

УДК 332.6:519.866.2

Юлія Калиніченко (Україна)

JEL classification: D24

Юлія КАЛИНІЧЕНКО

кандидат економічних наук,
доцент,
кафедра кадастру територій,
Національний університет «Львівська
політехніка»

E-mail: juliakalyna@gmail.com<http://orcid.org/0000-0001-8594-7663>

© Юлія Калиніченко, 2020

Отримано: 20.01.2020 р.

Прорецензовано: 12.02.2020 р.

Рекомендовано до друку: 26.02.2020 р.

Опубліковано: 28.02.2020 р.



Ця стаття розповсюджується на умовах ліцензії Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0, яка дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії, за умови правильного цитування оригінальної роботи.

ВАРТІСТЬ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ ЯК БАЗОВА КОМПОНЕНТА ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

АНОТАЦІЯ

Вступ. Масштаби поточної фінансової кризи є наочним свідченням неефективності переважної більшості реалізованих економічних рішень, заснованих на традиційних принципах і парадигмах. Базовою компонентою економічних відносин є вартість активів. Вимогою Міжнародних стандартів фінансової звітності є відображення активів за їх справедливою вартістю, яка є вартістю в обміні.

Згідно з Міжнародними стандартами фінансової звітності існує чотирирівнева ієрархія визначення справедливої вартості, яка віддає вищі пріоритети ринковим внескам у визначення вартості, а мінімальний пріоритет віддається даним, визначеним самим підприємством на підставі його припущень і міркувань.

Проте, що переважна більшість об'єктів нерухомості промислових підприємств належить цим підприємствам на праві приватної власності і використовується у виробничому процесі. Тому для механізму ціноутворення життєво важливе розуміння того, як об'єкти нерухомості підприємств оцінюються власниками цих об'єктів.

Мета. Метою статті є дослідження теоретико-методологічних положень та розробка практичних рекомендацій щодо визначення вартості активів підприємств з метою прийняття менеджерських рішень.

Результати. Визначено відмінності між справедливою і споживчою вартістю. Доведено що для механізму ціноутворення життєво важливе розуміння того, як об'єкти нерухомості підприємств оцінюються власниками цих об'єктів. Запропоновано при визначенні використовувати ставку доходності, запропоновану замовником, а не визначену на ринковій основі.

Калиніченко Ю. Вартість активів підприємств як базова компонента економічних відносин. Економічний аналіз. 2020. Том 30. № 1. Частина 1. С. 97-104.

DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2020.01.01.097>

Ключові слова: ціна; вартість; цінність; міжнародна фінансова звітність; справедлива вартість; ринкова вартість.

UDC 332.6:519.866.2

Iuliia Kalynichenko (Ukraine)

JEL classification: D24

Iuliia KALYNICHENKO

PhD in Economics,
Associate Professor,
Department of Cadastre of Territories,
Lviv Polytechnic National University, Ukraine
E-mail: juliakalyna@gmail.com
<http://orcid.org/0000-0001-8594-7663>

© Iuliia Kalynichenko, 2020

Received: 20.01.2020

Revised: 12.02.2020

Accepted: 26.02.2020

Online publication date: 28.02.2020



This is an Open Access article, distributed under the terms of the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 license, which permits unrestricted re-use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

ASSET VALUE OF ENTERPRISES AS A BASIC COMPONENT OF ECONOMIC RELATIONS

ABSTRACT

Introduction. The scale of the current financial crisis is a clear indication of the inefficiency of the vast majority of implemented economic decisions based on traditional principles and paradigms. The basic component of economic relations is the value of assets. International Financial Reporting Standards require that assets be measured at fair value, which is the carrying amount.

According to International Financial Reporting Standards, there is a four-level fair value hierarchy that gives higher priority to market contributions to value measurement, and the minimum priority is given to data determined by the enterprise itself based on its assumptions and considerations.

However, the vast majority of real estate owned by industrial enterprises is privately owned and used in the production process. Therefore, it is vital for the pricing mechanism to understand how real estate is valued by the owners of these properties.

Goal. The purpose of the article is to study the theoretical and methodological provisions and develop practical recommendations for determining the value of assets of enterprises in order to make managerial decisions.

Results. The differences between fair and consumer value are determined. It is proven that for the pricing mechanism it is vital to understand how real estate of enterprises is valued by the owners of these objects. It is proposed to use the rate of return offered by the customer, and not determined on a market basis.

Kalynichenko, I. (2020). Asset value of enterprises as a basic component of economic relations. *Economic analysis*, 30 (1, Part 1), 97-104.

DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2020.01.01.097>

Keywords: price; cost; value; international financial reporting; fair value; market value.

Вступ

Очікування завершення чергового економічного циклу та підготовка до світової фінансової кризи розпочалася ще у 2019 р. Проте, інвестори продовжували вкладати гроші в акції компаній, оскільки вони мали вищу прибутковість, ніж облігації та готівкові гроші. Спалах епідемії коронавірусу Covid-19, карантин, введений у майже усіх країнах світу, спричинив блискавичне скорочення ВВП, зниження ділової активності і падіння світових фінансових ринків.

Закриття кордонів, заборона вільного переміщення економічних суб'єктів і товарів, розрив сталих економічних зв'язків між країнами буде означати повне переформатування глобальної моделі світової економіки. Масштаби поточної фінансової кризи є наочним свідченням неефективності переважної більшості реалізованих економічних рішень, заснованих на традиційних принципах і парадигмах.

Генезис теорій вартості досліджується у роботах зарубіжних і вітчизняних вчених, зокрема А. Сміта [1], Д. Рікардо [2], К. Маркса [3], О. Бем-Баверка [4], М. Туган-Барановського [5], А. Маршалла [6]. Зв'язок між ціною, вартістю і цінністю розглядають і своїй праці С. Сейс, Д. Сміт, Р. Купер, П. Венмор-Роуланд [7]. Проте, питання визначення вартості активів підприємств з метою прийняття менеджерських рішень залишається невирішеним.

Мета статті

Метою статті є дослідження теоретико-методологічних положень та розробка практичних рекомендацій щодо визначення вартості активів підприємств з метою прийняття менеджерських рішень.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Об'єктивною інформацією для прийняття управлінських рішень щодо використання активів, зокрема, об'єктів нерухомості слугує фінансова звітність суб'єктів господарювання. Конвергенція економічних систем обумовлює необхідність стандартизації фінансових документів вітчизняних підприємств, зокрема відображення активів відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності. Звітність, сформована з урахуванням вимог Міжнародних стандартів фінансової звітності, забезпечує вихід вітчизняних підприємств на міжнародні ринки, полегшує діалог з іноземними інвесторами.

Базовою компонентою економічних відносин є вартість активів. У цьому контексті можна зауважити, що об'єкти нерухомості підприємств, як важлива складова частина активів підприємства, є одночасно фактором виробництва, виробничим (майновим) капіталом і фінансовим активом підприємства, який утримується з метою

отримання орендних платежів та/або збільшення власного капіталу.

Джерела вартості, які визначались різними школами економічної думки і дотепер є предметом гострих дискусій, безпосередньо пов'язані з економічними, політичними і соціальними процесами, що відбувалися на момент їх визначення у даній країні.

У першій половині XIX ст. послідовники класичної економічної школи зробили спробу відшукати економічну основу вартості в обміні товарів і послуг, яка не залежала би від цінності цих товарів для конкретного споживача. На думку А. Сміта [1] та Д. Рікардо [2] такою основою слугували витрати виробництва. К. Маркс зробив спробу привести різноманітні витрати до найменшого спільного знаменника, зробивши припущення, що вартість в обміні визначається суспільно необхідним робочим часом, уречевленим у певних благах. Одночасно він прийшов до висновку, що споживча вартість (вартість використання або цінність) не є тим параметром, який визначає вартість в обміні [3].

У противагу класичній економічній думці, маржиналісти, зокрема О. Бем-Баверк [4], М. Туган-Барановський [5], аргументували, що корисність є визначальним фактором ринкового ціноутворення. Згідно з теорією граничної (маржинальної) корисності, вартість товару визначається його граничною корисністю, тобто тією цінністю товару, яку споживач надає останній одиниці товару, споживання котрої задовольняє його найменш вимогливу потребу у цьому товарі. Теорія граничної корисності основою вартості (цінності) вважає не об'єктивні фактори її утворення (виробництво товарів), а суб'єктивний фактор – корисність, який надає благові споживач. Пропозиція виробника продукту залежить від співвідношення граничної виручки і граничних витрат.

Зокрема, О. Бем-Баверк відмічав, що «...до суб'єктивної цінності занадто довгий час відносилися з повною зневагою, не відділяючи її від спорідненого їй поняття корисності. Спочатку цінність і корисність розглядалися як поняття, абсолютно рівнозначущі. Згодом, хоча економісти і стали проводити відмінність між ними, але відмінність таку туманну, що дані поняття різнилися між собою лише діалектично, по суті ж вони залишалися як і раніше ідентичними...» [4] **Ошибка! Источник ссылки не найден.**, с. 64]. На думку О. Бем-Баверка цінність не є об'єктивною, внутрішньою властивістю матеріальних благ, а «...навіпаки, цінність є результатом своєрідного відношення між об'єктом і суб'єктом...» [4, с. 67]. М. Туган-Барановський підкреслював істотно різні значення термінів «ціна» і «вартість» («цінність»), відмічаючи при цьому, що російські економісти, зазвичай, вживають ці терміни як синоніми [5].

Вихід у 1890 р. праці англійського математика та економіста А. Маршалла «Принципи економічної науки» став переломним моментом в історії економічної думки. Теорія ціни, розроблена А. Маршаллом, є компромісним поєднанням поглядів представників класичної економічної школи і представників маржиналістського напрямку. Згідно з цією теорією ціна являє собою симбіоз витрат виробництва, граничної корисності, попиту і пропозиції. При цьому, фактор граничної корисності і фактор граничних витрат мають однаковий вплив на вартість в обміні. «...Ми могли б з рівним ступенем правомірності сперечатися з того приводу, чи регулюється вартість корисністю або витратами виробництва, як і про те, чи розрізає шматок паперу верхнє або нижнє лезо ножиць...» [6, с. 31-32]. У неокласичному синтезі, започаткованому А. Маршаллом, було вперше враховано фактор часу. Зокрема, у короткостроковому часовому проміжку пропозиція не встигає за коливаннями попиту, і попит стає визначальним ціноутворюючим фактором. У довгостроковій перспективі пріоритетна роль в якості фактора створення вартості переходить до пропозиції, і, пов'язаними з нею, витратами виробництва.

В останній третині ХХ ст. під впливом новаторського духу постнеокласики відбулися революційні зміни у фундаментальній економічній науці. Постнеокласичний синтез запропонував нову модель світу і пізнання, для нього характерний розвиток міждисциплінарних знань, групування яких відбувається не стільки за досліджуваним об'єктом, скільки за досліджуваною проблемою.

В економічній теорії розпочинається процес переосмислення базових понять, що описують функціонування ринкових механізмів, дослідження відмінностей і взаємозв'язку оціночних понять (англ. – valuation concepts) «ціна», «цінність» і «вартість». На рис. 1 представлено визначення базових оціночних понять [7].

Вимогою Міжнародних стандартів фінансової звітності є відображення активів за їх справедливою вартістю. Визначення справедливої вартості міститься у Міжнародних стандартах фінансової звітності IFRS 1 [8] та IFRS 13 [9]. Справедлива вартість (англ. – Fair Value) – це ціна, яка була б отримана від продажу активу або сплачена за передачу зобов'язання у звичайній операції на основному (або найсприятливішому) ринку на дату оцінки за поточних ринкових умов (тобто вихідна ціна), незалежно від того, чи

спостерігається така ціна безпосередньо, чи оцінена за допомогою іншого методу оцінювання.

Міжнародним стандартом бухгалтерського обліку IAS 16 регламентовано, що об'єкти основних засобів, які зазнають значних і непостійних змін справедливої вартості, потребують щорічної переоцінки. Об'єкти основних засобів з незначною зміною справедливої вартості достатньо оцінювати їх кожні три або п'ять років [10].

Визначення справедливої вартості ґрунтується на наступних основних припущеннях:

- вона відображає вартість в обміні на основному (або найсприятливішому) ринку;
- суб'єкт господарювання має брати до уваги ті характеристики активу або зобов'язання, які учасники ринку взяли б до уваги, визначаючи ціну активу або зобов'язання на дату оцінки, наприклад, стан та місце розташування активу [9];
- ґрунтується на принципі найвигіднішого та найкращого використання активу;
- вона відображає найбільш ймовірні обставини, за яких власність, буде продаватися на ринку (період продажу, типові терміни і умови продажу та ін.);

На сучасному етапі у рамках Міжнародних стандартів фінансової звітності справедлива вартість асоціюється з ринковою, визначається за тими самими методичними підходами. Згідно з Міжнародними стандартами фінансової звітності існує чотирирівнева ієрархія визначення справедливої вартості (рис. 2). Як бачимо, вищі пріоритети належать при визначенні вартості належать ринковим внескам, таким як біржові котирування на активних ринках для аналогічних активів і пасивів (такі ціни можуть бути цінами реальних угод, цінами попиту і пропозиції, або встановлювати рівні цін), а мінімальний пріоритет надано даним, визначеним самим підприємством на підставі його припущень і міркувань.

Враховуючи вищевказане, можна зробити висновок, що справедлива вартість завжди відображає очікування учасників ринку. Проте, ринок нерухомості є складною інерційною системою, яка являє собою результат взаємодії між суб'єктами. Безліч суб'єктів ринку мають різну мотивацію, і поведінка ринку та формування цін на ньому у певний проміжок часу залежить від того яка група суб'єктів (виробники, інституційні учасники, спекулянти) домінує на ринку.

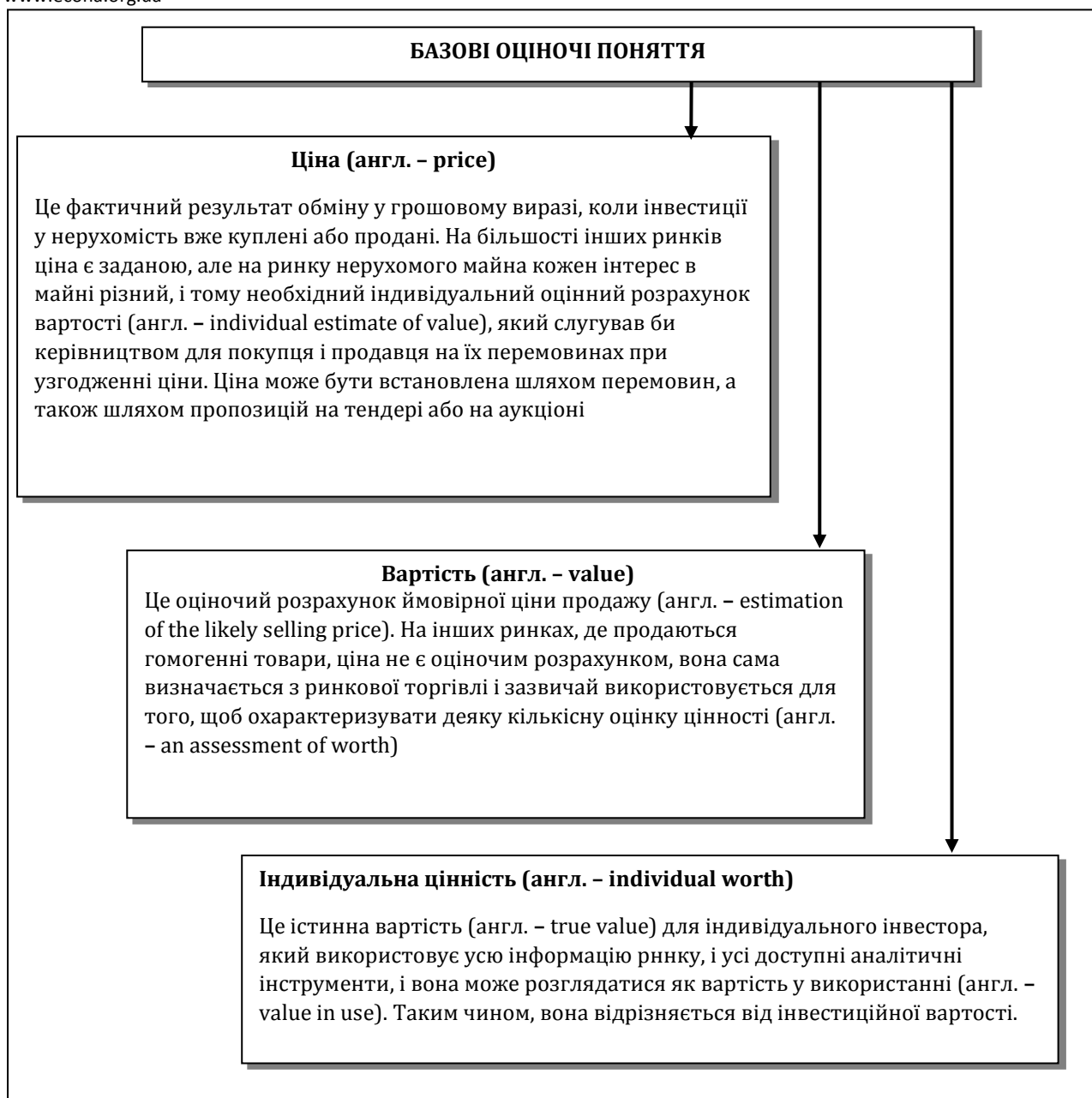


Рис. 1. Базові оціночні поняття

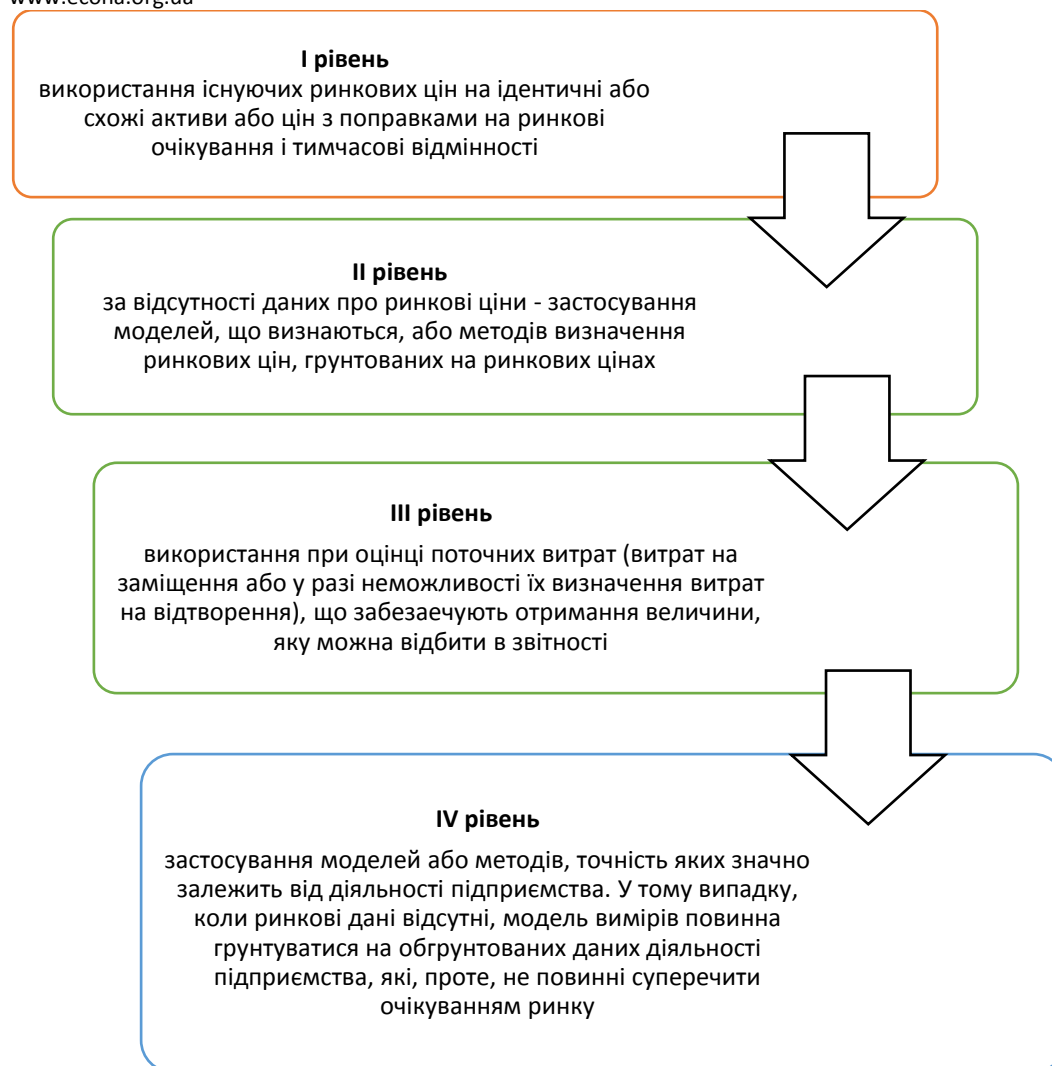


Рис. 2. Ієрархія підходів до визначення справедливої вартості

Додатково зауважимо, що переважна більшість об'єктів нерухомості промислових підприємств належить цим підприємствам на праві приватної власності і використовується у виробничому процесі. Тому для механізму ціноутворення життєво важливе розуміння того, як об'єкти нерухомості підприємств оцінюються власниками цих об'єктів. «...Фундаментальною є здатність забезпечити корисність (англ. – utility), яка обумовлює економічну цінність (англ. – economic worth) активу. Якщо немає ніякої можливості виявити реальну корисність майна, то не виникне і ніякого попиту на його зайняття (англ. – occupational demand) і, отже, у нього не буде ніякої вартості (англ. – value)...» [7, с. 22]. За результатами аналізування корисності певного об'єкту нерухомості для користувача цього об'єкту можна пояснити невідповідність між споживчою вартістю і вартістю в обміні.

Визначення вартості безпосередньо пов'язане з конкретними менеджерськими рішеннями. Бухгалтерська модель не дозволяє визначити реальну вартість об'єктів нерухомості

підприємства. Процес формування балансу, який базується на ретроспективному аналізі, відображає минулі досягнення, а вартість – це перш за все категорія майбутнього. У цьому контексті, можна зазначити, що функцією оцінювання є прийняття рішення, необхідного для розв'язання тої чи іншої проблеми. На думку Р. Раткліфа, який виходив з фундаментальної тези, що оцінювання – це економічний аналіз, роль оцінювача полягає не лише у пасивному відображенні ринкових даних та інформації (англ. – valuation), оцінювач одночасно повинен стати консультантом замовника у процесі прийняття інвестиційних та інших менеджерських рішень щодо ціноутворення майна (англ. – appraisal) [11].

Ціннісна парадигма набула розвитку завдяки дослідженням у неінституційній економіці проблем вибору оптимального варіанту використання обмежених ресурсів, нерациональної поведінки учасників ринку, застосуванню відповідного інструментарію теорій ігор і теорії ймовірності, нелінійної алгебри та ін. Економічний зміст цінності об'єктів нерухомості підприємств на

www.econa.org.ua

сучасному етапі розвитку економічної науки відображає погляд ринку на вигоду, яку отримує власник або користувач оцінюваних об'єктів нерухомості на дату оцінювання. Професійно визначена величина справедливої вартості – це об'єктивна концепція, не пов'язана з персоніфікованою точкою зору та інтересами конкретного індивідуума. У протизагугу, суб'єктивна концепція цінності (інвестиційна вартість) пов'язує конкретне майно з конкретним інвестором, групою інвесторів або суб'єктом господарювання з ідентифікованими інвестиційними резонами або критеріями. Цінність у більшості випадків пов'язана з володінням і користуванням об'єктами нерухомості, а не з їх гіпотетичним обміном. При визначенні цінності можуть застосовуватися допущення або критерії, відмінні від тих, що використовуються при розрахунку справедливої вартості того ж майна.

На нашу думку, до таких критеріїв, зокрема, можна віднести використання ставки дохідності, вказаної замовником, а не визначеної на ринковій основі. Відзначимо, що концепція «інвестиційна вартість» базується на суб'єктивній оцінці суб'єктами господарювання корисності активів, зокрема об'єктів нерухомості, для підприємства. З огляду на цей факт, у літературних та наукових джерелах її часто ототожнюють із «вартістю у використанні». Цінність (інвестиційна вартість, вартість у використанні) оцінюваного об'єкту нерухомості може відрізнятися від його ринкової вартості.

У сучасній практиці прийняття економічних рішень застосовуються бази і справедливої і інвестиційної вартості. Не зважаючи на тісний взаємозв'язок між обома базами, у процесі

прийняття кожного конкретного рішення застосовується та змістовна модель, що відповідає сутності економічної проблеми, яку необхідно вирішити підприємству.

Висновки та перспективи подальших розвідок

1. Професійно визначена величина справедливої вартості – це об'єктивна концепція, не пов'язана з персоніфікованою точкою зору та інтересами конкретного індивідуума.

2. Оскільки переважна більшість об'єктів нерухомості промислових підприємств належить цим підприємствам на праві приватної власності і використовується у виробничому процесі, для механізму ціноутворення життєво важливе розуміння того, як об'єкти нерухомості підприємств оцінюються власниками цих об'єктів.

3. Суб'єктивна концепція цінності (інвестиційна вартість) пов'язує конкретне майно з конкретним інвестором або суб'єктом господарювання з ідентифікованими інвестиційними резонами або критеріями.

4. При визначенні цінності у якості критерію коректно використовувати ставку дохідності, вказану замовником, а не визначену на ринковій основі.

6. У сучасній практиці прийняття економічних рішень застосовуються бази і справедливої і інвестиційної вартості. Не зважаючи на тісний взаємозв'язок між базами справедливої і інвестиційної вартості, для прийняття конкретного менеджерського рішення застосовується та змістовна модель, яка відповідає сутності економічної проблеми, що буде предметом подальших досліджень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. Москва: Соцэкгиз, 1962. 684 с.
2. Рикардо Д. Сочинения. Москва: Госполитиздат, 1955.
3. Маркс К. Капитал. Критика политической экономики. Москва: Манн, Иванов и Фербер, 2013. Т. 1: Процесс производства капитала. 2013. 1200 с.
4. Бем-Баверк, Ойген фон. Избранные труды о ценности, проценте и капитале. Москва: Эксмо, 2009. 912 с.
5. Туган-Барановский М. Основы политической экономии. URL: https://archive.org/details/osnovy_politicheskoi_economii/mode/2up.
6. Маршалл А. Принципы экономической науки. В 3-х т. Москва: Прогресс, 1993. Т. 2, 310 с.
7. Сейс С., Смит Д., Купер Р., Венмор-Роулант П. Оценка недвижимого имущества. От стоимости к ценности. Москва: Российское Общество Оценщиков, 2009. 504 с.
8. IFRS 1. First-time Adoption of International Financial Reporting. URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-1-first-time-adoption-of-ifrs/>.
9. IFRS 13. Fair Value Measurement. URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-13-fair-value-measurement/>.
10. IAS 16. Property, Plant and Equipment. URL: <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias16>.
11. Ratcliff R. U. A restatement of Appraisal Theory. *The Appraisal Journal*. 1964. Jan & April. P. 50 67; 258-291.

REFERENCES

1. Smit A. (1962). Issledovanie o prirode i prichinah bogatsva narodov. Moscow: Socekgiz. [in Russian].
2. Rikardo D. (1955). Nachala politicheskoy ekonomii i nalogovogo oblozheniya. Moscow: Gospolitizdat. [in Russian].
3. Marks K. (2013). Kapital. Kritika politicheskoy ekonomii. Moscow: Mann, Ivanov i Ferber. [in Russian].
4. Bem-Baverk, Ojgen fon. (2009). Izbrannye trudy o cennosti, procente i kapitale. Moscow: Eksmo. [in Russian].
5. Tugan-Baranovskij M. Osnovy politicheskoy ekonomii. Retrieved from: https://archive.org/details/osnovy_politicheskoi_economii/mode/2up. [in Russian].
6. Marshall, A . (1993). Principy ekonomicheskoy nauki. Moscow: Progress [in Russian].
7. Sejs, S., Smit, D., Kuper, R., & Venmor-Rouland, P. (2009). Ocenka nedvizhimogo imushestva. Ot stoimosti k cennosti. Moscow: Rossijskoe Obshestvo Ocenshikov [in Russian].
8. IFRS 1. First-time Adoption of International Financial Reporting. Retrieved from: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-1-first-time-adoption-of-ifrs/>.
9. IFRS 13. Fair Value Measurement. Retrieved from: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-13-fair-value-measurement/>.
10. IAS 16. Property, Plant and Equipment. Retrieved from: <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias16>.
11. Ratcliff R. (1964). A restatement of Appraisal Theory. *The Appraisal Journal*. Jan & April, 50 – 67; 258-291.