

Назаренко І.М.,

к.е.н.,

доцент кафедри економічного контролю та аудиту,
Сумський національний аграрний університет

АНАЛІЗ НАУКОВО-МЕТОДИЧНИХ ПІДХОДІВ ДО РОЗРАХУНКУ ТА ОЦІНКИ ЧИСТИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВА

Анотація. У статті проаналізовано інтерпретацію дефініції «чисті активи». Досліджено та узагальнено науково-методичні підходи до розрахунку та оцінки чистих активів. Розглянуто варіанти прийняття управлінських рішень на основі даного показника.

Ключові слова: активи, чисті активи, капітал, власний капітал, зобов'язання, вартість, управлінські рішення, стратегічне управління.

Постановка проблеми. В умовах когнітивної економіки прийняття ефективних управлінських рішень – питання, що характеризується складністю та актуальністю. Моделювання ефективного стратегічного сценарію розвитку суб'єкта господарювання на концептуальному та практичному рівнях базується на аналізі показників діяльності. Нині результати діяльності та оцінка фінансового стану підприємства практично обмежується розрахунками показників майнового стану, рентабельності, фінансової стійкості, ліквідності (платоспроможності) та ділової активності. Аналіз зазначених показників не створює фундаментальної платформи для прийняття ефективних управлінських рішень, які б сприяли підвищенню конкурентоспроможності, інвестиційної привабливості, платоспроможності, прибутковості підприємства, захисту інтересів власників капіталу та майна господарюючого суб'єкта.

У зарубіжній практиці одним із головних показників оцінки фінансового стану компаній є чисті активи. Українська практика не надає даному показнику такої пріоритетності при здійсненні фінансового аналізу. У відповідності до законодавчо-нормативної бази України даний показник повинні розраховувати акціонерні товариства та інститути спільного інвестування, а для підприємств інших форм господарювання обов'язковість не встановлена.

Загалом, показник «чисті активи» виконує важливу місію у здійсненні фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання, оскільки є показником, який характеризує фінансовий стан підприємства, його вартість та інвестиційну привабливість.

Ю.С. Цал-Цалко вважає, що ефективне управління вартістю підприємств неможливе без розуміння чинників, які створюють вартість підприємства і приносять дохід його власникам. Виділення факторів формування вартості необхідне, принаймні, для з'ясування їх підпорядкованості, спрямованості дії та сили впливу на вартість з метою прийняття управлінських рішень, орієнтованих на підвищення вартості підприємства [1].

Саме тому все більшої актуальності набуває аналіз чистих активів у процесі прийняття ефективних управлінських рішень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання інтерпретації та методики розрахунку чистих активів досліджували М.Т. Білуха, В.М. Жук, В.П. Паламарчук, В.В. Сопко, О.М. Сохацька, Ю.С. Цал-Цалко та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість публікацій, аналіз наукової літератури дає підстави стверджувати, що однозначного розуміння сутності та методики розрахунку чистих активів на практиці не існує. Тому питання, яке є предметом дослідження, потребує детального вивчення.

Мета статті полягає в аналізі понятійно-категоріального апарату «чисті активи» та розгляді методичних підходів до розрахунку даного показника.

Виклад основного матеріалу дослідження. Важливим моментом у дослідженні методики розрахунку чистих активів є формування чіткого уявлення про сутність досліджуваної дефініції. У табл. 1 представлено інтерпретацію дефініції «чисті активи», яку наведено в нормативних актах.

Таблиця 1
Інтерпретація дефініції «чисті активи»
в нормативних актах

Назва нормативного акта	Інтерпретація дефініції «чисті активи»
МСБО 32 «Фінансові інструменти: подання» [2]	Чистими активами суб'єкта господарювання є ті активи, які залишаються після вирахування всіх інших вимог на його активи.
П(С)БО 19 «Об'єднання підприємств» [3]	Чисті активи – активи підприємства за вирахуванням його зобов'язань.
Методичні рекомендації щодо визначення вартості чистих активів акціонерних товариств [4]	Під вартістю чистих активів акціонерного товариства розуміється величина, яка визначається шляхом вирахування із суми активів, прийнятих до розрахунку, суми його зобов'язань, прийнятих до розрахунку.

Правомірно вважати, що чисті активи – це майно, яке залишиться в розпорядженні засновників, якщо компанія повністю погасить усі свої зобов'язання [5]. Даний аналітичний показник характеризує можливість збереження позиції компанії на ринку та можливість розрахунку з кредиторами, оскільки чисті активи є вартісною оцінкою майна організації після формального або фактичного задоволення всіх вимог третіх осіб. У першому випадку ведеться за балансовими оцінками, тобто за даними звітного балансу, у другому – за ринковими оцінками [6; 7].

Показник «чисті активи» в першу чергу являється критерієм розвитку та ринкової вартості підприємства.

В останній час відбувається зміщення у бік економічного розуміння прибутку як різниці у вартості чистих активів. У зв'язку з цим при складанні фінансової звітності в умовах сьогодення приділяється підвищена увага оцінці активів та зобов'язань (тобто чистим активам) [8].

Згідно з Міжнародними стандартами фінансової звітності (МСФЗ), фундаментальною платформою для складання фінансової звітності є концепція капіталу, у відповідності до якої капітал (а саме власний капітал) ототожнюється з чистими активами. Тому в умовах економічної інтеграції нашої країни до європейської практики застосування МСФЗ показник «чисті активи» є вкрай актуальним та необхідним для дослідження.

МСФЗ виступають на даний момент ефективним інструментом підвищення прозорості і зрозумілості інформації, яка розкриває зміст діяльності суб'єктів господарювання, створює базу для визнання доходів, витрат, оцінки активів і зобов'язань, яка надає можливість об'єктивно розкривати та віддзеркалювати існуючі фінансові ризики у звітуючих суб'єктів, а також порівнювати результати їх діяльності з метою забезпечення адекватної оцінки їх потенціалу та ухвалення відповідних управлінських рішень. Окрім того, МСФЗ якісно впливають на можливість керівництва в області управління організацією і надають значні переваги перед конкурентами. У суб'єктів, які складають звітність за МСФЗ, значно зростає можливість залу-

чити додаткові джерела капіталу та партнерів по бізнесу, які допоможуть забезпечити економічне зростання і процвітання. У свою чергу, суб'єкти, використовуючи МСФЗ, мають доступ до інформації про фінансовий стан потенційних партнерів, що слугує додатковим інструментарієм при їх виборі [9].

Вивчаючи зарубіжний досвід, доцільно зазначити, що показник чистих активів відомий як net assets, але це не єдиний показник оцінки вартості підприємства.



Рис. 1. Характеристика методичних підходів оцінки [11]

Таблиця 2

Характеристика зарубіжних концепцій та показників управління вартістю компанії

Концепція	Сутність концепції	Показники	Характеристика показника
VBM (Value Based Management)	В основу концепції покладено розуміння того факту, що для акціонерів (власників) організації центральним питанням є приріст їх добробуту в результаті функціонування об'єктів власності. При цьому зростання добробуту акціонерів вимірюється не зростанням уведення потужностей, не кількістю найнятих працівників, не оборотом, а вартістю підприємства.	EVA (економічна додана вартість)	Індикатор якості управлінських рішень, що дає можливість визначити вартість підприємства та оцінити ефективність як підприємства, так і окремих підрозділів.
		MVA (ринкова додана вартість)	Ілюструє здатність підприємства забезпечувати зростання добробуту своїх акціонерів.
		SVA (додана вартість акціонерного капіталу)	Оцінює збільшення акціонерної вартості капіталу.
		CVA (додана вартість потоку коштів)	Оцінює грошові потоки, генеровані інвестиціями.
		CFROI (дохідність інвестицій)	Вимірює відносний дохід підприємства за існуючими інвестиціями.
		EBO (модель Едвардса-Белла – Ольсона)	Оцінює ступінь ризику інвестування та характеризує, яка частина ринкової вартості фірми виражена реальними активами, а яка – нематеріальними активами.
BSC (Balanced Scorecard)	Дана концепція трансформує місію та загальну стратегію підприємства в систему показників, які відображають оцінку діяльності підприємства її клієнтами; фінансові результати діяльності підприємства з точки зору інтересів акціонерів; ефективність внутрішніх бізнес-процесів підприємства, які забезпечують підтримку конкурентних переваг; здатність підприємства організувати навчання персоналу та удосконалювати свою діяльність.	Показники в чотирьох проєкціях:	
		фінанси	
		клієнти	
		бізнес-процеси	
		персонал	

Загалом, у зарубіжних країнах управління вартістю компанії з кожним роком стає все більш актуальним, необхідним у розвитку практики управління. Зарубіжні вчені новою сучасною ідеологією стратегічного управління вважають концепцію VBM (Value Based Management) та концепцію BSC (Balanced Scorecard) [10].

У табл. 2 представлено сучасні зарубіжні концепції та показники стратегічного управління.

В українській практиці, особливо в управлінні підприємствами аграрного сектору, дані концепції не мають такої актуальності в практичному застосуванні.

У відповідності до Національного стандарту № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів», для проведення оцінки застосовуються три методичні підходи, характеристику яких представлено на рис. 1.

У відповідності до зазначених підходів (рис. 1), чисті активи є показником майнового методу оцінки.

Слід відмітити, що В.П. Паламарчук метод оцінки на основі чистих активів розглядає як підхід за активами. У відповідності до даного підходу, цінність компанії являється сумою цінності її чистих активів (за вирахуванням цінності зобов'язань). Метод за активами базується на позиції, що підприємство функціонує або підлягає ліквідації. Передумовою функціонування бізнесу є факт, що бізнес буде продовжувати функціонувати і активи оцінюються за їх «робочою» цінністю. У даному випадку застосовується метод чистої цінності активів (NAV), у відповідності до якого активи і зобов'язання компанії коригуються до їх ринкової цінності [12, с. 87].

Аналіз економічної літератури дозволяє зробити висновок, що на сьогодні існує значна кількість підходів до методики розрахунку чистих активів. Так, І.А. Бланк застосовує три підходи визначення вартості чистих активів (табл. 3) [13, с. 192–194].

У відповідності до Методичних рекомендацій щодо визначення вартості чистих активів акціонерних товариств, чисті активи розраховуються наступним чином:

$$ЧА = A - З, \quad (1)$$

де, ЧА – чисті активи; А – активи; З – зобов'язання підприємства [2].

Розрахунок чистих активів, згідно з Методичними рекомендаціями [2], аналогічний до підходу визначення вартості чистих активів підприємства по балансовій вартості, запропонований І.А. Бланком.

Якщо у структурі джерел фінансування діяльності підприємства значну частку займають поточні зобов'язання, то чисті активи можна розрахувати наступним чином:

$$ЧА = A - ПЗ, \quad (2)$$

де, ЧА – чисті активи; А – активи; ПЗ – поточні зобов'язання підприємства [14].

Аналіз методик розрахунку чистих активів дає підстави стверджувати, що перспективною є методика, викладена в Методичних рекомендаціях щодо визначення вартості чистих активів акціонерних товариств, яка відповідає концептуальним положенням МСФЗ.

Взагалі, розрахунок чистих активів підприємства аналогічний до методики розрахунку власного капіталу – $ВК = A - З$.

Чисті активи і власний капітал – поняття рівнозначні (скільки в пасиві відображено власного капіталу, на стільки ж активи можна назвати чистими). Власний капітал – це втілені в чистих активах кошти підприємства [15]. При цьому у фінансовій звітності, зокрема у формі 1 «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», чисті активи відображаються в активі, а власний капітал – у пасиві.

Л. Кох [16] вважає, що в сучасних умовах господарювання для того, щоб гідно чинити опір зовнішнім чинникам, швидко адаптуватися до змін, керівники (власники) повинні мати чітке

Таблиця 3

Розрахунок вартості чистих активів за І.А. Бланком

Підходи до визначення вартості чистих активів	Методика розрахунку	Характеристика методу
Вартість чистих активів підприємства по балансовій вартості	$ЧА = A - З$, де ЧА – чисті активи; А – загальна вартість активів підприємства по балансовій вартості; З – загальна сума зобов'язань.	В умовах інфляції даний метод оцінки занижує реальну вартість чистих активів підприємства.
Вартість чистих активів по відновлювальній оцінці	$ЧАв = A \pm \sum РПа - ФЗ$, де ЧАв – відновлювальна вартість чистих активів підприємства; А – загальна вартість активів підприємства по балансовій вартості; РПа – результат переоцінки окремих видів активів підприємства з урахуванням індексу інфляції; ФЗ – фінансові зобов'язання підприємства всіх видів, що представляють загальний розмір використовуваного позикового капіталу.	Метод дозволяє отримати реальну вартість чистих активів. Але при використанні даного методу не завжди реально відображається рівень зносу окремих видів матеріальних і нематеріальних активів.
Оцінка по вартості виробничих активів	$ЧАв = A \pm \sum РПа - Ан + Ао - ФЗ$, де ЧАв – відновлювальна вартість чистих активів підприємства; А – загальна вартість активів підприємства по балансовій вартості; РПа – результат переоцінки окремих видів активів підприємства з урахуванням індексу інфляції; Ан – реальна вартість невиробничих активів підприємства, які відображені в балансі; Ао – реальна вартість використовуваних підприємством орендованих активів, відображених на його позабалансових рахунках; ФЗ – фінансові зобов'язання підприємства всіх видів, що представляють загальний розмір використовуваного позикового капіталу.	Метод дозволяє отримати реальну вартість чистих активів. Недоліком даного методу оцінки є те, що він не відображає безпосередніх результатів діяльності підприємства (результати можуть бути навіть негативні при високій вартості чистих виробничих активів підприємства).

уявлення про стан власних ресурсів, їх склад, кількість та вартість. Як правило, досить складно оцінити реальну вартість речей. Ринкова вартість активів також постійно змінюється. Відповідно, власний капітал доцільно вважати критерієм продуктивності, оскільки чітке формування уявлення про розмір чистого капіталу (активів) є вкрай важливим.

Будь-який контракт, який засвідчує залишкову частку в активах суб'єкта господарювання після вирахування всіх його зобов'язань (тобто чисті активи), являється інструментом капіталу [4].

У відповідності до вимог Концептуальної основи фінансової звітності, сума, за якою власний капітал відображається в балансі, залежить від оцінки активів та зобов'язань. Як правило, сукупна сума власного капіталу тільки за збігом відповідає сукупній ринковій вартості акцій суб'єкта господарювання чи сумі, яку можна отримати шляхом продажу чистих активів частинами або суб'єкта господарювання в цілому на засадах принципу безперервності.

Згідно з Концепцією збереження фінансового капіталу, прибуток заробляється тільки якщо фінансова (або грошова) сума чистих активів на кінець періоду перевищує фінансову (або грошову) суму чистих активів на початок періоду після вилучення будь-яких виплат власникам або внесків власників протягом цього періоду. Збереження фінансового капіталу може вимірюватися або в номінальних грошових одиницях, або в одиницях постійної купівельної спроможності [17].

На рис. 2 представлено алгоритм розрахунку, оцінювання та варіанти прийняття управлінських рішень на основі значень показника «чисті активи».

У відповідності до ст. 144 Цивільного кодексу України, показник чистих активів потрібно обов'язково порівняти з розміром зареєстрованого капіталу. Результати порівняння можна інтерпретувати наступним чином:

- якщо $ЧА < З(П)К$; $ЧА < 0$ – діяльність підприємства за період дослідження була збитковою;

- якщо $ЧА = З(П)К$ – діяльність підприємства за період дослідження була збитковою, але за рахунок інших складових власного капіталу (резервного капіталу та капіталу у дооцінках (дооцінки необоротних активів)) чисті активи мали позитивне значення, рівне зареєстрованому капіталу;

- $ЧА > З(П)К$ – діяльність підприємства за період дослідження була прибутковою, у разі необхідності проводилася дооцінка необоротних активів і фінансових інструментів; засновниками на безкоштовній основі

було здійснено внесення необоротних активів, понад зареєстрований капітал.

На основі проведеного дослідження можна зробити висновок, що чисті активи – важливий показник оцінки та аналізу фінансового стану підприємства.

В.М. Жук правомірно наголошує на доцільності поширення методики контролю чистих активів на всі підприємства колективної форми власності на селі і розглядати її в першу чергу з точки зору відповідальності керівних органів підприємств за збереження власності як його засновників, так і кредиторів [18].

Ураховуючи зазначене, з метою прийняття ефективних стратегічно-управлінських рішень після вдосконалення відповідних етапів алгоритму розрахунку чистих активів та виокремлення чітких критеріїв оцінки результатів значення показника необхідно дану методику розповсюдити на підприємствах різних форм власності.

Висновки. На основі проведеного наукового дослідження встановлено, що з метою підвищення конкурентоспроможності

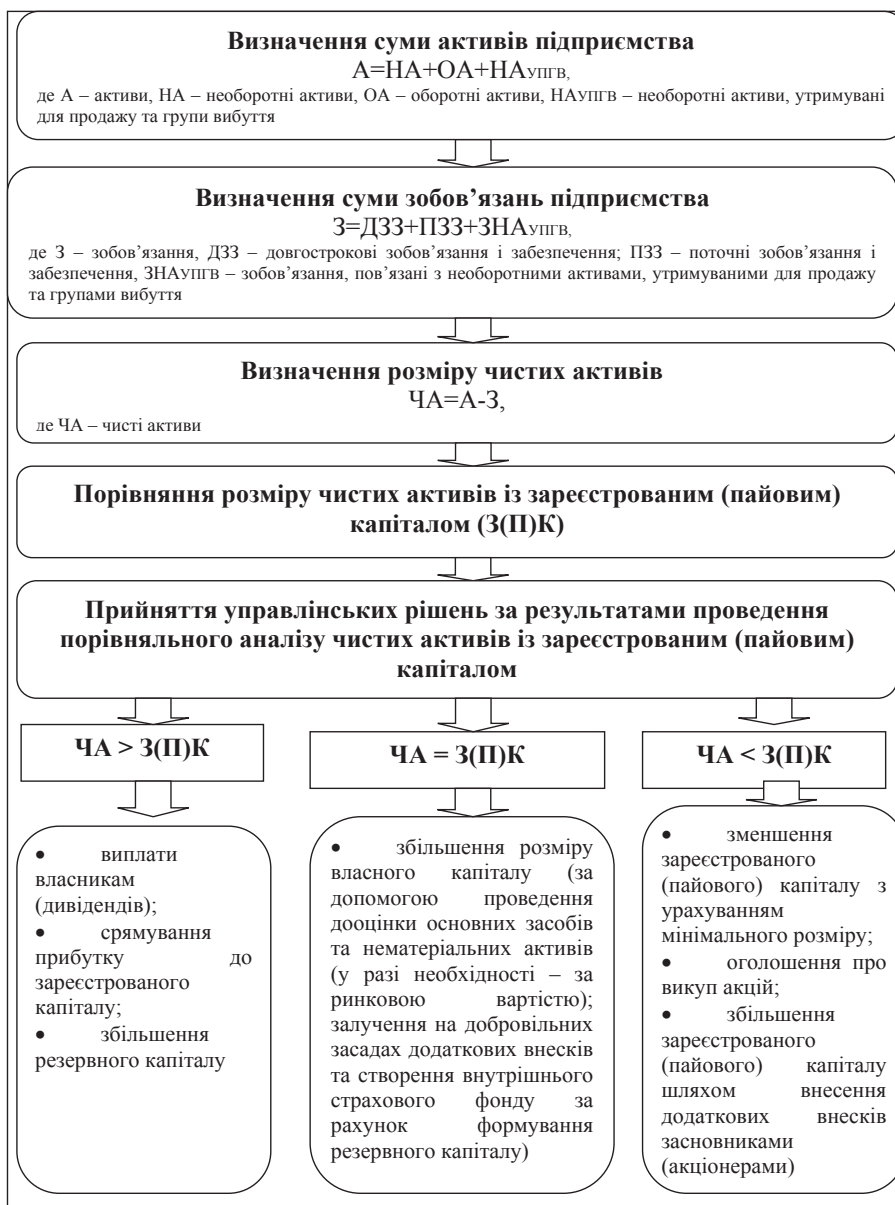


Рис. 2. Алгоритм розрахунку, оцінювання та варіанти прийняття управлінських рішень на основі значення показника «чисті активи»

сті, інвестиційної привабливості, платоспроможності, прибутковості підприємства та захисту інтересів власників капіталу суб'єкти господарювання повинні в обов'язковому порядку приділяти належну увагу розміру чистих активів. Ураховуючи масштабний діапазон актуальності використання даного показника, перспективним напрямком дослідження, на нашу думку, є вдосконалення методики розрахунку, оцінки чистих активів та моделювання чітких стратегічних орієнтирів розвитку підприємств. Відповідно, перспектива наукових досліджень не має часового діапазону і є актуальною для вивчення.

Література:

1. Цал-Цалко Ю.С. Формування ринкової вартості підприємства в системі показників бухгалтерського обліку / Ю.С. Цал-Цалко // Вісник Житомирського національного агроєкологічного університету. – 2012. – № 2(2). – С. 308–314.
2. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 32 «Фінансові інструменти: подання IASB» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/929_029.
3. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 «Об'єднання підприємств» : Наказ Міністерства фінансів України від 07.07.99 р. № 163 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0499-99>.
4. Методичні рекомендації щодо визначення вартості чистих активів акціонерних товариств : Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 17.11.2004 р. № 485 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.ts.lica.com.ua/b_text.php?type=3&id=225425&base=1.
5. Остафій І.Б. Считаю чистые активы по-новому / И.Б. Остафий [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://pravovest-audit.ru/nashi-statii-nalogi-i-buhuchet/schitaem-chistye-aktivy-po-novomu>.
6. Чистые активы – Net Assets Value, NAV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://mindspace.ru/abcinvest/chistye-aktivy-net-assets-value-nav>.
7. Заббарова О.А. Балансоведение : [учеб. пособ.] / О.А. Заббарова. – М., 2007. – 256 с.
8. Справедливая стоимость МСФО. Ее использование для оценки стоимости активов. Новый стандарт IFRS 13 (часть 1) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://msfo-dipifr.ru/spravedlivaya-stoimost-msfo-ee-ispolzovanie-dlja-otcenki-stoimosti-aktivov-ifs-13>.
9. Почкун О.В. До уваги керівників фінансового сектору! / О.В. Почкун [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bakertilly.ua/ru/news/id48>.
10. Фінансовий інжиніринг : [навч. посіб.] / За ред. О.М. Сохачької. – К. : Кондор, 2011. – 660 с.
11. Про затвердження Національного стандарту № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» : Постанова Кабінету Міністрів України № 1655 від 29.11.2006 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-p>.
12. Паламарчук В.П. Оценка бизнеса : [учеб. пособ.] / В.П. Паламарчук. – М., 2004. – 108 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.e-reading-lib.org/book_reader.php/141300/Ocenki_biznesa.html.
13. Бланк И.А. Управление активами / И.А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2000. – 720 с.
14. Чистая прибыль, чистая реализация, чистые активы [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://alfaseminar.ru/chistaya_pribyl_chistaya_realiza.
15. Грачева Р.Е. Просто баланс: учебник бухгалтера / Р. Е. Грачева ; рук. проекта М. Захарко ; вып. ред. И.Н. Тищенко. – К. : Галицкие контракты, 2005. – 414 с.
16. Кох Л. Как реально работает фондовый рынок: Секретное руководство для инвестора-«партизана» / Л. Кох ; пер. с англ., под науч. ред. Е.А. Ершова. – Днепропетровск : Баланс Бизнес Букс, 2006. – 386 с.
17. Концептуальна основа фінансової звітності IASB : стандарт : Концепція від 01.09.2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/929_009/page2.
18. Жук В.М. Проблемні питання збереження інвестицій власників та кредиторів сільськогосподарських підприємств (правовий, бухгалтерський та податковий аспекти) / В.М. Жук // Облік і фінанси АПК. – 2006. – № 4. – С. 86–92.

Назаренко І.Н. Аналіз науково-методических підходів к расчету и оценке чистых активов предприятия

Аннотация. В статье проанализирована интерпретация дефиниции «чистые активы». Исследованы и обобщены научно-методические подходы расчета и оценки чистых активов. Рассмотрены варианты принятия управленческих решений на основании данного показателя.

Ключевые слова: активы, чистые активы, капитал, собственный капитал, обязательства, стоимость, управленческие решения, стратегическое управление.

Nazarenko I.N. Analysis of scientific and methodical approaches of calculation and valuation of enterprise net assets

Summary. The article investigates the interpretation of the definition of «net assets». It's researched and summarized scientific and methodical approaches of calculation and valuation of net assets. It's considered the possibility of making management decisions based on this indicator.

Keywords: assets, net assets, capital, equity, liabilities, costs, management decisions, strategic management.