р.	2003 р.	2004 р.	2003 р.	2004 р.
1.1. Нерухомого майна, нерухомості, земельних ділянок	1881	1977	801	1059	42,6	53,6

Закінчення табл. 2

Спеціалізація в межах напрямів оцінки майна	Загальна кількість зареєстрованих суб'єктів оціночної діяльності		Кількість суб'єктів, які оцінювали об'єкти		Використання фахівців, %	
	2003 р.	2004 р.	2003 р.	2004 р.	2003 р.	2004 р.
1.2. Машин і обладнання	1818	1887	126	72	6,9	3,8
1.3. Дорожніх транспортних засобів	1978	2061	98	47	5,0	2,3
1.4. Літальних апаратів	1619	1603	0	1	—	0,1
1.5. Судноплавних засобів	1614	1604	8	2	0,5	0,1
2.1. Цілісних майнових комплексів, паїв, майнових прав та нематеріальних активів	1629	1506	103	99	6,3	6,6
2.2. Прав на об'єкти інтелектуальної власності	1594	1467	6	0	0,4	—
3. Земельних ділянок	1602	1236	0	0	—	—
Усього	2165	2371	1142	1091	52,7	46,0

Слід зазначити, що чисельність підприємств, які у 2003 і 2004 рр. оцінювали об'єкти державної та комунальної власності, у 5 разів менша, ніж суб'єктів оціночної діяльності господарських організацій. Характерним є те, що спеціалісти, що займаються оціночною діяльністю, як правило оцінюють вартість окремих видів майна, а спеціалістів по оцінці підприємства в цілому, як бізнесу, бракує.

Отже, можна зробити такі висновки. Роль оціночної діяльності з поглибленням приватизаційних процесів буде посилюватись, що вимагає удосконалення її методичного забезпечення. Складність задачі оцінки вартості підприємства пов'язана з неоднозначністю позицій спеціалістів по питаннях методології визначення ринкової вартості об'єкта дослідження, недостатнім досвідом у цій галузі, а також багатогранністю та неоднорідністю структури задач, що вирішуються в процесі оцінки. На нашу думку, недосконалість сучасних методик оцінки вартості підприємства обумовлена недостатнім використанням аналітичного інструментарію в оціночній діяльності та недостатністю спеціалістів у цій галузі. Саме удосконалення обліково-аналітичного забезпечення оціноч-

ної діяльності надасть змогу врахувати більшу кількість чинників впливу на вартість об'єкта оцінки, що посилить її достовірність та об'єктивність.

Література

1. Гайдук В. Я. Державне регулювання оціночної діяльності // Державний бюлетень про приватизацію. — 2005 р. — № 4. — С. 27—29.
2. Денисюк О. Приватизація в стратегічно важливих галузях та захист національних інтересів// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. — 2005. — № 7. — С. 30—32.
3. Организация и методы оценки предприятия (бизнеса): Учебник / Под ред. В. И. Кошкина — М.: ИКФ «Экмос», 2002. — 944 с.
4. Сычева Г. И. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учеб. пособие / Г. И. Сычева, Е. Б. Колбачев, В. А. Сычев. — Ростов н/Д: Феникс, 2003. — 378 с.
5. Шкварчук Л. О. Аналіз динаміки цінових тенденцій фондового ринку // Державний бюлетень про приватизацію. — 2005. — № 2. — С. 36—39.

Стаття надійшла до редакції 19.04.06

УДК 336.2

І. М. Данко, аспірант кафедри фінансів підприємств,
Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана

РЕГУЛЮЮЧА ФУНКЦІЯ НЕПРЯМИХ ПОДАТКІВ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСКУ ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

У статті розглянуто вплив регулюючої функції непрямого оподаткування на фінансово-господарську діяльність підприємств. Наведено основні фактори, що визначають регулюючу роль непрямих податків, та приклади їх застосування для впливу на діяльність господарюючих суб'єктів.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: непряме оподаткування, регулююча функція, фінансово-господарська діяльність підприємств.

Непрямі податки які складають значну частку доходної частини Зведеного бюджету України (зокрема, за січень-серпень 2005 р. — 35,8 %), виступають одним із основних засобів перерозподілу