

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА  
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ  
КАФЕДРА ЕКОНОМІКИ ПІДПРИЄМСТВА

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА  
**ОЦІНКА ТА ПІДВИЩЕННЯ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ**

Студента 2-го курсу магістратури заочної форми навчання  
спеціальності 051 Економіка  
науково-освітньої програми Економіка бізнесу  
Мурчича Максима Миколайовича

Науковий керівник:

к.е.н., доц. Магомедова Аліна Магомедівна

Засвідчую, що в цій дипломній роботі немає запозичень із праць  
інших авторів без відповідних посилань

Студент

*(підпис)*

Робота допущена до захисту в ЕК рішенням кафедри економіки підприємства  
від «15» травня 2023р., протокол № 11.

Завідувач кафедри економіки підприємства,

доктор економічних наук, професор

Филлюк Галина Михайлівна

\_\_\_\_\_  
(підпис)

Київ – 2023

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
I РОЗДІЛ. ТЕРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ .....	6
1.1. Сутність та теоретичні засади визначення вартості бізнесу.....	6
1.2. Чинники впливу на формування вартості бізнесу.....	9
1.3. Методичні підходи до оцінювання вартості бізнесу.....	13
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ I.....	18
II РОЗДІЛ. ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ АТ «СУМИГАЗ» .....	19
2.1. Організаційно-економічна характеристика АТ «Сумигаз» .....	19
2.2. Діагностика основних показників формування вартості бізнесу.....	27
2.3. Оцінка вартості АТ «Сумигаз».....	33
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ II .....	43
III РОЗДІЛ. СТРАТЕГІЧНІ НАПРЯМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПІДВИЩЕННЯ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ АТ «СУМИГАЗ».....	45
3.1. Зміцнення фінансового стану підприємства в контексті підвищення його вартості .....	45
3.2. Розробка проекту підвищення вартості бізнесу.....	50
3.3. Вдосконалення діяльності АТ «Сумигаз» за рахунок побудови ефективної системи управління вартістю підприємства .....	56
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ III.....	62
ВИСНОВКИ .....	64
СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ .....	67
ДОДАТКИ .....	76

## ВСТУП

**Тема дослідження є актуальною**, адже визначається необхідність розробки та впровадження нових стратегій і методів управління для підвищення інвестиційної привабливості, конкурентоспроможності та стійкості компаній у ринковому середовищі. Це особливо важливо на етапі створення та розвитку бізнесу, враховуючи обмежені можливості та гостру конкуренцію. Концепція управління, заснованого на вартості, набуває все більшого визнання як нова стратегія управління в українському бізнесі. Ця концепція управління ґрунтується на визнанні того, що акціонери цінують фінансове зростання від використання власності та підвищення ринкових цін. Інвестори надають велике значення надійним і вигідним умовам інвестування, а споживачі – якості товарів і послуг, а також надійним партнерським стосункам. Крім того, соціально відповідальний бізнес має величезне значення для суспільства.

Всі стратегічні та оперативні управлінські рішення націлені на максимізацію вартості бізнесу при такому підході, що є узагальнюючим результатом господарської діяльності. Підвищення вартості бізнесу підкреслює його стабільність, якість менеджменту та ефективність використання наявних ресурсів, що створює позитивний імідж. Додатково, використання показника вартості для оцінки кінцевих результатів зроблює поведінку господарюючих суб'єктів більш раціональною, дозволяє уникнути непотрібних втрат та ризиків, та спрямовує діяльність на довгострокову перспективу. Той факт, що значна частина вітчизняних підприємств не оцінена в повному обсязі, безпосередньо впливає на актуальність дослідження. Створення науково-обґрунтованої системи оцінки вартості бізнесу грає істотну роль через наявність методології, інструментарію, критеріїв та показників. Підхід до управління бізнесом, що передбачає управління вартістю, має соціальну орієнтацію. Оцінюючи вартість бізнесу, враховуючи його соціальний потенціал, власники спонукаються до розвитку соціальної діяльності, що робить бізнес соціально відповідальним.

Вищезазначено визначило вибір теми дослідження щодо вдосконалення процесу управління вартістю компаній.

Дослідження таких науковців, як Притуляк Н. М., Невмержицької Н. Ю., Білика М. Д., Павловської О. В., Боронос В. Г., Гудзь О.Є., Стецюка П.А., Навроцького С.А., Алексійчук В. М., Катан Л. І. та інших стали теоретичною та методологічною основою у цій роботі. Українські вчені, зокрема Кравцова А. М., Кириєнко Д. М., Распопова В. А., Кравцова А. М., Лахтіонова Л. А., Матвійчук Л. О., Мендрул О. Г., Решетняк О. І., Давидов Д. Ю., Уманець К. А., Чубук Л. П., Школьник І. О., Лахтіонова Л. А. та інші зробили значний внесок у розробку методології формування управлінських структур в рамках стратегій розвитку. При цьому залишається актуальною і недостатньо розробленою проблема управління вартістю бізнесу на етапі її становлення і розвитку, механізму узгодження інтересів бізнесу і соціуму, впливу соціальних та іміджевих факторів на динаміку вартості бізнесу.

**Мета дослідження** полягає в розвитку і поглибленні концептуальних основ управління вартістю бізнесу в процесі її формування і розвитку.

Реалізація зазначеної мети дослідження зумовлює визначення таких **завдань**:

- визначити сутність та теоретичні засади визначення вартості бізнесу;
- дослідити чинники впливу на формування вартості бізнесу;
- провести дослідження методичних підходів до оцінювання вартості бізнесу;
- надати організаційно-економічну характеристику АТ «Сумигаз»;
- провести діагностику основних показників формування вартості бізнесу;
- здійснити оцінку вартості АТ «Сумигаз»;
- обґрунтувати напрями зміцнення фінансового стану підприємства в контексті підвищення його вартості;
- розробити проект підвищення вартості бізнесу;

– виявити напрями вдосконалення діяльності АТ «Сумигаз» за рахунок побудови ефективної системи управління вартістю підприємства.

**Об’єктом дослідження** виступає процес управління вартістю бізнесу на стадії її формування та розвитку.

**Предметом дослідження** є сукупність управлінських і соціально-економічних відносин, що виникають в процесі управління вартістю бізнесу на стадії її формування та розвитку.

**Методи дослідження.** При проведенні дослідження використовувалися загальнодоступні методи аналізу і синтезу (для оцінки вартості АТ «Сумигаз»), індукції і дедукції (для обґрунтування напрямів зміцнення фінансового стану підприємства в контексті підвищення його вартості), системний метод (для виявлення шляхів удосконалення діяльності АТ «Сумигаз» за рахунок побудови ефективної системи управління вартістю підприємства), метод порівняльних аналогій (для оцінки основних показників формування вартості бізнесу); також використовувалися такі конкретні методи: економіко-статистичний, причинно-наслідковий, логічного, економічного, структурного аналізів (для діагностики основних показників формування вартості бізнесу АТ «Сумигаз»).

**Інформаційна база дослідження** складається з монографій, наукових статей зарубіжних і вітчизняних учених, аналітичних журналів, нормативно-правових актів, фінансової звітності АТ «Сумигаз», даних офіційних сайтів мережі Інтернет.

**Структура роботи.** Роботу складають: вступ, три розділи основної частини, висновки, список використаної літератури (90) та додатки (6). Зміст роботи висвітлено на 70 сторінках основної інформації та має 21 таблицю і 19 рисунків.

# I РОЗДІЛ. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ

## 1.1. Сутність та теоретичні засади визначення вартості бізнесу

Оцінка вартості бізнесу являється одним із складових елементів в загальній системі ціноутворення, але її головна відмінність полягає в необхідності збалансувати економічні інтереси сьогодення і передбачуваного власників ресурсів і продукції, що перебувають в обігу. На відміну від оцінки будь-якого окремого активу (машини, обладнання та ін.) при оцінці вартості бізнесу оцінюється «живий» майновий комплекс, який характеризується сукупністю накопичених ресурсів і їх здатністю до економічного розвитку і виробництва матеріальних благ [11, с. 149]. Оцінка вартості бізнесу або його елементів здійснюється в наступних випадках:

- на замовлення продавця перед виставленням нерухомості на продаж, в тому числі для визначення стартової ціни при конкурсній продаж;
- на замовлення потенційного покупця перед укладанням угоди;
- при здачі підприємства в оренду для обґрунтування розміру орендної плати;
- при приватизації підприємства і страхування;
- на замовлення власника для виявлення способу максимально ефективного використання його майна;
- перед придбанням не тільки підприємства, а й земельної ділянки;
- при оцінці ефективності інвестиційних проектів, в тому числі проекту фінансового оздоровлення підприємства;
- перед оцінкою доцільності участі в спільних інвестиційних проектах;
- при оцінці вкладу одного підприємства в інше підприємство або при створенні спільного підприємства;
- перед отриманням кредиту під заставу, при розділі майна, внесення

нерухомості в якості частки в статутний капітал нового підприємства;

– з метою уточнення вартості майна підприємства як бази для оподаткування [22, с. 35].

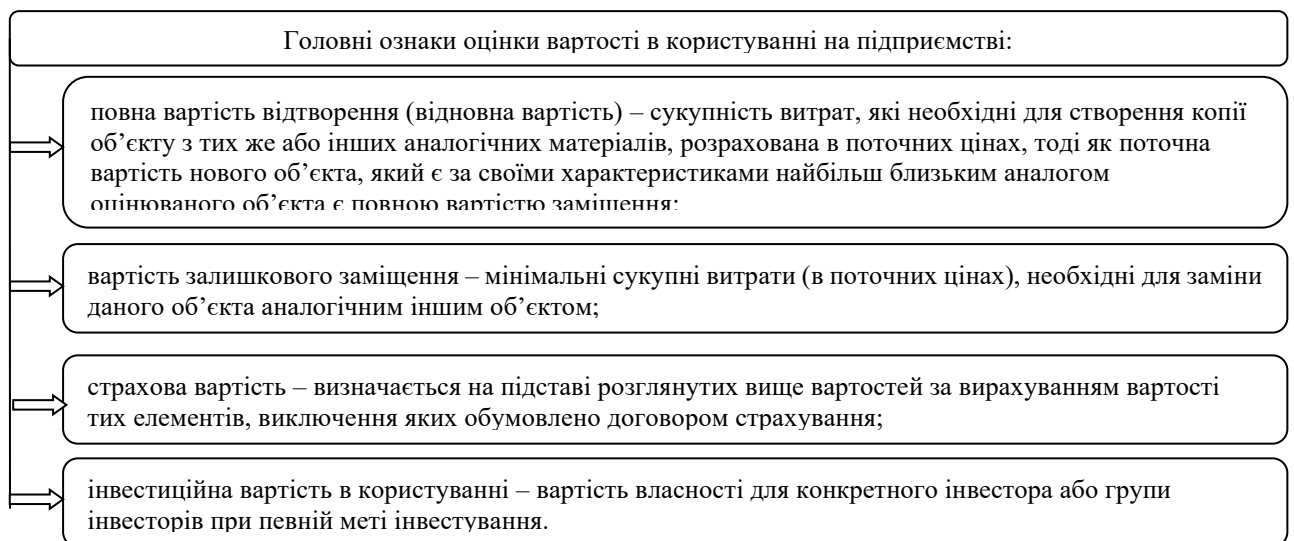
Оцінка підприємства виконується незалежними експертами-оцінювачами, при організації робіт яких застосовуються такі правила:

– комісійні оцінювача не повинні встановлюватися у відсотках від вартості оцінюваного об'єкта;

– комісійні оцінювача залежать від результатів оцінки;

– оцінювач не бере участі в оцінці вартості, до якої у нього є якийсь особистий інтерес.

В залежності від передбачуваного використання об'єкту та результатів оцінки, існують такі види оцінних вартостей: вартість в користуванні і вартість в обміні [33, с. 241]. Вартість в користуванні характеризується суб'єктивним характером. Головні ознаки цього виду оцінки вартості на підприємстві:



**Рис. 1.1.** Головні ознаки оцінки вартості в користуванні на підприємстві

Джерело: [69, с. 145].

Вартість підприємства в обміні визначається імовірно, враховуючи можливість щодо продажу підприємства на відкритому, вільному і конкурентноспроможному ринку в умовах рівноваги попиту та пропозиції. При цьому передбачається альтернативне використання підприємства [32, с. 133].

Виділяють наступні вартості в обміні підприємства:

– ринкова вартість – найбільш ймовірна ціна, за якою об'єкт оцінки може бути проданий на відкритому ринку в умовах конкуренції, коли продавці і покупці діють розумно, розташовуючи всією необхідною інформацією, і коли на величині ціни не відбиваються які-небудь надзвичайні обставини. При цьому слід відокремлювати теоретичну ринкову вартість бізнесу від реальної, оскільки вона (що доведено теоремою Модільяні-Міллера) залежить лише від величини грошового потоку, принесеного діяльністю підприємства, і не залежить від структури активів. У той же час теоретична ринкова вартість (на відміну від ціни підприємства) – розрахункова величина. Реальна ціна відрізняється від неї в ту або іншу сторону в залежності від конкретних обставин здійснення операції, причому значно;

– інвестиційна вартість в обміні – вартість власності, яка отримана в результаті інвестицій в момент, коли їх напрямок і розмір визначаються найбільш ефективним характером використання об'єкта;

– ліквідаційна вартість – сума, яку передбачається отримати в результаті відкритої вимушеного продажу оцінюваного майна, за умови, що у продавця є певний період часу на пошук покупця та підготовку майна до продажу [36, с. 241].

При оцінці вартості бізнесу і його елементів використовують такі підходи: витратний, порівняння продажів (аналоговий), прибутковий. Витратний підхід – це поелементна оцінка балансової вартості об'єкта, коли визначення загальної вартості здійснюється шляхом підсумовування вартостей всіх його елементів. Витратний підхід включає: аналіз структури об'єкта оцінки і виділення його складових частин, за якими буде проводитися оцінка; вибір методу оцінки кожного елемента структури і методу здійснення розрахунків; оцінка накопиченого зносу елементів об'єкта оцінки [18, с. 15]. Вихідна позиція витратного підходу – вартість підприємства дорівнює вартості власного капіталу або чистих активів по балансу підприємства. При оцінці вартості бізнесу оцінюють накопичені активи, з одного боку, і накопичений знос капіталу, з

іншого боку. Якщо в складі власного капіталу є безнадійні борги, фонди та резерви, створені не за рахунок чистого прибутку, а з інших джерел, то використовується кількісне вираження вартості чистих активів, яка буде менше, ніж величина власного капіталу в балансі підприємства [36, с. 241].

Отже, на практиці проблеми вартісного управління тісно переплітаються з проблемами корпоративного управління і фінансової системи. У загальному вигляді вартість – це власний капітал компанії або її ринкова капіталізація. Оптимальним критерієм ефективності діяльності є вартість бізнесу, оскільки її оцінка потребує повної інформації, обліку чинників ризику і часу, альтернативних витрат; збільшення вартості для акціонерів не суперечить довгостроковим інтересам інших зацікавлених сторін, так як власники акцій є залишковими претендентами на грошові потоки компанії. Найбільший ризик бере на себе саме остаточний капітал, але саме з ним пов'язане право щодо прийняття управлінських рішень. Потужні стимули спонукають акціонерів максимально збільшувати (обмежену) вартість своїх вимог; компанії, що працюють неефективно, неминуче зіткнуться з витоком капіталу в руки конкурентів. Для розуміння того, як створюється вартість, необхідно мислити довгостроковими категоріями; керувати всіма грошовими потоками, що відносяться до звіту про прибутки і збитки та балансу.

## **1.2. Чинники впливу на формування вартості бізнесу**

Тенденція глобалізації ринку існує в сучасному світі. З цього випливає той факт, що межі між бізнесом у різних країнах можуть стиратися, транснаціональні корпорації розвиваються, а міжнародні економічні і політичні організації мають все більший вплив. Розвиток міжнародного бізнесу зумовлений такими світовими чинниками, як більш низькі витрати ведення бізнесу за кордоном, прагнення уникнути торгових обмежень в межах країни, а також наявність інвестиційних та виробничих можливостей в інших країнах [8, с. 311].

Аналіз чинників, які впливають на вартість підприємства, є важливим етапом управління вартістю підприємства. Так їх можна поділити на зовнішні, а також внутрішні (рис. 1.2).



**Рис. 1.2.** Чинники впливу на вартість підприємства

Джерело: [29, с. 212].

Відтак, різні чинники впливають на вартість бізнесу, включаючи цінову політику компанії, стан виробничих потужностей, рівень конкуренції в галузі, надійність постачальників, нормативні акти, видані державою та загальноекономічна ситуація в державі. Визначення пріоритетів має першорядне значення для ефективного управління вартістю будь-якого бізнесу, оскільки вона залежить від різноманітних чинників. [32, с. 119].

До зовнішніх економічних чинників впливу на вартість підприємства відносять ті чинники, які характеризують загальний стан економіки та тенденції його розвитку, а саме: інфляція та її рівень і темпи, коливання курсу національної валюти щодо валют інших країн, оподаткування, умови одержання кредиту і відсоткова банківська ставка, рівень динаміки цін, розподіл прибутків і попит покупців, платоспроможність контрагентів тощо. Останнім часом надзвичайного значення набуває глобалізація – економічний чинник, який здійснює значний

вплив на ринкову вартість підприємства в процесі злиття, приєднання чи поглинання [22, с. 37].

Політичні – це ті чинники, які впливають на політичні погляди і знаходять вираження в діяльності та прийнятті рішень місцевими органами влади та уряду. Політичні чинники включають рівень стабільності в суспільстві, напрям розвитку політичної системи, вектор міжнародної політики держави, рівень громадської підтримки програми розвитку держави та міжнародні угоди та зобов'язання, що стосуються бізнесу та виробництва. Різні законодавчі акти, постанови та нормативні документи належать до правових чинників, що регулюють діяльність господарюючих суб'єктів.

Конкуренція – це вирішальний чинник, який відображає переваги конкретного підприємства над іншими в певній галузі як усередині країни, так і на міжнародному рівні. Це включає такі фактори, як активність конкурентів, попит тощо.

Усі підприємства діють принаймні в одному культурному середовищі. Тому, такі соціально-культурні фактори, як цінності в суспільстві, традиції, освітній рівень, соціальна безпека та криміналізація суспільства можуть впливати на їх діяльність.

До внутрішніх факторів, що впливають на вартість підприємства належать внутрішні змінні, що визначають його діяльність. Сукупність основних процесів і елементів підприємства, а також їх стан визначають потенціал і можливості, які доступні підприємству, та, у свою чергу, мають значний вплив на його вартість [25].

Отже, чим детальніше розглядається вплив зовнішніх та внутрішніх чинників на вартість підприємства, тим точніші будуть результати аналізу та вища якість прийнятого рішення. Проте, без глибокого й усебічного вивчення та аналізу прямого впливу чинників неможливо здійснити обґрунтовані висновки про об'єктивну оцінку вартості бізнесу, тому одним з найважливіх завдань, яке стоїть перед керівництвом підприємства під час управління вартістю суб'єкта

господарювання – виявлення й урахування впливу різних чинників зовнішнього і внутрішнього середовища.

Також доцільно зазначити, що залежно від того, на якій стадії життєвого циклу знаходиться компанія, вона використовує різні стратегії максимізації віддачі на вкладені кошти. Виділяють три стратегії залежно від життєвого циклу компанії: стратегії зростання; стратегія утримання позицій; стратегія "збору врожаю" [10, с. 285].

**Стратегія зростання.** Зростання – це стадія, яку підприємство проходить на самому початку свого життєвого циклу. Продукти та послуги на даному етапі мають істотний потенціал щодо зростання. Для того, щоб капіталізувати цей потенціал, необхідно залучити значні ресурси з метою розвитку і просування нових продуктів і послуг; побудувати і розширити виробничі потужності; інвестувати в системи, інфраструктуру і розподільну мережу; створити і розвивати клієнтську базу. На цій стадії розвитку загальна фінансова мета бізнесу полягає в процентному зростанні доходу і обсягів продажів в цільових сегментах [22, с. 36].

Стратегія утримання позицій застосовують тоді, коли високі темпи зростання ринку змінилися помірними, а компанія змогла віднайти певне місце. В цьому випадку підвищити рентабельність свого бізнесу компанія може як за рахунок поліпшення роботи з клієнтами, так і за рахунок оптимізації бізнес-процесів. Компанії на даному етапі розвитку ставлять перед собою фінансові цілі, які пов'язані з прибутковістю бізнесу, такі як досягнення рентабельності компанії, продуктів і каналів просування. При настанні стадії стабілізації або стагнації ринку компанія, перш за все, зацікавлена або в продажу свого бізнесу, або в отриманні максимальної віддачі від нього [18, с. 21].

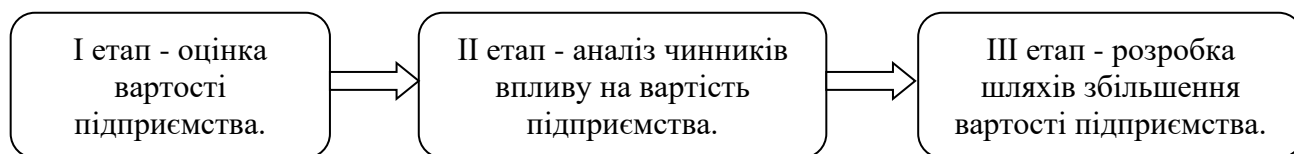
Останній варіант називається стратегією «збирання врожаю». В цьому випадку для підтримки прийнятних показників рентабельності керівництво компанії має знизити витрати настільки, наскільки можливо. Ключовими показниками є питомі, прямі і загальні витрати, а також період окупності нових капіталовкладень, який повинен бути найкоротшим [8, с. 325].

Отже, управління вартістю бізнесу з метою її збільшення в довгостроковій перспективі дозволяє в максимальному ступені задовольнити інтереси власників, визначити оптимальні стратегічні напрями свого розвитку і виробити систему управлінських заходів, що сприяють досягненню поставлених цілей.

### 1.3. Методичні підходи до оцінювання вартості бізнесу

Для забезпечення сталого розвитку підприємства виділяють такий критерій як вартість. Вартість відображає сукупність фінансових показників та інтереси учасників ринку. Тому, ми вважаємо, що оцінка вартості підприємства повинна стати важливим інструментом управління власністю.

Процес управління вартістю підприємства визначає три основні етапи: оцінка вартості підприємства, аналіз чинників впливу на вартість підприємства та розробка шляхів збільшення вартості (рис. 1.3) [36, с. 98].



**Рис. 1.3.** Основні етапи управління вартістю підприємства

Джерело: [36, с. 98].

Перший етап передбачає визначення оцінки вартості бізнесу. Під оцінкою вартості майна підприємства розуміють визначення вартості майна на відповідну дату відповідно до поставлених цілей та за процедурою, яка встановлюється нормативно-правовими актами з оцінки майна.

У сучасній вітчизняній та зарубіжній практиці дістали поширення три методичні підходи до оцінки вартості бізнесу: витратний, дохідний та ринковий. Кожен з підходів базується на відповідних прийомах оцінки та дає змогу виділити визначні особливості об'єкта.

Таким чином, оцінка вартості бізнесу за дохідним підходом базується на визначенні теперішньої вартості очікуваних вигод (доходу, грошових потоків) від володіння корпоративними правами підприємства. Основою такого підходу

є теза про те, що метою вкладення капіталу інвестором у покупку підприємства є перш за все отримання стабільного доходу. У рамках цього підходу виділяють два основні методи: дисконтування грошових потоків (Cash-flow discounting) та визначення капітальної вартості доходу [29, с. 189].

В основі витратного підходу лежить визначення необхідних витрат на відтворення або заміну об'єкта оцінки з урахуванням величини його зносу. До основних методів витратного підходу відносять: методи чистих активів і ліквідаційної вартості.

Що стосується ринкового підходу, то його суть полягає в розрахунку вартості бізнесу за результатами його порівняння з іншими бізнес-аналогами. У рамках даного підходу поширеними методами є такі: порівняння мультиплікаторів; порівняння продажів (транзакцій) [15, с. 267].

Існують різноманітні методи оцінки вартості бізнесу. Економічний зміст вартості бізнесу, яка розраховується за методом накопичення активів у рамках витратного підходу, полягає в тому, що під час створення підприємства засновники отримують переважно власні, а іноді й кредитні кошти. Якщо підприємство продається або не починає виробничу діяльність, то борги (позики та відсотки за ними) мають бути повернуті, а вартість вкладених власних коштів зберігається. Якщо покупець готовий придбати підприємство як єдиний комплекс, то він має повернути вартість власного капіталу продавцю і бере на себе фінансові зобов'язання перед кредиторами. Якщо підприємство успішно завершило фінансовий рік, за результатами якого було отримано прибуток, то вартість підприємства розраховується на основі частини чистого (капіталізованого) доходу, що вкладений в придбання нових активів. Отже, в такий спосіб забезпечується накопичення активів і зростання вартості бізнесу. Якщо за рік у діяльності господарюючого суб'єкта є збиток, то в свою чергу зменшується вартість власного капіталу та чистих активів пропорційно до величини збитків.

Метод чистої вартості активів дозволяє розрахувати вартість підприємства як суму ціни продажу (або відновлення) активів підприємства і вирахувати певну

суму зобов'язань. При цьому виходять з того, що ринкова вартість підприємства (і відповідно його акцій) визначається в першу чергу тим, наскільки велика майнова цінність його активів. Тому центральне місце тут займає поелементний розрахунок вартості власних активів підприємства на дату оцінки.

Відповідно до цього методу мають бути здійснені:

- аналіз статей розділу «основні засоби» активу останнього балансу підприємства та визначення їх ринкової вартості. На цьому етапі окремо розраховується поточна вартість земельної ділянки, будівель і споруд, машин і обладнання, нематеріальних активів. За всіма елементами активів, крім земельної ділянки, залишається залишкова вартість;
- переоцінка та коригування оборотних активів. Виробничі запаси переоцінюють, при цьому непридатні та застарілі списують, а придатні переоцінюють за поточними цінами. Якщо підприємство володіє цінними паперами інших підприємств, то ці активи перераховуються з урахуванням поточного курсу цих цінних паперів;
- розрахування суми скоригованих активів;
- аналіз та коригування боргових зобов'язань підприємства (кредиторської заборгованості);
- отримання чистої вартості власних коштів підприємства як різниці між скоригованими активами та скоригованими пасивами. Цінність ділової репутації доповнюється оціночною вартістю власних коштів [33, с. 165].

Оцінка накопиченого зносу визначається зменшенням відновної вартості фізичного капіталу, яке може відбуватися в результаті його фізичного руйнування, морального старіння, зовнішнього старіння або комбінації цих джерел. Відтак, до накопиченого зносу можна віднести:

- фізичний знос, а саме втрата фізичних можливостей об'єкта в результаті його експлуатації;

- моральний знос, тобто втрата вартості внаслідок відносної нездатності об'єкта забезпечити корисність в порівнянні з новим об'єктом, створеним для таких же цілей. При цьому моральний знос підрозділяють на технологічний,
- функціональний і зовнішній зноси [8, с. 109].

Технологічний знос оцінюється за впливом на вартість конструкцій, технологій, а також певний матеріалів, досягнень науково-технічного прогресу. Функціональний знос - це результат зниження функціональних можливостей об'єкта в порівнянні з новим аналогом. Зовнішній (економічний) знос виникає внаслідок зміни фінансових, законодавчих та інших умов, яким цей об'єкт більше не задовольняє.

Аналоговий підхід до оцінки бізнесу заснований на порівнянні об'єкта оцінки з аналогами, ринкова ціна яких відома. До основним методів даного підходу відносять метод ринкових порівнянь з аналогічними підприємствами за часткою в їх капіталі та цінними паперами, які фактично були продані на ринку.

Характеристика зазначених підходів до оцінки вартості майна підприємства надається в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

### Характеристика підходів оцінки вартості майна підприємства

Підхід	Характеристика	Переваги	Недоліки
Дохідний	Ґрунтується на визначенні теперішньої вартості очікуваних вигід (доходів, грошових потоків) від володіння корпоративними правами підприємства	Враховує майбутні очікування, ринковий аспект та економічне старіння	Складнощі щодо визначенням адекватного коефіцієнту капіталізації. Необхідність детального розуміння фінансово-господарської діяльності та особливостей компанії

## Продовження табл. 1.1

Підхід	Характеристика	Переваги	Недоліки
Витратний (майновий)	Дає змогу визначити вартість компаній на базі оцінки вартості активів та майна, якими вона володіє на теперішній час	Визначає вартість поточного стану активів та зобов'язань. Належить до нормативних методів. Простий у розумінні та використанні	Вимагає детальної інформації про наявність та стан активів. Ураховує виключно балансові дані на момент формування статей балансу. Не враховує потоку майбутніх доходів від наявних активів
Ринковий	Розрахунок вартості бізнесу на основі результатів його зіставлення з іншими бізнес-аналогами	Можливість одержати реальну ринкову вартість оцінюваного майна. Простий у використанні метод. Може бути використаний під час експрес-оцінки	Не враховує вартість потенційних прибутків, які можна отримати, експлуатуючи об'єкт оцінки. Вимагає великої кількості статистичних даних про ринкові угоди

Джерело: [26, с. 107].

Пріоритетність щодо використання того чи іншого підходу зумовлена цілями оцінки вартості бізнесу, можливостями інформаційної бази, особливостями ринкових відносин та іншими макро- і мікроекономічними чинниками. На нашу думку, застосування трьох методичних підходів до оцінки вартості бізнесу та їх поєднання дадуть змогу більш об'єктивно визначити ринкову вартість підприємства.

Таким чином, враховуючи високий динамізм зовнішнього та внутрішнього середовища, нестабільність ринкової кон'юнктури, все більшої актуальності набуває питання щодо зниження ризиків інвесторів і власників. Показник ринкової вартості являється одним з основних показників в довгостроковій перспективі, на який власне і мають орієнтуватися власники. Цей показник є певним індикатором, який здатний відобразити добробут власників, висловити зворотний зв'язок із зовнішнім бізнес-середовищем, бути ключовим підсумковим показником результативності.

## ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ I

Підсумовуючи вищезазначене, можемо зробити певні узагальнюючі висновки:

Оптимальним критерієм ефективності діяльності бізнесу є його вартість, оскільки її оцінка вимагає повної інформації, обліку чинників ризику і часу, альтернативних витрат. Збільшення вартості для акціонерів не суперечить довгостроковим інтересам інших зацікавлених сторін, так як власники акцій є залишковими претендентами на грошові потоки компанії.

Такі чинники як цінова політика компанії, стан виробничих потужностей, рівень конкуренції в галузі, надійність постачальників, нормативні акти, які видаються державними органами, загальноекономічна ситуація в країні – вагомим чином впливають на вартість бізнесу. Крім того, визначення пріоритетів має першорядне значення для ефективного управління будь-яким бізнесом, оскільки його вартість залежить від різноманітних чинників.

Можна визначити різноманітні методи оцінки вартості бізнесу. Економічний зміст вартості бізнесу, яка розраховується за методом накопичення активів у рамках витратного підходу, полягає в тому, що під час створення підприємства засновники отримують переважно власні, а іноді й кредитні кошти. Якщо підприємство продається або не починає виробничу діяльність, то борги (позики та відсотки за ними) мають бути повернуті, а вартість вкладених власних коштів зберігається.

## II РОЗДІЛ. ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ АТ «СУМИГАЗ»

### 2.1. Організаційно-економічна характеристика АТ «СумиГаз»

АТ «СумиГаз» зареєстроване 11.07.1994 р. Акціонерне товариство «оператор газорозподільної системи «СумиГаз» - це юридична особа (господарське товариство) та відповідно до українського законодавства, створене та діє відповідно до положень Цивільного кодексу України, Господарського кодексу України, законів України «Про акціонерні товариства», «Про цінні папери та фондовий ринок», а також інших нормативно-правових актів України. Місцезнаходження АТ «СумиГаз»: 40021, Україна, Сумська область, м. Суми, вул. Лебединська, буд. 13 [79].

АТ «СумиГаз» займається транспортуванням природного газу розподільчими мережами, будівництвом газопроводів, газифікацією об'єктів та надає інші послуги, які пов'язані із безперебійним та безпечним розподілом природного газу до споживачів. «СумиГаз» займає вагоме місце в сфері транспортування та постачання природного газу серед підприємств нафтогазової галузі в Україні.

АТ «СумиГаз» здійснює розподіл природного газу. Види діяльності АТ «СумиГаз» за КВЕД: 1) основний: 35.22 Розподілення газоподібного палива через місцеві (локальні) трубопроводи; 2) інші: 43.22 Монтаж водопровідних мереж, систем опалення та кондиціонування; 85.32 Професійно-технічна освіта; 85.59 Інші види освіти, н.в.і.у. [79].

Аби оцінити механізму державного регулювання підприємництва в кризових умовах, пропонуємо провести дослідження складу та структури майна підприємства, а також джерел його фінансування, за допомогою групування складемо аналітичний баланс АТ «СумиГаз» (табл. 2.1), використовуючи дані Додатків А-Д.

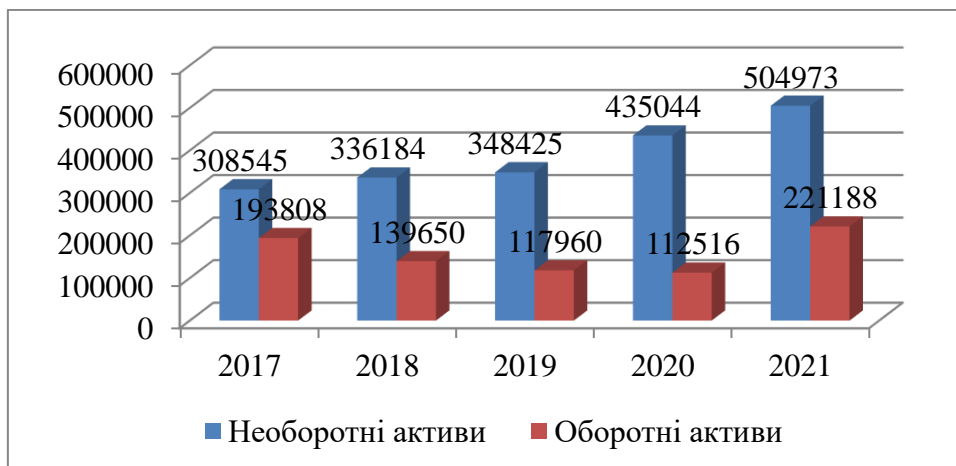
Таблиця 2.1

**Горизонтальний та вертикальний аналіз аналітичного балансу (Звіту про фінансовий стан) АТ «Сумигаз»  
упродовж 2017–2021 рр.**

Показники	2017 рік		2018 рік		2019 рік		2020 рік		2021 рік		Відхилення 2021 / 2017 рр.	
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%
<b>Активи</b>												
Необоротні активи	308545	61,42	336184	70,65	348425	74,71	435044	79,45	504973	69,54	196428	63,66
Оборотні активи	193808	38,58	139650	29,35	117960	25,29	112516	20,55	221188	30,46	27380	14,13
- запаси	2828	0,56	1765	0,37	3386	0,73	1498	0,27	4581	0,63	1753	61,99
- дебіторська заборгованість	159404	31,73	126090	26,5	97605	20,93	104537	19,09	172998	23,82	13594	8,53
- грошові кошти	11446	2,28	11264	2,37	16927	3,63	1444	0,26	4350	0,6	-7096	-62,00
- інші оборотні активи	20130	4,01	531	0,11	42	0,01	5037	0,92	39259	5,41	19129	95,03
<b>Всього активів</b>	<b>502353</b>	<b>100</b>	<b>475834</b>	<b>100</b>	<b>466385</b>	<b>100</b>	<b>547560</b>	<b>100</b>	<b>726161</b>	<b>100</b>	<b>223808</b>	<b>44,55</b>
<b>Пасиви</b>												
Власний капітал	186453	37,12	83305	17,51	-174696	-37,46	-293056	-53,52	-426557	-58,74	-613010	-328,77
Довгострокові зобов'язання та забезпечення	30119	6	32777	6,89	28329	6,07	133740	24,42	128450	17,69	98331	326,47
Поточні зобов'язання	285781	56,89	359752	75,6	612752	131,38	706876	129,1	1024268	141,05	738487	258,41
- поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	5888	1,17	5888	1,24	6397	1,37	5379	0,98	5888	0,81	0	0,00
- кредиторська заборгованість	253636	50,49	318883	67,02	570614	122,35	660455	120,62	982523	135,3	728887	287,38
- інші поточні зобов'язання	26257	5,23	34981	7,35	35741	7,66	41042	7,5	35857	4,94	9600	36,56
<b>Всього пасивів</b>	<b>502353</b>	<b>100</b>	<b>475834</b>	<b>100</b>	<b>466385</b>	<b>100</b>	<b>547560</b>	<b>100</b>	<b>726161</b>	<b>100</b>	<b>223808</b>	<b>44,55</b>

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Отже, упродовж 2017–2021 рр. відбулося збільшення активів АТ «Сумигаз» на 223808 тис. грн або на 44,55%, що сталося за рахунок зростання необоротних активів на 196428 тис. грн або на 63,66% та оборотних активів на 27380 тис. грн або на 14,13% (рис. 2.1).

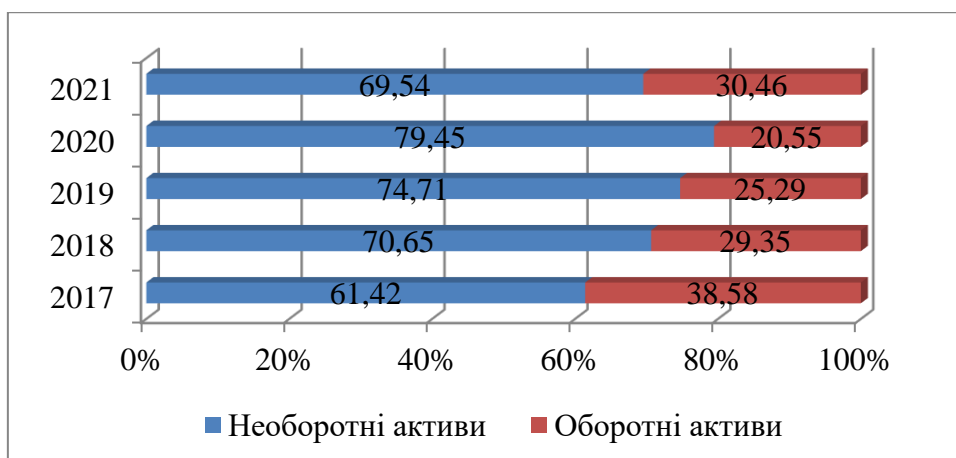


**Рис. 2.1.** Динаміка складових активів АТ «Сумигаз» упродовж 2017-2021 рр., тис. грн

Джерело: Побудовано автором на основі джерела [79]

Варто відзначити, що упродовж 2017-2021 рр. відбулося зростання оборотних активів за рахунок таких складових активів як: запаси зросли на 1753 тис. грн або на 61,99%; дебіторська заборгованість збільшилася на 13594 тис. грн або на 8,53%; інші оборотні активи зросли на 19129 тис. грн або на 95,03%.

Структура активів АТ «Сумигаз» представлена на рис. 2.2.

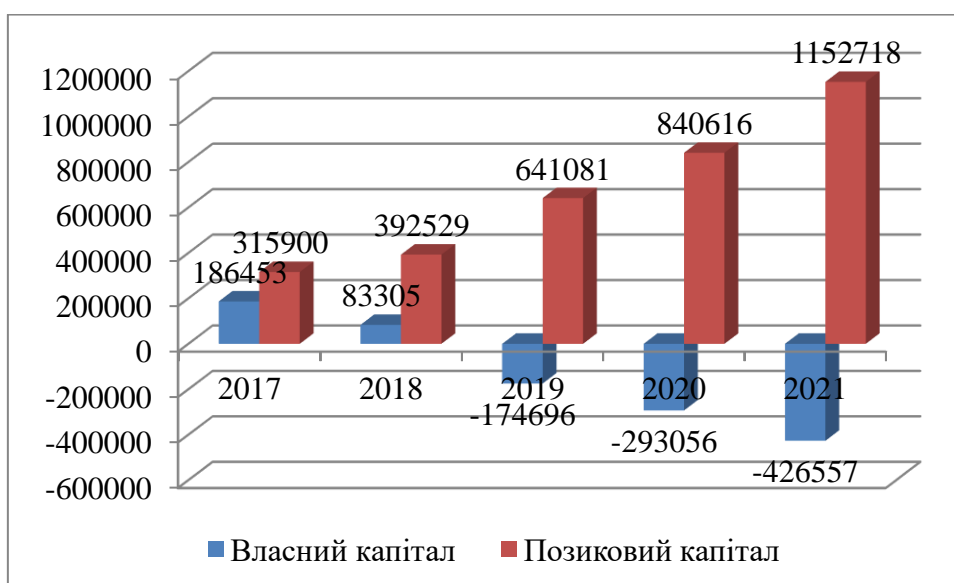


**Рис. 2.2.** Структура активів АТ «Сумигаз» упродовж 2017-2021 рр., %

Джерело: Побудовано автором на основі джерела [79]

Так, у структурі активів АТ «Сумигаз» найбільша частка припадає на необоротні активи (61,42% у 2017 р., 70,65% у 2018 р., 74,71% у 2019 р., 79,45% у 2020 р. та 69,54% у 2021 р.), що свідчить про зростання частки немобільних активів. Частка оборотних активів упродовж 2017–2021 рр. збільшилася з 38,58% у 2017 р. до 30,46% у 2021 р. Зменшення частки оборотних активів у загальних активах підприємства вказує на скорочення частки формування більш мобільної структури активів, що вплинуло на скорочення рівня оборотності засобів підприємства.

Динаміка складових капіталу АТ «Сумигаз» представлена на рис. 2.3.

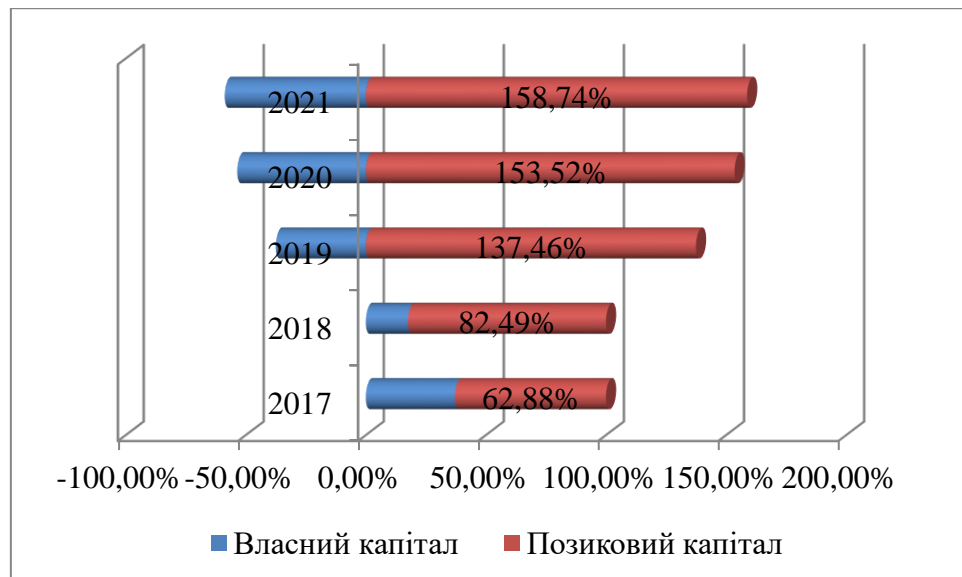


**Рис. 2.3.** Структура складових капіталу АТ «Сумигаз» упродовж 2017–2021 рр., тис. грн

Джерело: Побудовано автором на основі джерела [79]

Протягом 2017–2021 рр. АТ «Сумигаз» відбулося збільшення капіталу підприємства на 223808 тис. грн або на 44,55%, що сталося за рахунок зростання довгострокових зобов'язань на 98331 тис. грн або на 326,47% та поточних зобов'язань на 738478 тис. грн або на 258,41%, що свідчить про фінансову залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування.

Структура капіталу АТ «Сумигаз» представлена на рис. 2.4.



**Рис. 2.4.** Структура активів АТ «СумиГаз» упродовж 2017-2021 рр., %

Джерело: Побудовано автором на основі джерела [79]

Упродовж 2017–2021 рр. у структурі капіталу АТ «СумиГаз» найбільшу частку займає позиковий капітал. Власний капітал підприємства упродовж 2019-2021 рр. мав від’ємне значення, що пов’язано із наявністю непокритого збитку.

Для дослідження особливостей формування прибутків підприємства проведемо аналіз звіту про фінансові результати (Звіту про сукупний дохід) АТ «СумиГаз» (табл. 2.2), використовуючи дані Додатків А-Д.

Таблиця 2.2

### Аналіз звіту про фінансові результати (Звіту про сукупний дохід)

#### АТ «СумиГаз» упродовж 2017–2021 рр. (тис. грн)

Показники	2017	2018	2019	2020	2021	2021 / 2017 рр.	
						тис. грн	%
1	2	3	4	5	6	7	8
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	448724	424735	368421	576594	888287	439563	97,96
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	450323	540985	532576	498162	970894	520571	115,60
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>-1599</b>	<b>-116250</b>	<b>-164155</b>	<b>78432</b>	<b>-82607</b>	<b>-81008</b>	<b>-5066,17</b>

Інші операційні доходи	4882	71292	26619	21059	75299	70417	1442,38
------------------------	------	-------	-------	-------	-------	-------	---------

Продовження табл. 2.2

1	2	3	4	5	6	7	8
Адміністративні витрати	33563	43821	59500	61888	74969	41406	123,37
Інші операційні витрати	25653	5136	77426	53541	41756	16103	62,77
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>-55933</b>	<b>-93915</b>	<b>-274462</b>	<b>-15938</b>	<b>-124033</b>	<b>-68100</b>	<b>121,75</b>
Інші фінансові доходи	3715	1786	9694	3318	936	-2779	-74,80
Фінансові витрати	2715	9621	5810	4859	11172	8457	311,49
<b>Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування</b>	<b>-54933</b>	<b>-101750</b>	<b>-270578</b>	<b>-17479</b>	<b>-134269</b>	<b>-79336</b>	<b>144,42</b>
Податок (дохід) на прибуток від звичайної діяльності	14054	-1164	-7528	9507	0	-14054	-100,00
<b>Чистий збиток</b>	<b>-68987</b>	<b>-100586</b>	<b>-263050</b>	<b>-26986</b>	<b>-134269</b>	<b>-65282</b>	<b>-94,63</b>
<b>Елементи операційних витрат</b>							
Матеріальні затрати	265513	336240	344579	336240	536492	270979	102,06
Витрати на оплату праці	142574	155015	181462	155015	330949	188375	132,12
Відрахування на соціальні заходи	27632	32676	38527	32676	70470	42838	155,03
Амортизація	24477	22830	23211	22830	31420	6943	28,37
Інші операційні витрати	49343	43181	81723	43181	118288	68945	139,73
<b>Всього операційних витрат</b>	<b>509539</b>	<b>589942</b>	<b>669502</b>	<b>589942</b>	<b>1087619</b>	<b>578080</b>	<b>113,45</b>

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Таким чином, протягом 2017–2021 рр. спостерігається збільшення чистого доходу від реалізації продукції АТ «Сумигаз» на 439563 тис. грн або на 97,96%. Крім того, у 2021 р. порівнюючи з 2017 р. можна помітити зростання собівартості реалізованої продукції на 520571 тис. грн або на 115,60%. Збільшення собівартості реалізованої продукції вплинуло на скорочення валового прибутку АТ «Сумигаз» на 81008 тис. грн. За 2017-2021 рр. відбулося зростання інших операційних доходів

на 70417 тис. грн, зростання адміністративних витрат на 41406 тис. грн або на 123,37%; інші операційні витрати зросли на 16103 тис. грн або на 62,77%, що негативно вплинуло на наявність чистого збитку в АТ «СумиГаз».

Протягом 2017–2021 рр. спостерігаємо збільшення операційних витрат АТ «СумиГаз» на 578080 тис. грн або на 113,45%, що сталося за рахунок зростання таких складових операційних витрат підприємства: матеріальні витрати збільшилися на 270979 тис. грн або на 102,03%; витрат на оплату праці зросли на 188375 тис. грн або на 132,12%; відрахувань на соціальні заходи збільшилися на 42838 тис. грн або на 155,03%; амортизація збільшилася на 6943 тис. грн, або на 28,37%, спостерігаємо зростання інших операційних витрат на 68945 тис. грн або на 139,73%.

Фінансова-господарська діяльність підприємства та її ефективність визначається результативністю підприємства, а саме наявністю прибутку чи збитку. Враховуючи наведене, доцільно провести аналіз його кінцевих результатів, виходячи з визначених обсягів доходів і витрат підприємства (рис. 2.5).



**Рис. 2.5.** Динаміка чистого збитку АТ «СумиГаз» протягом 2017–2021 рр., тис. грн

Джерело: Побудовано автором на основі джерела [79]

Отже, упродовж 2017 та 2021 рр. АТ «СумиГаз» вело збиткову діяльність. Чистий збиток АТ «СумиГаз» становив: -68987 тис. грн у 2017 р., -100586 тис. грн у 2018 р., -263050 тис. грн у 2019 р., -26986 тис. грн у 2020 р. та -134269 тис. грн у

2021 р. У 2021 р., порівняно з 2017 р., відбулося зменшення чистого збитку АТ «СумиГаз» на 65282 тис. грн або на 94,63%.

## 2.2. Діагностика основних показників формування вартості бізнесу

Для діагностики основних показників формування вартості бізнесу АТ «СумиГаз» необхідно провести аналіз показників ліквідності та ділової активності підприємства (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

### Аналіз показників ліквідності та ділової активності в АТ «СумиГаз» за 2017–2021 рр.

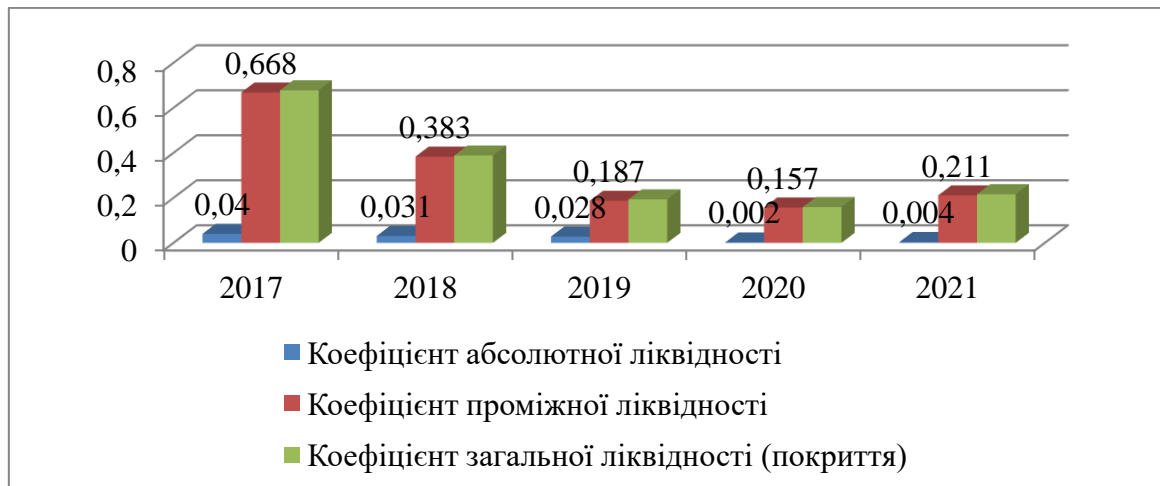
Назва показника	2017	2018	2019	2020	2021	2021 / 2017 рр.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,04	0,031	0,028	0,002	0,004	-0,036
Коефіцієнт проміжної ліквідності	0,668	0,383	0,187	0,157	0,211	-0,457
Коефіцієнт загальної ліквідності (покриття)	0,678	0,388	0,193	0,159	0,216	-0,462
Власний оборотний капітал	-91973	-220102	-494792	-594360	-803080	-711107
Оборотність дебіторської заборгованості	3,327	4,094	5,424	9,13	13,077	9,75
Оборотність кредиторської заборгованості	2,754	2,406	1,29	0,855	1,265	-1,489
Період погашення дебіторської заборгованості, днів	110	89	67	40	28	-82
Період погашення кредиторської заборгованості, днів	133	152	283	427	289	156
Оборотність постійних активів	1,454	1,318	1,076	1,472	1,89	0,436
Оборотність активів	0,893	0,868	0,782	1,137	1,395	0,502
Оборотність чистих активів	2,072	2,089	3,308	-5,451	-12,687	-14,759
Оборотність товарно-матеріальних запасів	159,237	235,569	206,785	203,998	319,426	160,189
Період обороту товарно-матеріальних запасів, днів	2	2	2	2	1	-1
Тривалість операційного циклу, днів	112	91	69	42	29	-83
Тривалість фінансового циклу, днів	-21	-61	-214	-385	-260	-239

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Коефіцієнт покриття значно менше нормативного значення, це свідчить про неспроможність підприємства розраховуватись за своїми поточними

зобов'язаннями за рахунок оборотних активів. Коефіцієнти швидкої та абсолютної ліквідності менше встановленої межі.

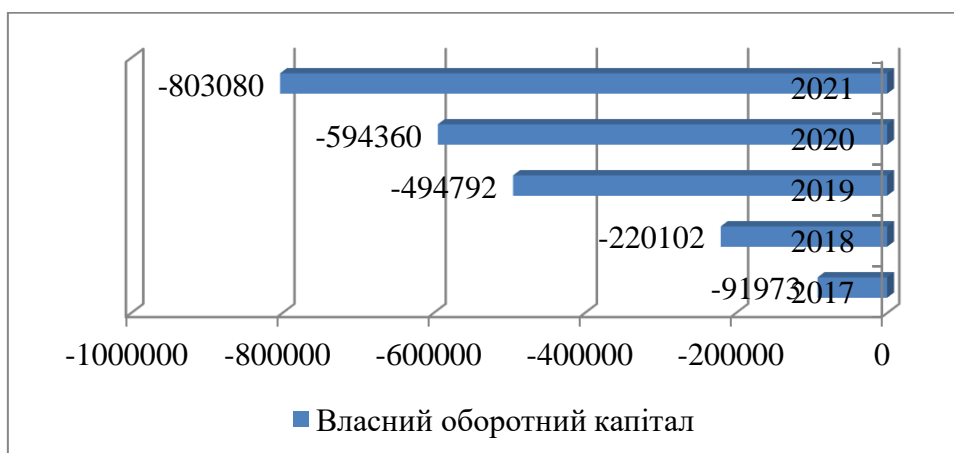
Динаміка основних показників ліквідності в АТ «Сумигаз» за 2017–2021 рр. представлена на рис. 2.6.



**Рис. 2.6.** Динаміка показників ліквідності в АТ «Сумигаз» за 2017–2021 рр.

Джерело: Побудовано автором на основі джерела [79]

Так, протягом 2017–2021 рр. спостерігаємо скорочення таких показників ліквідності в АТ «Сумигаз»: коефіцієнта абсолютної ліквідності на 0,036, коефіцієнта проміжної ліквідності на 0,457 та коефіцієнта загальної ліквідності на 0,462. Динаміка власного оборотного капіталу АТ «Сумигаз» представлена на рис. 2.7.



**Рис. 2.7.** Динаміка власного оборотного капіталу в АТ «Сумигаз» за 2017–2021 рр., тис. грн

Джерело: Побудовано автором на основі джерела [79]

Упродовж досліджуваного періоду власний оборотний капітал зменшився на 711107 тис. грн. Варто зазначити, що АТ «Сумигаз» володіє достатньо великим обсягом вільних ресурсів, які були сформовані завдяки власним джерелам. З точки зору кредиторів, такий підхід до формування оборотних коштів є найбільш прийнятним. Однак з погляду менеджера, таке нагромадження запасів на підприємстві та відволікання коштів у дебіторську заборгованість може свідчити про неефективне управління активами на підприємстві. Водночас, АТ «Сумигаз» не використовує повністю свої можливості щодо отримання кредитних коштів.

Зазвичай оптимальним значенням співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості є значення, яке приблизно дорівнює одиниці. Станом на кінець 2021 року показник досягає необхідного значення. Слід зауважити, що не виправдано високі значення коефіцієнтів ліквідності пов'язані з неефективністю управління фінансовими ресурсами і загрозою зниження рентабельності. Підприємству необхідно переглянути політику управління оборотними активами, оскільки значна частина коштів «заморожена» в запасах, також значні суми знаходяться на поточних рахунках. Доцільно вкладати їх у реальні або фінансові інвестиції.

За період дослідження оборотні кошти скоротилися на 711107 тис. грн. Слід зауважити, що АТ «Сумигаз» має значну кількість вільних ресурсів, які виникли через власні джерела. Найбільш прийнятним варіантом формування оборотних коштів з погляду кредиторів підприємства є такий. Неефективне управління активами може бути причиною значного нагромадження запасів на підприємстві та відволікання коштів на дебіторську заборгованість, з точки зору менеджера. АТ «Сумигаз» не використовує повністю свої можливості щодо отримання кредитів в той же час.

Зазвичай оптимальним значенням співвідношення між кредиторською та дебіторською заборгованістю є значення, що приблизно дорівнює одиниці. До кінця 2021 року було досягнуто необхідного значення показника. Слід звернути

увагу, що високі показники коефіцієнтів ліквідності пов'язані з тим, що управління фінансовими ресурсами було недостатньо ефективним, а також передбачалася загроза зниження рентабельності. Підприємству необхідно переглянути політику управління оборотними активами, оскільки значна частина коштів «заморожена» в запасах, також значні суми знаходяться на поточних рахунках. Було б доцільним вкласти їх у реальні або фінансові інвестиції.

Варто зазначити, що коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості протягом 2017–2021 рр. збільшився на 9,75; натомість спостерігаємо скорочення оборотності кредиторської заборгованості на 1,489. У зв'язку зі зростанням оборотності дебіторської спостерігається скорочення середнього періоду погашення дебіторської заборгованості на 82 день та зростання середнього періоду погашення кредиторської заборгованості на 156 днів. Можна видмити, що позитивною тенденцією господарської діяльності АТ «СумиГаз» є збільшення оборотності товарно-матеріальних запасів на 160,189. Крім того, з 2017 по 2021 рр. відбулося значне скорочення тривалості операційного циклу на 83 дні та зменшення тривалості фінансового циклу на 239 днів.

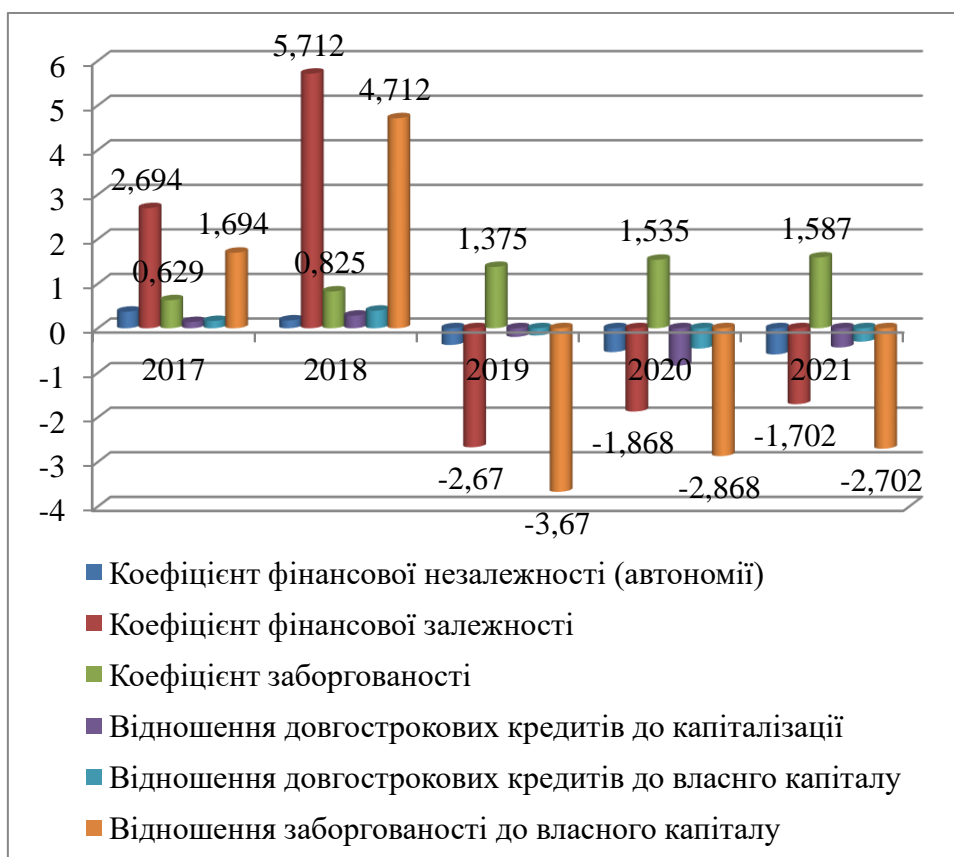
Фінансова стійкість - одна з найвагоміших характеристик фінансового стану підприємства. Відтак, у табл. 2.4 наведений аналіз показників фінансової стійкості АТ «СумиГаз».

**Динаміка показників фінансової стійкості АТ «Сумигаз»  
за 2017–2021 роки**

Назва показника	2017	2018	2019	2020	2021	2021 / 2017 рр.
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	0,371	0,175	-0,375	-0,535	-0,587	-0,958
Коефіцієнт фінансової залежності	2,694	5,712	-2,67	-1,868	-1,702	-4,396
Коефіцієнт заборгованості	0,629	0,825	1,375	1,535	1,587	0,958
Відношення довгострокових кредитів до капіталізації	0,139	0,282	-0,194	-0,839	-0,431	-0,57
Відношення довгострокових кредитів до власного капіталу	0,162	0,393	-0,162	-0,456	-0,301	-0,463
Відношення заборгованості до власного капіталу	1,694	4,712	-3,67	-2,868	-2,702	-4,396

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Динаміка основних показників фінансової стійкості в АТ «Сумигаз» за 2017–2021 рр. представлена на рис. 2.8.



**Рис. 2.8.** Динаміка показників фінансової стійкості в АТ «Сумигаз» за 2017–2021 рр.

Джерело: Побудовано автором на основі джерела [79]

Відтак, протягом зазначеного періоду (2017-2021 рр.) спостерігається скорочення коефіцієнту автономії на 0,958, що пов'язано зі зменшенням власного капіталу АТ «СумиГаз». Варто відзначити, що упродовж 2017–2021 рр. спостерігаємо скорочення коефіцієнта фінансової залежності на 4,396 та зростанням коефіцієнта заборгованості на 0,958. У 2021 р., порівняно з 2017 р., відбулося скорочення відношення заборгованості до власного капіталу АТ «СумиГаз» на 4,396.

Основні показники рентабельності підприємства представлені в табл. 2.5.

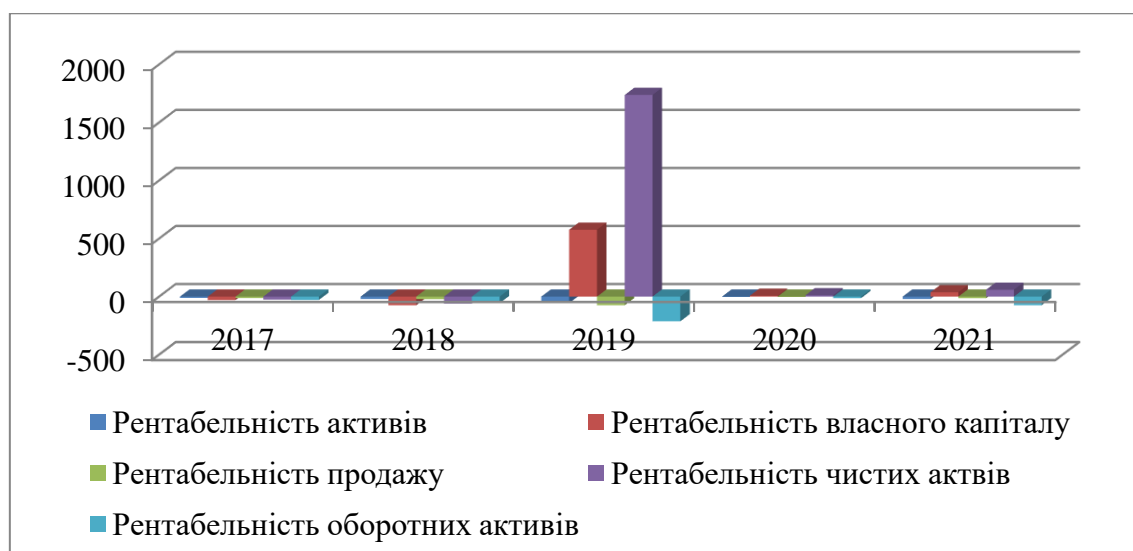
Таблиця 2.5

### Аналіз показників рентабельності в АТ «СумиГаз» за 2017–2021 роки

Назва показника	2017	2018	2019	2020	2021	2021 / 2017 рр.
Рентабельність активів	-10,935	20,566	-55,836	-3,448	21,083	-10,148
Рентабельність власного капіталу	29,462	74,575	575,658	7,474	37,317	66,779
Рентабельність продажу	12,465	22,111	-74,497	-2,764	13,963	-1,498
Рентабельність чистих активів	25,365	60,475	1737,164	11,436	58,707	84,072
Рентабельність оборотних активів	-28,86	56,328	-213,083	-13,831	74,337	-45,477

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Динаміка основних показників рентабельності в АТ «СумиГаз» за 2017–2021 рр. представлена на рис. 2.9.



**Рис. 2.9.** Динаміка показників рентабельності в АТ «Сумигаз» за 2017–2021 рр.

Джерело: Побудовано автором на основі джерела [79]

Отже, протягом 2017–2021 рр. відбулося скорочення рентабельності активів на 10,148%; рентабельності продажу на 1,498%; рентабельності оборотних активів на 45,477%.

Таким чином, упродовж 2017–2021 рр. спостерігається погіршення всіх основних показників рентабельності підприємства, що свідчить про скорочення рівня ефективності фінансової діяльності АТ «Сумигаз» й викликано, в основному, збільшенням фінансових результатів діяльності підприємства. АТ «Сумигаз» має низький рівень рентабельності сукупних активів і власного капіталу. Зменшення рентабельності власного капіталу викликано наявністю чистого збитку та скороченням суми власного капіталу, що веде до фінансової залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування.

### 2.3. Оцінка вартості АТ «Сумигаз»

Варто звернути увагу, що підприємство являється акціонерним товариством, тобто акції АТ обертаються на фондовому ринку. Тому пропонуємо розрахувати вартість власного капіталу за методом CAPM (Capital Asset Pricing Model). Шляхом розрахунку стандартизованих коефіцієнтів регресії (бета-коефіцієнтів) визначено значущість впливу факторів на конкурентоспроможність підприємства (Додаток Ж). Проведемо розрахунок CAPM (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

#### Розрахунок вартості власного капіталу АТ «Сумигаз» за методом CAPM

Показник	2017	2018	2019	2020	2021
1. Очікувана рентабельність інвестицій, %	10	15	20	15	20
2. Середнє квадратичне (стандартне) відхилення ( $\Delta A$ ) рентабельності інвестицій, %	8	12	16	12	16

3. Коефіцієнт кореляції K(RA; RM) між нормою дохідності планових інвестицій та середньою нормою дохідності по ринку в цілому	0,7	0,9	0,8	0,9	0,8
4. Середньоквадратичне відхилення ( $\Delta M$ ) рентабельності інвестицій по ринку в цілому, %	7	7	7	7	7
5. Бета-коефіцієнт	0,8	1,5	2,3	1,5	2,3

Продовження табл. 2.6

Показник	2017	2018	2019	2020	2021
6. Середня дохідність диверсифікованого портфеля інвестицій (RM), %	10	10	10	10	10
7. Безризикова процентна ставка на ринку капіталів (i), %	9	9	9	9	9

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Розрахунок:

$$A. CAPM_{2017} = 9 + (10 - 9) \cdot 0,8 = 9,8.$$

$$B. CAPM_{2018} = 9 + (10 - 9) \cdot 1,5 = 10,5.$$

$$B. CAPM_{2019} = 9 + (10 - 9) \cdot 2,3 = 11,3.$$

$$D. CAPM_{2020} = 9 + (10 - 9) \cdot 1,5 = 10,5.$$

$$Ж. CAPM_{2021} = 9 + (10 - 9) \cdot 2,3 = 11,3.$$

Визначимо середньозважену вартість капіталу WACC (Weighted Average Cost of Capital) на АТ «Сумигаз». Очікувана ставка вартості власного капіталу розраховується за методом CAPM. Вартість позикового капіталу (Кпк) – на рівні відсоткової ставки за кредитами за відповідний рік.

Розрахунок середньозваженої вартості бізнесу з урахуванням та без урахування податкового мультиплікатора за 2017 рік в АТ «Сумигаз» показано в таблиці 2.7.

Таблиця 2.7

**Розрахунок середньозваженої вартості бізнесу з урахуванням та без урахування податкового мультиплікатора за 2017 рік в АТ «Сумигаз»**

Форма капіталу	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %
Власний капітал	37,12	9,8	9,73
Позиковий капітал	62,88	15	9,43
Позиковий капітал з урахуванням	x	x	1,41

податкового мультиплікатора			
WACC	X	x	1,03
WACCs	X	x	0,16

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Розрахунок середньозваженої вартості бізнесу з урахуванням та без урахування податкового мультиплікатора за 2018 рік в АТ «Сумигаз» продемонстровано в таблиці 2.8.

Таблиця 2.8

**Розрахунок середньозваженої вартості бізнесу з урахуванням та без урахування податкового мультиплікатора за 2018 рік в АТ «Сумигаз»**

Форма капіталу	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %
Власний капітал	17,51	10,5	4,59
Позиковий капітал	82,49	15	12,37
Позиковий капітал з урахуванням податкового мультиплікатора	X	x	1,86
WACC	X	x	0,37
WACCs	X	x	0,02

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Розрахунок середньозваженої вартості бізнесу з урахуванням та без урахування податкового мультиплікатора за 2019 рік в АТ «Сумигаз» продемонстровано в таблиці 2.9.

Таблиця 2.9

**Розрахунок середньозваженої вартості бізнесу з урахуванням та без урахування податкового мультиплікатора за 2019 рік в АТ «Сумигаз»**

Форма капіталу	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %
Власний капітал	-37,46	11,3	-9,82
Позиковий капітал	137,46	15	20,62
Позиковий капітал з урахуванням податкового мультиплікатора	x	x	3,09
WACC	x	x	-0,48
WACCs	x	x	0,03

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Розрахунок середньозваженої вартості бізнесу з урахуванням та без урахування податкового мультиплікатора за 2020 рік на АТ «Сумигаз» показано в таблиці 2.10.

Таблиця 2.10

**Розрахунок середньозваженої вартості бізнесу з урахуванням та без урахування податкового мультиплікатора за 2020 рік в АТ «Сумигаз»**

Форма капіталу	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %
1	2	3	2*3/100
Власний капітал	-53,52	10,5	-14,03
Позиковий капітал	153,52	15	23,03
Позиковий капітал з урахуванням податкового мультиплікатора	x	x	3,45
WACC	x	x	-0,61
WACCs	x	x	0,06

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Розрахунок середньозваженої вартості бізнесу з урахуванням та без урахування податкового мультиплікатора за 2021 рік на АТ «Сумигаз» показано в таблиці 2.11.

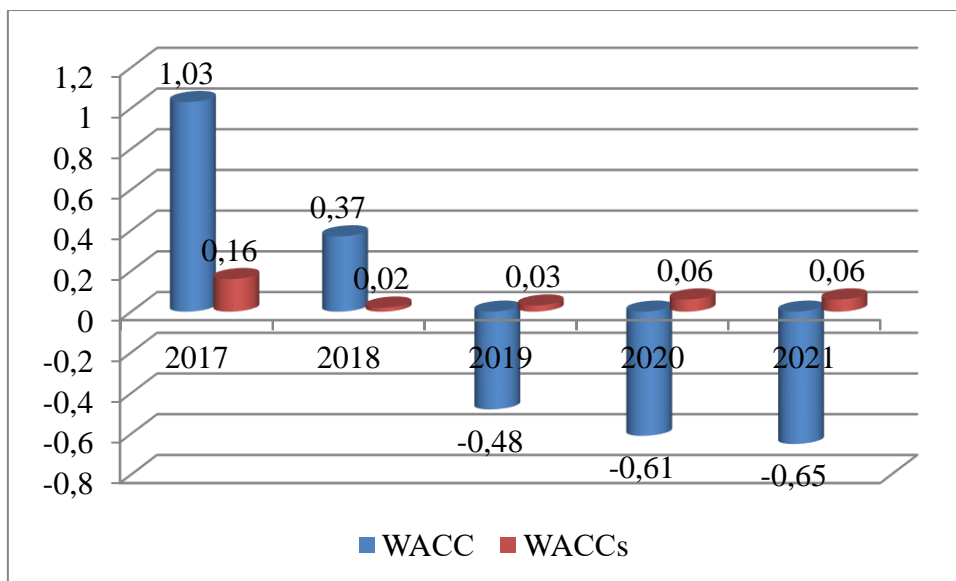
Таблиця 2.11

**Розрахунок середньозваженої вартості бізнесу з урахуванням та без урахування податкового мультиплікатора за 2021 рік в АТ «Сумигаз»**

Форма капіталу	Частка в структурі капіталу, %	Ціна залучення, %	Вартість капіталу, %
1	2	3	2*3/100
Власний капітал	-58,74	11,3	-15,40
Позиковий капітал	158,74	15	23,81
Позиковий капітал з урахуванням податкового мультиплікатора	x	x	3,57
WACC	x	x	-0,65
WACCs	x	x	0,06

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Отже, покажемо в динаміці значення показника WACC з на АТ «Сумигаз» за 2017-2021 роки (рис. 2.10).



**Рис. 2.10.** Динаміка показника WACC на АТ «Сумигаз» за 2017-2021 рр., %

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Отже, з рисунку видно, що показник WACCs протягом 2017-2021 рр. знизився на 2,29 %. Зміна в структурі капіталу, а також зміна ціни залучення позикового та власного капіталу посприяли такому результату.

Щоб визначити вартість бізнесу необхідно провести розрахунок показника EVA, використавши при цьому формулу (2.1). Крім того, метод Economic Value Added (економічна додана вартість) розуміється як оцінка вартості, яка створена понад очікування капіталодавців. Нижче наведений алгоритм розрахунку EVA за формулою (2.1):

$$EVA = NOPAT_t - (WACCs \cdot IK_t) \quad (2.1).$$

$NOPAT_t$  – це прибуток підприємства в періоді  $t$  перед сплатою відсотків за кредити та після оподаткування (чистий прибуток + проценти за кредит);

$WACCs$  – це середньозважена вартість капіталу, яка коригується на податковий мультиплікатор;

$IK_t$  – це інвестований капітал [10, с. 272].

Розрахунок економічної доданої вартості (EVA) АТ «Сумигаз» показано в табл. 2.12.

Таблиця 2.12

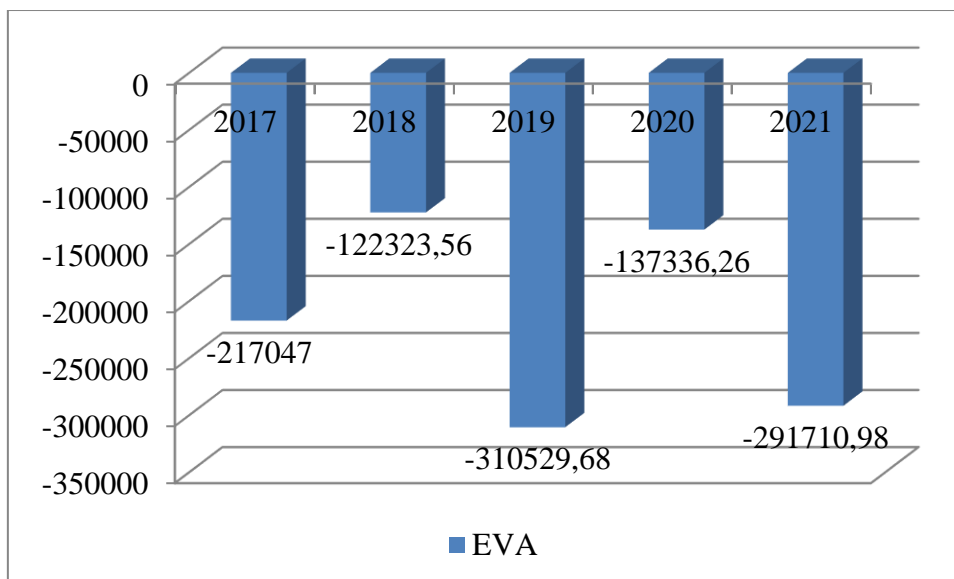
**Розрахунок економічної доданої вартості (EVA) АТ «СумиГаз»  
протягом 2017-2021 рр.**

<b>Назва показника</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Чистий прибуток (збиток)	-68987	-100586	-263050	-26986	-134269
Відсотки за кредит	0	0	0	0	0
<b>NOPAT<sub>t</sub></b>	<b>-68 987</b>	<b>-100 586</b>	<b>-263 050</b>	<b>-26 986</b>	<b>-134 269</b>
Власний капітал	186453	83305	-174696	-293056	-426557
Позичковий капітал	315900	392529	641081	840616	1152718
Сума капіталу підприємства	502353	475834	466385	547560	726161
Очікувана ставка вартості власного капіталу (CAPM)	18,35	18,44	18,49	18,53	15,16
Очікувана ставка вартості позикового капіталу	1,41	1,86	3,09	3,45	3,57
Ставка податку на прибуток	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
<b>WACCs</b>	<b>0,16</b>	<b>0,02</b>	<b>0,03</b>	<b>0,06</b>	<b>0,06</b>
Сума активів підприємства на кінець попереднього періоду	502353	475834	466385	547560	726161
Забезпечення наступних витрат та платежів	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	163498	286273	539260	625777	909461
Поточні зобов'язання за розрахунками	259524	324771	577011	665834	988411
Інші зобов'язання, на які не нараховуються відсотки за їх користування	0	0	0	0	0
<b>IK<sub>t</sub></b>	<b>925375</b>	<b>1086878</b>	<b>1582656</b>	<b>1839171</b>	<b>2624033</b>
<b>EVA</b>	<b>-217047</b>	<b>-122323,6</b>	<b>-310529,7</b>	<b>-137336,3</b>	<b>-291711</b>

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Якщо  $EVA > 0$ , то це свідчить про те, що за визначений період спостерігається ріст вартості бізнесу, якщо  $EVA < 0$ , то додана вартість в компанії не створюється. Використання цього показника дає можливість оцінити ефективність використання капіталу із врахуванням втраченої вигоди (прибутку, що його не отримано внаслідок нехтування альтернативами інвестування капіталу),

яка не відображається в системі традиційного бухгалтерського обліку [10, с. 272]. Динаміка показника EVA показано на рис. 2.11.



**Рис. 2.11.** Динаміка показника EVA на АТ «СумиГаз» за 2017-2021 рр., тис. грн.

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Тож, враховуючі відповідні дані, то АТ «СумиГаз» впродовж 2017-2021 рр. було притаманне неефективне використання капіталу, яке воно мало в своєму розпорядженні (як власні кошти власників, так і позикові, наприклад, кредити банків), адже спостерігалось від’ємне значення економічної доданої вартості бізнесу у підприємства. У цьому випадку капітал компанії не забезпечив норму повернення на вкладений капітал, встановлений власниками товариства, та приніс додатковий дохід (додану вартість). Упродовж 2021 року спостерігалось стрімке скорочення значення показника EVA, через певне збільшення величини позикового капіталу підприємства.

Пропонуємо провести розрахунок показника CVA за формулою, наведеною нижче (2.2). CVA (Cash value added) – це додана вартість чистого грошового потоку, яка вважається альтернативою до методу EVA. Можна спостерігати різницю між фактичним (плановим) обсягом операційного CF та очікуваним капіталодавцями. Алгоритм розрахунку показника наведено у формулі:

$$CVA_t = BCF_t - A_t - WACC_s * BIt \quad (2.2)$$

де  $BCF_t$  – величина Cash-flow (брутто) в періоді  $t$ ;

$At$  – нарахована амортизація;

$BIt$  – валовий обсяг інвестицій [36, с. 285].

Розрахунок показника CVA продемонстровано в табл. 2.13.

Таблиця 2.13

**Розрахунок показника CVA для АТ «СумиГаз»  
(2017-2021 рр.)**

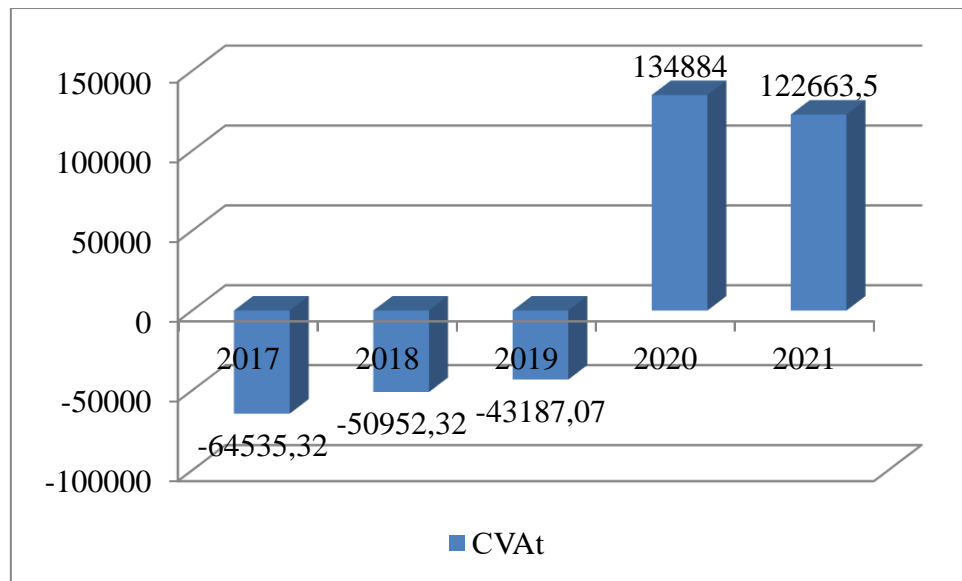
Назва показника	2017	2018	2019	2020	2021
Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування	-54933	-101750	-270578	-17479	-134269
Амортизація необоротних активів	398	536	614	771	783
Збільшення (зменшення) забезпечень	73971	76629	248552	199535	312102
Прибуток (збиток) від неопераційної діяльності	0	0	0	0	0
Витрати на сплату відсотків	0	0	0	0	0
Податок на прибуток	14054	-1164	-7528	9507	0
<b><math>BCF_t</math></b>	<b>5382</b>	<b>-23421</b>	<b>-13884</b>	<b>173320</b>	<b>178616</b>
<b><math>At</math></b>	<b>24477</b>	<b>22830</b>	<b>23211</b>	<b>22830</b>	<b>31420</b>
<b>WACCs</b>	<b>0,16</b>	<b>0,02</b>	<b>0,03</b>	<b>0,06</b>	<b>0,06</b>
Оборотні активи	193808	139650	117960	112516	221188
Зобов'язання на які не нараховуються відсотки за їх користування	0	0	0	0	0
Балансова вартість необоротних активів (за вирачуванням гудвілу)	308545	336184	348425	435044	504973
Сума зносу основних засобів (наростаючим підсумком)	218351	240768	263316	287460	317286
<b><math>BIt</math></b>	<b>284002</b>	<b>235066</b>	<b>203069</b>	<b>260100</b>	<b>408875</b>
<b><math>CVA_t</math></b>	<b>-64535,32</b>	<b>-50952,32</b>	<b>-43187,07</b>	<b>134884</b>	<b>122663,5</b>

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Грошова додана вартість характеризує різницю між грошовим потоком від стратегічної діяльності та грошовим потоком від поточної діяльності. Представимо динаміку показника наглядно (рис. 2.12).

Враховуючи отримані дані, можна підсумувати, що протягом 2017-2019 рр. у підприємства було негативне значення показника доданої вартості чистого

грошового потоку, а саме негативна різниця між фактичним та очікуваним капіталодавцем обсягом операційного грошового потоку.



**Рис. 2.12.** Динаміка показника CVA на АТ «Сумигаз» за 2017-2021 роки, тис. грн.

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

А вже протягом 2020-2021 рр. можна спостерігати позитивне збільшення показника CVA з 134884 тис. грн. у 2020 році. до 122663,5 тис. грн. у 2021 році. Тобто, в АТ «Сумигаз» з 2017 по 2021 рр. відбулося зростання вартості бізнесу.

Визначимо ставку дисконтування для АТ «Сумигаз» на основі кумулятивного методу, для чого необхідно визначити норму прибутковості за ризик інвестування в дану компанію (табл. 2.14).

Таблиця 2.14

### Фактори ризику для інвестування в АТ «Сумигаз»

Фактор ризику	Норма премії за ризик, %	Обґрунтування рівня ризику	Премія за ризик для компанії, %
Якість керівництва	0-5	низький	1
Розмір компанії		низький	0
Фінансова структура		низький	1
Диверсифікація виробництва		низький	1
Диверсифікація клієнтів		низький	1
Рентабельність доходів		низький	1
Інші можливі ризики		низькі	1
Загальний % ризику		6	

Джерело: Розраховано автором на основі джерела [79]

Охарактеризуємо отримані результати.

Якість керівництва. Керівництво АТ «СумиГаз» характеризується високою якістю, веде ефективну маркетингову та виробничу діяльність. Розрахуємо ставку дисконтування для компанії:

$$r = r_f + r_p + I \quad (2.3)$$

де  $r$  – ставка дисконтування за кумулятивним методом;

$r_f$  – безризикова процентна ставка;

$r_p$  – премія за ризик;

$I$  – відсоток інфляції.

Як безризикову процентну ставку ( $r_f$ ) візьмемо ставку дохідності за 10-річними облігаціями уряду США (10-years T-bonds) на січень 2022 р., котра становила 5,28% [80].

Премія за ризик складає 6%.

Відсоток інфляції на січень 2022 року становив 2,7%

$$r = 5,28 + 6 + 2,7 = 13,98\%$$

Таким чином, очікувана дохідність капіталу компанії АТ «СумиГаз», розрахована кумулятивним методом, складає 13,98%.

Дослідимо метод дисконтування грошових потоків (DCF) побудований на концепції теперішньої вартості майбутнього Cash-flow оцінюваного підприємства в розрізі окремих періодів (Додаток 3).

Таким чином, в роботі було проведено розрахунок вартості бізнесу АТ «СумиГаз» з допомогою різних методів. Отримані значення не мають серйозних розбіжностей і є близькими за значенням.

## ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ II

Отже, за результатами проведеного дослідження варто зробити відповідні висновки:

АТ «СумиГаз» здійснює розподіл природного газу. Упродовж 2017–2021 рр. відбулося збільшення чистого доходу від реалізації продукції АТ «СумиГаз» на

439563 тис. грн або на 97,96%. Також у 2021 р. порівняно з 2017 р. спостерігаємо зростання собівартості реалізованої продукції на 520571 тис. грн або на 115,60%. Збільшення собівартості реалізованої продукції вплинуло на скорочення валового прибутку АТ «Сумигаз» на 81008 тис. грн. За 2017-2021 рр. відбулося зростання інших операційних доходів на 70417 тис. грн, зростання адміністративних витрат на 41406 тис. грн або на 123,37%; інші операційні витрати зросли на 16103 тис. грн або на 62,77%, що негативно вплинуло на наявність чистого збитку в АТ «Сумигаз».

За 2017–2021 рр. спостерігається погіршення всіх основних показників рентабельності підприємства, що свідчить про скорочення рівня ефективності фінансової діяльності АТ «Сумигаз» й викликано, в основному, збільшенням фінансових результатів діяльності підприємства. АТ «Сумигаз» має низький рівень рентабельності сукупних активів і власного капіталу. Зменшення рентабельності власного капіталу викликано наявністю чистого збитку та скороченням суми власного капіталу, що веде до фінансової залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування.

Як свідчать розрахункові дані, то в АТ «Сумигаз» протягом 2017-2021 рр. спостерігалася неефективність використання капіталу, яке воно мало в своєму розпорядженні (як власні кошти власників, так і позикові, наприклад, кредити банків), адже підприємство мало від'ємне значення економічної доданої вартості бізнесу. Тобто, компанією не було забезпечено норми повернення на вкладений капітал, який встановлений власниками товариства, та приніс додатковий дохід (додану вартість). Упродовж 2021 року відбувалося значне скорочення значення показника EVA, що було спричинене збільшенням величини позикового капіталу підприємства.

## **III РОЗДІЛ. СТРАТЕГІЧНІ НАПРЯМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПІДВИЩЕННЯ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ АТ «СУМИГАЗ»**

### **3.1. Зміцнення фінансового стану підприємства в контексті підвищення його вартості**

Початок повномасштабної війни в Україні докорінним чином змінив кон'юнктуру сфери транспортування природного газу розподільчими мережами, будівництва газопроводів, газифікації об'єктів та інші послуги, пов'язані із безперервним та безпечним розподілом природного газу до споживачів, умови господарювання підприємств, критерії обґрунтування та прийняття господарських рішень і вимоги до бюджетування діяльності суб'єктів господарювання. У цьому контексті потребує уточнення роль і функції бюджетування на підприємствах в умовах військового часу, визначення особливостей, векторів і механізмів адаптації бюджетних процесів і методів розробки та реалізації господарських рішень на агропродовольчих підприємствах в умовах війни.

Спричинене початком війни падіння економіки України, зниження ВВП на рівні 30%, руйнування стандартних умов господарювання обумовили необхідність термінової адаптаційної зміни бюджетів підприємств для збереження бізнесу, робочих місць та перспектив розвитку після завершення війни [20, с. 315].

Система управління вартістю підприємства включає розробку рекомендацій щодо підвищення вартості бізнесу. Щоб максимізувати вартість бізнесу, необхідно здійснити низку заходів, спрямованих на досягнення визначеної мети. Основними напрямками забезпечення збільшення вартості бізнесу є реалізація таких складових управління: отримання прибутку; грошові потоки; основні та оборотні засоби; капітал; інвестиції [25]. Щоб управляти вартістю, необхідно певним чином оцінити її. Наразі існують різні підходи і методи щодо оцінки вартості бізнесу: прибутковий; ринок; витратний (майновий). Існує тісний зв'язок між добре продуманою стратегією і створенням вартості, більше того, зв'язок між фінансовою стратегією і бізнес-стратегією стає все тіснішим; стратегія корпорації, якщо вона

спрямована на надання переваг на ринку корпоративного контролю та фінансовому ринку, за визначенням повинна ґрунтуватися на фінансових міркуваннях. Аналітичні інструменти управління вартістю, такі як оцінка дисконтованих грошових потоків і аналіз драйверів вартості, належним чином дають змогу компаніям приймати рішення, які сприятимуть створенню нової вартості. Хоча основним кінцевим показником все ж таки залишається ринкова ціна акцій (або її динаміка), в якості операційного стандарту вартості зручно використовувати економічний прибуток. Цінність бізнесу можна визначити його дисконтованими майбутніми грошовими потоками, а нова вартість створюється лише тоді, коли компанія отримує прибуток від інвестованого капіталу, що може перевищувати витрати на залучення капіталу.

Існування різних способів підвищення вартості бізнесу диктує проблему вибору найбільш ефективних інструментів, а їх впровадження призводить до бажаних результатів, що відповідають сучасним потребам фінансового менеджменту. Звідси можна зробити висновок, що концепція управління вартістю бізнесу є найбільш повною формою управління підприємством і дозволяє збалансувати інтереси всіх залучених сторін.

Отже, дослідження теоретичних засад формулює авторську думку щодо сутності поняття «управління корпоративною вартістю», під якою слід розуміти елемент управління, спрямований на максимізацію корпоративної вартості в процесі розвитку та відновлення. стратегічні та оперативні рішення; Ключовими етапами управління вартістю підприємства є оцінка вартості підприємства, аналіз факторів, що впливають на вартість бізнес-одиниць, і визначення можливостей підвищення вартості підприємства. Ключовим елементом управління корпоративною вартістю є визначення та обґрунтування факторів зовнішнього та внутрішнього середовища, які впливають на корпоративну вартість. Ефективне управління вартістю підприємства може вчасно виявити та відповідним чином оцінити приховані резерви, які підвищують вартість суб'єктів господарювання, сформулювати життєздатні стратегії розвитку та підвищити інвестиційну привабливість та конкурентоспроможність.

Більш того, при написанні роботи було проведено ряд досліджень [9, с. 123], висновки яких дозволили стверджувати, що фірми, які використовують в якості головного об'єкта управління вартість бізнесу, мають явні конкурентні переваги перед фірмами, орієнтованими на інші економічні критерії своєї діяльності. Однак при наявності безперечних переваг існує ряд суперечностей, які закладені в показники ринкової вартості і, як наслідок, і його спрямованості. Один з найбільш відомих інвесторів у світі Уоррен Едвард Баффетт виділяє кілька міфів показника вартості бізнесу [38, с. 9]:

1. Вартість бізнесу можна об'єктивно оцінити. Варто розуміти, що будь-який рейтинг, будь-яка оцінка – це, в першу чергу, суб'єктивна річ. В остаточному підсумку неможливо врахувати величезну кількість об'єктивних і суб'єктивних факторів, що впливають на ринкову вартість підприємства. Серед важко-і формалізації факторів [38, с. 10] – чутки, очікування ринку, можливість маніпулювання ринком, рефлексивність, політична ситуація, політичний тиск, викриття в корупційних схемах, змова суб'єктів ринку та ін.

2. Ринкова вартість – найбільш точний показник того, скільки коштує компанія. Передбачається, що в процесі прийняття рішення, інвестор має найбільш повну інформацію про компанію, її діяльність, структуру, стратегії. Але навіть на розвинених ринках інформація має властивість асиметрії, тобто суб'єкти ринку мають різний інформацією і змушені довіряти інформації, адаптованої кимось, що створює передумови для неадекватної оцінки вартості фірми [8, с. 315]. Наприклад, в Україні обсяг достовірної інформації про багатьох, в тому числі великих підприємствах, мізерно малий. Маніпуляції з фінансовою звітністю останнім часом набули загрозливих масштабів. Закритість і відсутність інформації не сприяє реальному відображенню цінності підприємства. До того ж, не варто забувати про можливе спекулятивний характер формування вартості. На вартість бізнесу можуть впливати непрямі фактори (наприклад, чутки, штучна паніка, що роздувається ажіотаж навколо підприємства та ін.), які не мають нічого спільного з фундаментальними характеристиками.

3. Головна мета менеджменту – підвищення вартості бізнесу. Модель управління вартістю розроблена в Американській школі менеджменту та фінансового управління на підприємствах. Ця модель припускає, що основною метою управління компанією є прийняття рішень, пов'язаних з фінансовою, інвестиційною та виробничою діяльністю, які з часом призводять до зростання вартості бізнесу. Добре узгоджене управління вартістю означає, що всі напрями компанії, аналітичні методи та методи менеджменту спрямовані на спільну мету: допомогти компанії максимізувати свою вартість [26, с. 67]. У той же час, на практиці, мета будь-якого управлінця – максимізація власних вигод. Зростання вартості бізнесу, перш за все, відображає інтереси власників і, в першу чергу, вимагає додаткового стимулювання діяльності менеджменту. В іншому випадку, створюється перекис в балансі корпоративних інтересів в сторону власників і ситуація напруженості в корпоративних відносинах, що в кінцевому підсумку може призвести до корпоративного конфлікту [33, с. 134]. В таких умовах говорити про досягнення найкращих результатів діяльності, що влаштовують більшість учасників корпоративних відносин (власників і управлінців), годі й говорити.

4. Власники завжди зацікавлені в підвищенні вартості належного їм бізнесу. Природно, кожен раціональний економічний суб'єкт зацікавлений у зростанні добробуту, в збільшенні вартості належного майна, бізнесу. Але на практиці, часто виникає ситуація, коли не всі власники висловлюють зацікавленість в зростанні вартості бізнесу, в першу чергу, в силу суб'єктивних факторів. Для кожного конкретного інвестора [25] одна і та ж фірма володіє різною внутрішньою вартістю, так як у них неоднакове уявлення про створювані фірмою цінності. Наприклад, для власника, стурбованого поточним споживанням, вигоди, пов'язані з довгостроковими перспективами компанії не становлять особливої цінності. Інвестору важливіше продати бізнес і отримати дохід сьогодні, чим більший дохід в майбутньому. У той же час, існує і зворотна ситуація. Власник не згоден продавати свій бізнес, незважаючи на існуючі пропозиції (як правило, сімейні види бізнесу) або його умови є нездійсненними ні за яких умов. Зустрічаються й інші випадки, коли один з інвесторів зацікавлений викупити бізнес за мінімальною

ціною. Відповідно, всі його дії спрямовані на зниження ринкової вартості, при нанесенні мінімальної шкоди самому підприємству. Таким чином, цілі інвесторів вельми різноманітні і це необхідно враховувати.

5. Критерій вартості фірми може виражати не тільки корпоративні інтереси, а й інтереси держави. Варто пам'ятати, що найчастіше державні інтереси і інтереси приватних інвесторів істотно різняться, особливо у фіскальному напрямку [29, с. 212].

Показник ринкової вартості має широке практичне застосування. Як було зазначено раніше, він є показником добробуту власників підприємства, висловлює зворотний зв'язок із зовнішнім бізнес-середовищем, виступає в якості ключового підсумкового показника результативності, характеризує можливість залучати зовнішні джерела фінансування, є показником конкурентоспроможності фірми [23].

Отже, сформулюємо основні проблемні моменти управління вартістю бізнесу:

1. На вартість бізнесу впливає безліч факторів, вплив частини з яких важко оцінити (чутки, ажітаж та ін.).

2. Суб'єктивізм оцінки не дозволяє зробити універсальний ранжування показників, що роблять найбільший вплив на ринкову вартість бізнесу.

3. Ізольоване застосування показника ринкова вартість може спотворити реальний стан справ на підприємстві, таким чином, необхідна ув'язка різних показників.

4. Доцільніше орієнтуватися не на кількісну оцінку вартості фірми, а на її динаміку.

5. Баланс інтересів між власниками і менеджерами – запорука досягнення найкращих результатів діяльності [18, с. 17].

Отже, управління вартістю відіграє вирішальну роль в організаційних перетвореннях, оскільки в ньому дотримуються чотири ключові принципи:

– ефективність – це головна мета. Управління вартістю допомагає визначати конкретні завдання фінансової діяльності, які компаніям слід перед собою ставити;

– стратегія та структура. Управління вартістю допомагає компаніям вибрати одну з альтернативних стратегій та оцінити ресурси, необхідні для реалізації намічених стратегічних планів;

– робочі групи представляють собою основні структурні елементи організації. Їм потрібні чіткі цільові нормативи ефективності та правильні показники для її вимірювання. Управління вартістю допомагає компаніям виробляти ці нормативи та показники;

– дуже важливо визначити зони особливої уваги, що вимагає компромісів. Виявляючи ключові фактори вартості, управління вартістю створює основу для знаходження правильних компромісів між конкуруючими цілями компанії [33, с. 258].

Отже, підвищення вартості бізнесу є одним з найважливіших критеріїв ефективного менеджменту в сучасному світі. Усі автори сходяться в одному, і ми також приєднуємося до їхньої думки: вартість є суттєвим критерієм управління підприємством, а загострення конкуренції разом із розвитком світових фондових ринків лише посилює процеси реалізації цінності. орієнтований менеджмент на підприємствах. Вважаємо, що проблема використання методів оцінки в рамках ринкового підходу пов'язана з тим, що фактичні ціни купівлі-продажу підприємств в офіційній статистиці в Україні відображаються рідко, а фондовий ринок є недостатньо розвиненим. Для визначення вартості доцільно використовувати дохідний підхід, який базується на визначенні теперішньої вартості очікуваних вигод від володіння корпоративними правами підприємства. Вкладення капіталу інвестора в покупку підприємства в першу чергу гарантує стабільний дохід.

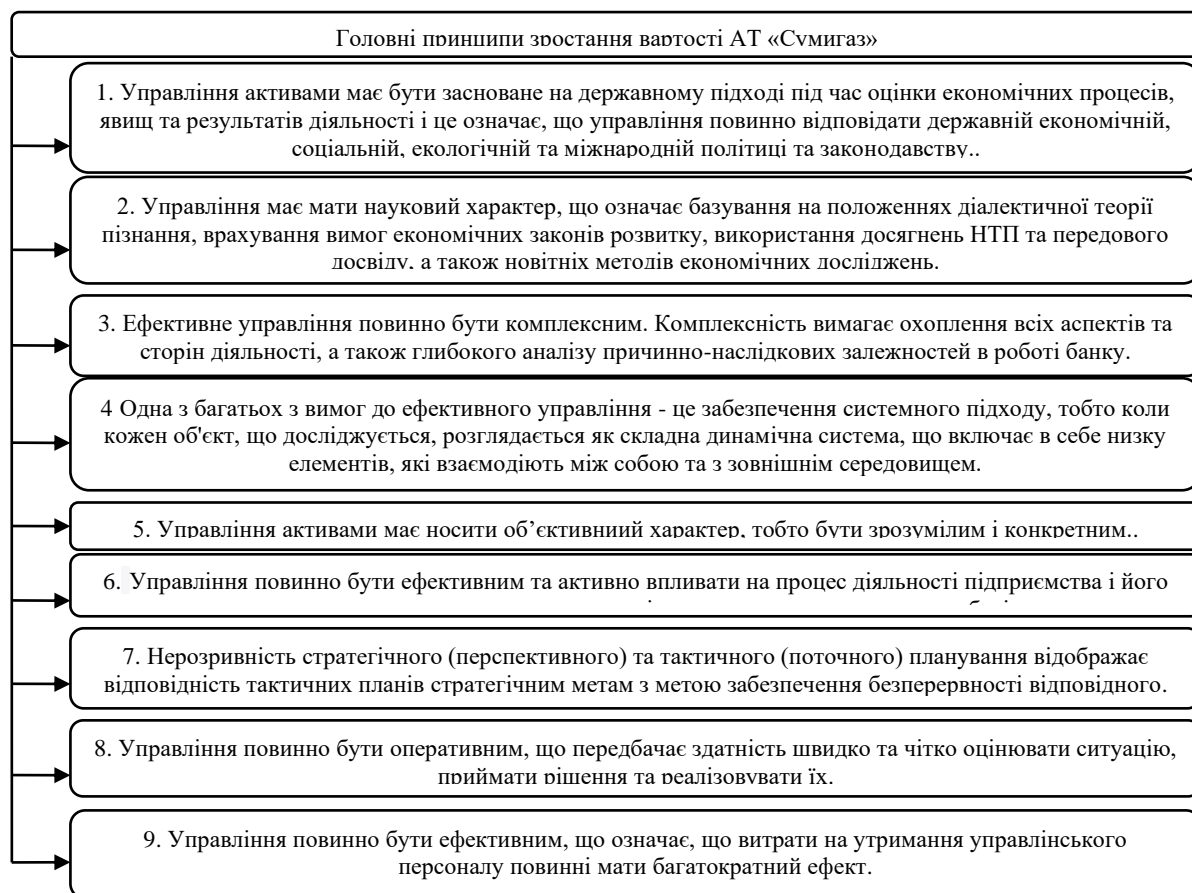
### **3.2. Розробка проекту підвищення вартості бізнесу**

Під час розвитку бізнесу в умовах воєнного стану підприємцям також повинні коригувати свої бізнес-плани в залежності від конкретної ситуації, що склалася. У часи невизначеності важливо подолати паніку та налагодити контакт зі своєю командою. Перед тим, як скласти бізнес-план, важливо реально оцінити свої

сили, проаналізувавши ситуацію, розрахувавши доступну суму грошей і оптимізувавши витрати [58, с. 12].

Однією з головних цілей під час планування бізнесу в умовах воєнного стану є мінімізація звільнень. У такий непростий час важливо зберегти вже сформовану команду професіоналів. Однією з цілей, на яку варто покладатися в складному середовищі, може бути розширення існуючого продукту відповідно до нових потреб клієнтів із можливістю зміни бізнес-моделі. Оскільки умови діяльності клієнтів переважно змінилися з початком повномасштабного вторгнення, пристосування до цих нових змін може стати головним пріоритетом. Тому, крім задоволення нових потреб існуючих клієнтів, компанія може також залучати нових.

Зростання вартості АТ «СумиГаз» – складний процес у фінансово-господарській діяльності. Важливо виділити найважливіші принципи підвищення вартості АТ «СумиГаз»:



**Рис. 3.1.** Найважливіші принципи зростання вартості в АТ «СумиГаз»

Джерело: розроблено автором.

Серед різноманітних принципів оцінки вартості в АТ «СумиГаз» ключовим є принцип достовірності. Це пояснюється тим, що фінансові звіти повинні надавати адекватну та однозначну інформацію, доречну та корисну для прийняття рішень. Вони повинні забезпечувати своєчасну оцінку минулих, теперішніх і майбутніх подій, полегшуючи користувачам інтерпретацію інформації. Тому важливо переконатися в достовірності даних, наданих у цих звітах.

В умовах фінансової кризи, а також соціально-політичної нестабільності постає завдання забезпечити ефективне функціонування на підприємстві. Для того, щоб підприємство вважалося фінансово стійким, його власні кошти мають покривати не менше половини всіх фінансових ресурсів, а також йому необхідно вчасно та в повному обсязі розраховуватися за своїми зобов'язаннями. Проблеми ризику мають розглядатися і враховуватися на етапі діагностики проблеми під час формування та структуризації цілей. Ступінь допустимого ризику зменшення власного капіталу АТ «СумиГаз» здійснюється з урахуванням наступних показників: масштаби основних інвестицій, наявний капітал, виробничий потенціал, прибутковість та інші фактори.

Відтак, здатність АТ «СумиГаз» підвищувати свою платоспроможність залежить від підвищення виробничих і комерційних показників. Потрібно також звернути увагу, що стійкий фінансовий стан також залежить від раціонального управління фінансовими ресурсами. В умовах ринкової економіки необхідно проводити не тільки оцінку активів та пасивів балансу, але й ретельний щоденний аналіз стану та використання економічних ресурсів. Фінансові ресурси займають значне місце серед інших видів ресурсів, оскільки вони можуть бути безпосередньо та з мінімальними втратами часу перетворені в будь-який інший вид ресурсу. У загальному вигляді це сукупність власних грошових надходжень підприємства та надходжень із зовнішніх джерел (залучених і позичених коштів), що перебувають у розпорядженні суб'єкта господарювання і призначені для виконання фінансових зобов'язань, фінансування поточних витрат, пов'язаних із розширенням виробництва та економічного стимулювання.

Для оптимізації структури капіталу АТ «Сумигаз» за критерієм максимізації фінансової прибутковості використовується механізм фінансового левериджу. (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

**Розрахунок коефіцієнту фінансової рентабельності за різними значеннями коефіцієнту фінансового левериджу АТ «Сумигаз»**

Показник	Варіанти розрахунків				
	1	2	3	4	5
Сума власного капіталу	580928,8	484107,3	363080,5	290464,4	242053,7
Можлива сума позикового капіталу	145232,2	242053,7	363080,5	435696,6	484107,3
Загальна сума капіталу	726161	726161	726161	726161	726161
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,25	0,5	1	1,5	2
Коефіцієнт рентабельності активів, (%)	10	10	10	10	10
Ставка відсотка за кредит без ризику, (%)	8	8	8	8	8
Премія за ризик (%)	-	0,5	1	1,5	2
Ставка відсотка за кредит з врахуванням ризику, %	8	8,5	9	9,5	10
Сума валового прибутку без відсотків за кредит	82607	99145,5	91789,5	77437,4	79299,3
Ставка податку на прибуток	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
Сума податку на прибуток	14869,3	17846,2	16522,1	13938,7	14273,9
Сума чистого прибутку, яка залишиться у розпорядженні підприємства	67737,7	81299,3	75267,4	63498,7	65025,4
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу, тобто коефіцієнт фінансової рентабельності.	8,58	5,95	4,82	4,57	3,72

Джерело: розроблено автором.

За даними таблиці 3.2, можна зробити висновок, що більш високий коефіцієнт фінансової рентабельності досягається при фінансовому левериджі 1,0, що відображає співвідношення власного та позикового капіталу у відсотках 100 : 100.

Процес оптимізації структури капіталу АТ "Сумигаз" здійснюється на основі оцінки вартості власного та позикового капіталу за різних умов його залучення та залучає багатоваріантні розрахунки середньозваженої вартості капіталу (табл. 3.3) з метою мінімізації витрат на його залучення.

Таблиця 3.3.

## Розрахунок середньозваженої вартості капіталу за різної структури

Показники	Варіанти розрахунку				
	1	2	3	4	5
Загальна потреба капіталу	100	100	100	100	100
Можливі варіанти структури капіталу, (%):					
- Власний капітал	30	40	50	70	80
- Позиковий капітал	70	60	50	30	20
Рівень можливих дивідендних виплат, %	7,0	7,5	8,0	8,5	9,0
Рівень ставки відсотку за кредит, враховуючи премії за ризик, (%)	11,0	10,0	9,0	8,0	7,0
Ставка податку на прибуток	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Податковий коректор	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
Рівень ставки відсотка за кредит з врахуванням податкового коректора	8,25	7,5	6,75	6,0	5,25
Вартість складових частин капіталу, %:					
- Щодо власної частини капіталу	2,1	3,0	4,0	5,9	7,2
- Щодо позикової частини капіталу	5,8	4,5	3,4	1,8	1,0
Середньозважена вартість капіталу, (%)	7,9	7,5	7,4	7,7	8,2

Джерело: розроблено автором;

За даними, представленими у таблиці 3.3, мінімальна середньозважена вартість капіталу досягається при співвідношенні власного та позикового капіталу в співвідношенні 50 на 50. Така структура капіталу допомагає максимізувати реальну ринкову вартість АТ «Сумигаз» за інших однакових умов.

Отже, стратегія зростання вартості є передовою стратегією фінансового розвитку, яка дозволяє оптимізувати необхідні фінансові параметри для прискорення зростання вартості АТ «Сумигаз». Таким чином, стратегічний механізм фінансової стабільності - це система заходів, спрямованих на забезпечення стабільності. Цей етап зростання вартості вважається досягнутим, якщо прискорення економічного розвитку АТ «Сумигаз» веде до відповідного зростання його ринкової вартості.

### 3.3. Вдосконалення діяльності АТ «Сумигаз» за рахунок побудови ефективної системи управління вартістю підприємства

Проведене дослідження дозволило встановити, що в управлінні діяльністю АТ «Сумигаз» і, зокрема, в управлінні фінансовим станом підприємства присутні помітні проблеми, які не дозволяють забезпечувати високий рівень ефективності господарської діяльності і стабільний розвиток. Саме тому вважаємо за необхідне розробити програму управління вартістю АТ «Сумигаз». Програма управління вартістю підприємства повинна бути спрямована, перш за все, на вирішення наявних проблем. Тому необхідно визначитися з проблемами, які на даний момент існують у компанії «Сумигаз». До них належать наступні:

- зростання дебіторської заборгованості за продукцію, товари та послуги;
- збільшення заборгованості з оплати праці;
- значне зменшення чистого доходу від реалізації продукції;
- зниження суми чистого прибутку та відповідно рентабельності діяльності за показником прибутку;
- фінансування поточної діяльності за рахунок коштів кредиторської заборгованості;
- значна тривалість обороту кредиторської та дебіторської заборгованостей;
- значна тривалість операційного циклу;
- проблеми з ліквідністю;
- відсутність власного оборотного капіталу;
- критичний рівень фінансової стійкості.

Таким чином, необхідно визначити основні питання фінансового стану АТ «Сумигаз» і на цій основі розробити програму управління вартістю підприємства. Для створення програми варто скласти список основних напрямків управління вартістю. З нашої точки зору вони виглядають так:

- удосконалення управління дебіторською заборгованістю;
- удосконалення управління кредиторською заборгованістю;
- удосконалення управління фінансуванням діяльності.

Варто сформувати перелік конкретних заходів, які мають бути реалізовані у кожному з визначених напрямів задля досягнення кінцевої мети – управління вартістю АТ «СумиГаз». Вказаний перелік представимо у табл. 3.4.

Таблиця 3.4

**Перелік завдань з управління вартістю АТ «СумиГаз» за кожним напрямом**

<b>Напрямок</b>	<b>Завдання для виконання</b>
Поліпшення щодо управління дебіторською заборгованістю	Вдосконалення кредитної політики і грошових розрахунків
	Впровадження заходів щодо стимулювання розрахунків по факту
	Забезпечення дієвого контролю розрахунків
Поліпшення щодо управління кредиторською заборгованістю	Розроблення календарю платежів та забезпечення належного його виконання
	Застосовування альтернативних джерел фінансування діяльності
	Стимулювання збуту і при цьому нарощення обсягу власних грошових коштів
Поліпшення щодо управління фінансуванням діяльності	Вибір найбільш оптимальної стратегії фінансування оборотних активів
	Забезпечення платоспроможності підприємства
	Забезпечення прийнятної обсягу, рентабельності та структури оборотних коштів підприємства

По-перше, для підвищення результативності діяльності АТ "СумиГаз" та ефективного управління вартістю підприємства, необхідно організувати структуру його оборотних коштів та збільшити ліквідну частину шляхом зменшення сум дебіторської заборгованості. Основні напрями діяльності АТ "СумиГаз" з проблеми зменшення сум дебіторської заборгованості мають бути наступні:

- Використання АВС-методу контролю дебіторської заборгованості;
- Удосконалення кредитної політики підприємства та грошових розрахунків;
- Використання сучасних методів рефінансування дебіторської заборгованості.

Основне завдання удосконалення управління дебіторською заборгованістю підприємства полягає у встановленні оптимального співвідношення між доходами від реалізації та обсягами дебіторської заборгованості. Попередній аналіз показав, що скорочення обсягів доходів

підприємства призвело до зростання обсягів дебіторської заборгованості. Іншими словами, значна відстрочка платежів не стимулює контрагентів підприємства збільшувати обсяги покупки його продукції. Отже, цей метод не ефективний, і замість нього необхідно розробити заходи, які б стимулювали клієнтів розраховуватися за отриману продукцію після її отримання.

Основним виходом з описаної ситуації, з нашої точки зору, є стимулювання максимальної кількості розрахунків за фактом надання послуг. Зокрема, таке стимулювання можна здійснити, пропонуючи певні знижки при оплаті за фактом реалізації продукції, товарів і послуг або ж наперед. Це допоможе досягти довгострокового позитивного ефекту для господарської діяльності АТ "Сумигаз".

При цьому, варто зазначити, що перехід на часткову торгівлю товарами, придбаними для реалізації, також мало б позитивний ефект. Він дозволяє значним чином збільшити обсяг доходів підприємства від реалізації продукції. Тому вважаємо за необхідне продовжувати розвивати торгівельну діяльність АТ "Сумигаз", оскільки це дозволить збільшувати обсяг грошових коштів підприємства, тобто фінансових ресурсів для фінансування поточної діяльності.

Підвищення рентабельності, тобто ефективності господарської діяльності АТ "Сумигаз", також є позитивним ефектом торгівельної діяльності. Проте, на нашу думку, краще забезпечити стабільний рівень рентабельності при нарощуванні збуту, збільшенні обсягів ліквідних активів і, таким чином, підвищенні платоспроможності та покращенні фінансового стану суб'єкта господарювання.

Отже, для ефективного управління вартістю підприємства "Сумигаз" ми пропонуємо встановити фіксовану ставку прибутковості на рівні 15%. Цього буде достатньо для поступового розвитку діяльності та покращення фінансового стану підприємства в найкоротші терміни. Зниження цін на продукцію та товари призведе до збільшення обсягів продажів і, таким чином, збільшення обсягів коштів для фінансування поточної діяльності.

Ще одним важливим моментом для підприємства є забезпечення прийнятної обсягу, структури і рентабельності оборотних коштів. Стратегічна та поточна ефективність оборотних активів визначається співвідношенням джерел їх

фінансування. Якщо при незмінному обсязі короткострокових зобов'язань зростатиме величина власних джерел та довгострокових позик, то фінансова стійкість і платоспроможність зростатимуть, але ефективність використання власного капіталу буде знижуватися. Навпаки, якщо залишити без змін величину власного капіталу і довгострокові зобов'язання, зростання суми короткострокових позик для формування оборотного капіталу призведе до зниження чистого робочого капіталу. Це може призвести до стратегічного збільшення ефекту фінансового важеля, проте збільшення обсягу поточних зобов'язань і частоти виплат боргу знизить фінансову стійкість і платоспроможність на короткий термін.

Крім того, оскільки однією з основних проблем підприємства є неефективна політика фінансування діяльності, важливим кроком є розробка нової політики фінансування з обґрунтуванням можливості повернення коштів з інших джерел, що є альтернативою дебіторській заборгованості. Короткострокові банківські кредити можуть стати такими джерелами. Звісно, на даному етапі повернення банківських кредитів є малоімовірним через негативний фінансовий стан АТ «Сумигаз», однак при втіленні заходів програми управління вартістю у 2022 році, з початку 2023 року фінансові показники підприємства будуть значно кращі і з'явиться можливість залучати кошти з альтернативних джерел для фінансування поточної діяльності. Це варто робити, оскільки, як показав попередній аналіз, компанія не може повністю фінансувати поточну діяльність за рахунок власних коштів, не погіршуючи при цьому показників власної фінансової стійкості та платоспроможності.

Таким чином, ми визначили конкретні заходи програми управління вартістю АТ «Сумигаз». Наразі необхідно встановити відповідальних осіб за її виконання. При цьому відповідальними, на наш погляд, повинні бути не фінансисти чи економісти, а саме менеджери підприємства, тобто керівники відділів, функціональні директори – адже саме компетентні володіти технологією, керувати виробництвом та іншими бізнес-процесами, а також приймати рішення в межах виробничо-господарської діяльності (табл. 3.5).

**Встановлення відповідальних осіб та термінів виконання завдань  
кожного з напрямів управління вартістю АТ «СумиГаз»**

<b>Завдання для виконання</b>	<b>Відповідальна особа</b>	<b>Кінцевий термін виконання</b>
<b>Поліпшення управління дебіторською діяльністю</b>		
Покращити кредитну політику та грошові розрахунки	Фінансовий директор	01.03.2023
Запровадити заходи для стимулювання фактичних розрахунків	Керівник відділу збуту	01.04.2023
Забезпечити ефективний контроль над розрахунками	Керівник планово-економічного відділу	01.04.2023
<b>Поліпшення управління кредиторською заборгованістю</b>		
Розробити календар платежів та забезпечити належне його виконання	Керівник планово-економічного відділу, фінансовий директор	01.03.2023
Використати альтернативні джерела для фінансування діяльності	Фінансовий директор	31.12.2023
Стимулювати продаж і збільшувати обсяги власних грошових коштів	Керівник відділу збуту	31.12.2023
Поліпшення управління фінансуванням діяльності	Фінансовий директор	01.03.2023
Обрати оптимальну стратегію щодо фінансування оборотних активів		
Забезпечити платоспроможність		31.12.2023
Забезпечити прийнятний обсяг, структуру та рентабельність власних оборотних коштів		31.12.2023

Пропонується здійснити основні зміни, починаючи переважно з II кварталу 2023 року або, принаймні, з 1 березня 2023 року. Таким чином, менеджерам АТ «СумиГаз» буде надано достатньо часу не лише на розробку нових управлінських підходів, політик, стратегій тощо, але й на обговорення їх на загальних зборах акціонерів з метою схвалення прийнятих рішень всіма власниками підприємства. Завдання, які потребують покращення показників діяльності підприємства і зокрема, підвищення рівня його платоспроможності, поліпшення структури та підвищення рентабельності власних оборотних коштів, мають бути виконані до закінчення 2023 року. Це означає, що результати управлінських рішень,

спрямованих на виконання запропонованих завдань, мають вже бути окреслені в річній звітності АТ «СумиГаз» за 2023 рік.

Відтак, нами було сформульовано перелік відповідальних осіб та кінцевих термінів виконання завдань кожного з напрямків програми управління вартістю АТ «СумиГаз». Деталізовані розробки стратегій, політик, управлінських методик тощо мають проводитися вже вказаними відповідальними особами чи підпорядкованим їм персоналом.

Пропонуємо розрахувати ефективність запропонованих нововведень, для чого здійснимо оцінку основних параметрів фінансового стану до і після покращення (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

**Розрахунок показників фінансової стійкості АТ «СумиГаз» після впровадження змін**

Назва показників	Формула	Станом на 01.01.2022	Станом на 01.01.2023	Абс. відх.
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	Власний капітал / Активи	-0,587	-0,571	0,016
Коефіцієнт фінансової залежності	Активи / Власний капітал	-1,702	-1,859	-0,157
Коефіцієнт заборгованості	Позикові кошти / Активи	1,587	1,504	-0,083
Відношення заборгованості до власного капіталу	Позичені кошти / Власний капітал	-2,702	-2,809	-0,107

З даних табл. 3.6 можемо зробити висновки про те, що розроблені нами заходи програми управління вартістю АТ «СумиГаз» матимуть відчутний позитивний ефект для підприємства і дійсно сприятимуть покращенню його фінансового становища. Зокрема, прогнозується підвищення коефіцієнта фінансової автономії на 0,016. Також значний позитивний ефект спостерігатиметься і в динаміці показників коефіцієнта фінансової залежності, коефіцієнта заборгованості та відношення заборгованості до власного капіталу, що дозволить наблизити підприємство до моменту забезпечення наявності власного оборотного капіталу.

Таким чином, ми розробили програму управління вартістю підприємства та визначили прогнозовані ефекти від її реалізації. Зважаючи на це, можна сказати, що дана проблема має право на існування і має бути втіленою в практичній діяльності АТ «Сумигаз».

### **ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ III**

Таким чином, на основі вищенаведеного аналізу можемо зробити наступні висновки:

Збільшення вартості бізнесу є одним з найважливіших критеріїв сучасного ефективного управління. Усі автори беззаперечно погоджуються з цією думкою, і ми також долучаємося до неї: вартість є невід'ємним критерієм управління підприємством, а зростання конкуренції і розвиток глобальних фондових ринків лише посилюють процеси впровадження вартісно-орієнтованого управління на підприємствах. Ми вважаємо, що проблематика використання методів оцінки в рамках ринкового підходу пов'язана з тим, що в Україні реальні ціни купівлі-продажу підприємств досить рідко відображаються в офіційній статистиці, а фондовий ринок не є достатньо розвиненим. Для оцінки вартості доцільно використовувати дохідний підхід, який базується на визначенні теперішньої вартості очікуваної користі від володіння корпоративними правами підприємства. Інвестування капіталу у підприємство є перш за все гарантією отримання стабільних доходів.

Для оптимізації структури капіталу підприємства АТ «Сумигаз» за критерієм максимізації фінансової рентабельності використовується механізм фінансового левериджу. Стратегічний механізм зростання вартості є наступальною стратегією фінансового розвитку, яка забезпечує оптимізацію необхідних фінансових параметрів з метою прискорення зростання вартості АТ «Сумигаз». Тобто стратегічний механізм фінансової стабільності – це система заходів, спрямованих на підтримання. Мета цього етапу зростання вартості вважається досягнутою, якщо

в результаті прискорення темпів економічного розвитку АТ «Сумигаз» забезпечується відповідне зростання його ринкової вартості.

Розроблені заходи щодо підвищення ефективності управління вартістю АТ «Сумигаз» забезпечать помітний позитивний вплив на фінансове становище підприємства. Будуть здійснені заходи щодо підвищення коефіцієнта фінансової автономії на 0,016, а також вдосконалення показників коефіцієнта фінансової залежності, коефіцієнта заборгованості та відношення заборгованості до власного капіталу. Ці заходи дозволять підприємству наблизитися до досягнення належного рівня власного оборотного капіталу і покращити його фінансову стійкість.

## ВИСНОВКИ

У магістерській роботі було узагальнено теоретичні засади та розроблено практичні рекомендації з оцінки та підвищення вартості бізнесу. Згідно з проведеним дослідженням було сформульовано низку висновків та пропозицій, що мають важливе теоретичне та практичне значення, спрямовані на вирішення основних завдань магістерської роботи відповідно до поставленої мети:

1. Вартість бізнесу повинна розглядатись як оптимальний критерій ефективності діяльності, оскільки для її оцінки необхідна повна інформація, облік ризиків та часу, а також альтернативних витрат. Збільшення вартості для акціонерів не суперечить довгостроковим інтересам інших зацікавлених сторін, оскільки власники акцій є залишковими претендентами на грошові потоки компанії.
2. Різноманітні чинники, такі як цінова політика компанії, стан виробничих потужностей, рівень конкуренції в галузі, надійність постачальників та нормативні акти, видаються державою і загальноекономічна ситуація в державі, впливають на вартість бізнесу. Тому визначення пріоритетів є першочерговим завданням з точки зору ефективного управління.
3. Існує багато способів оцінки вартості бізнесу. Економічний зміст вартості бізнесу, що розрахований відповідно до методу накопичення активів в рамках витратного підходу, полягає у наступному: якщо підприємство продається або ж не починає своєї виробничої діяльності, то важливо повернути борги (кредити і відсотки по ним). Відповідно залишиться і вартість вкладених власних коштів.
4. АТ «Сумигаз» здійснює розподіл природного газу. Упродовж 2017–2021 рр. відбулося збільшення чистого доходу від реалізації продукції АТ «Сумигаз» на 439563 тис. грн або на 97,96%. Також у 2021 р. порівняно з 2017 р. спостерігаємо зростання собівартості реалізованої продукції на 520571 тис. грн або на 115,60%. Збільшення собівартості реалізованої продукції вплинуло на скорочення валового прибутку АТ «Сумигаз» на 81008 тис. грн. За 2017-2021 рр. відбулося зростання інших операційних доходів на 70417

тис. грн, зростання адміністративних витрат на 41406 тис. грн або на 123,37%; інші операційні витрати зросли на 16103 тис. грн або на 62,77%, що негативно вплинуло на наявність чистого збитку в АТ «СумиГаз».

5. За 2017–2021 рр. спостерігається погіршення всіх основних показників рентабельності підприємства, що свідчить про скорочення рівня ефективності фінансової діяльності АТ «СумиГаз» й викликано, в основному, збільшенням фінансових результатів діяльності підприємства. АТ «СумиГаз» має низький рівень рентабельності сукупних активів і власного капіталу. Зменшення рентабельності власного капіталу викликано наявністю чистого збитку та скороченням суми власного капіталу, що веде до фінансової залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування.
6. За розрахунковими даними, АТ «СумиГаз» неефективно використовувало свій капітал у період з 2017 по 2021 роки. Це означає, що підприємство не забезпечило нормальний рівень повернення на вкладений капітал, включаючи власні кошти власників та позичений капітал, такий як кредити банків. Бізнес мав від'ємне значення економічної доданої вартості, що призвело до відсутності додаткового доходу для компанії. У 2021 році показник EVA стрімко скоротився через збільшення позичкового капіталу підприємства.
7. Один з найважливіших критеріїв ефективного сучасного управління - це збільшення вартості бізнесу. Це підтверджують всі автори, і ми погоджуємося з цією думкою. Вартість є безальтернативним критерієм управління підприємством, і процеси впровадження вартісно-орієнтованого управління на підприємствах будуть лише зміцнюватися в умовах зростаючої конкуренції та розвитку глобальних фондових ринків. У нашій країні проблема використання методів оцінки в рамках ринкового підходу пов'язана з тим, що реальні ціни купівлі-продажу підприємств рідко відображаються в офіційній статистиці, а фондовий ринок не розвинений на достатньому рівні. Для оцінки вартості доцільно використовувати дохідний підхід, що базується на визначенні поточної вартості очікуваної користі від

їх володіння. Вкладення капіталу в підприємство є гарантією стабільних доходів інвестора.

8. Для оптимізації структури капіталу АТ "Сумигаз" за критерієм максимізації фінансової рентабельності використовується фінансовий леверидж. Слід зазначити, що стратегія зростання вартості є однією з основних стратегій фінансового розвитку, яка дозволяє оптимізувати необхідні фінансові параметри з метою прискорення зростання ринкової вартості підприємства. Таким чином, стратегічний механізм фінансової стабільності є системою заходів, спрямованих на підтримку цього процесу. Мета цього етапу зростання вартості вважається досягнутою, якщо в результаті прискорення темпів економічного розвитку АТ «Сумигаз» забезпечується відповідне зростання його ринкової вартості.
9. Розроблені заходи щодо підвищення ефективності управління вартістю АТ "Сумигаз" матимуть позитивний вплив на фінансове становище підприємства та допоможуть покращити його фінансову автономію на 0,016. Також значний позитивний ефект спостерігатиметься і в динаміці показників коефіцієнта фінансової залежності, коефіцієнта заборгованості та відношення заборгованості до власного капіталу, що дозволить наблизити підприємство до моменту забезпечення наявності власного оборотного капіталу.

## СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Господарський кодекс України № 436-15, поточна редакція Редакція від 06.01.2019. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2003, № 18, № 19-20, № 21-22, ст.144. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15>
2. Цивільний кодекс України № 435-15, поточна редакція Редакція від 06.01.2019. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2003, №№ 40-44, ст. 356. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/435-15?test=dCCMfOm7xBWMr0oEZif2k8PiHI4pws80msh8Ie6>
3. Постанова «Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» № 1440 від 10 вересня 2003 р. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-п>
4. Постанова «Про затвердження Національного стандарту № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» № 1655 від 29 листопада 2006 р. URL: <http://kmu.gov.ua/ua/npas/56644621>
5. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : Наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73. Із змінами, внесеними згідно з Наказами Міністерства фінансів № 627 від 27.06.2013; № 48 від 08.02.2015. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>.
6. Про акціонерні товариства : Закон України № 514-17, поточна редакція Редакція від 06.01.2019. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2008, № 50-51, ст.384. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/514-17>
7. Про господарські товариства : Закон України № 1576-12, поточна редакція Редакція від 02.11.2017. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1991, N 49, ст.682. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>
8. Білик М. Д., Павловські О. В., Притуляк Н. М., Невмержицька Н. Ю. Фінансовий аналіз: навч. посіб. К.: КНЕУ, 2005. 592 с.

9. Боронос В. Г. Фінансово-бухгалтерські підходи щодо визначення впливу нематеріальних факторів на вартість підприємства. Економічний часопис-XXI. 2016. № 160. С. 121-126.
10. Бутинець Ф. Ф. Бухгалтерський фінансовий облік: підручник для студентів спеціальності «Облік і аудит» вищих навчальних закладів / Ф. Ф. Бутинець 8-ме вид., доп. і перероб. Житомир: ПП «Рута», 2009. 912 с.
11. Вівчар О. Й. Власний капітал як фінансове джерело функціонування підприємства. Науковий вісник України. 2009. Вип. 19.5. С. 146-150.
12. Волчек Р. М. Реалії застосування методик оцінювання вартості українських підприємств. Агроінком. 2012. № 1–3. С. 95–103.
13. Воронін А. В. Системний підхід до управління вартістю підприємства. Економіка і організація управління. 2016. № 3(23). С. 148–155.
14. Геєць В. М. Економіка України: ключові проблеми і перспективи. Економіка і прогнозування. 2016. № 1. С. 7-22.
15. Грищенко Т. В., Решетова Г. В. Теоретико-методичні аспекти визначення вартості бізнесу. Бізнес Інформ. 2013. № 10. С. 266–271.
16. Гудзь О.Є., Стецюк П.А., Навроцький С.А., Алексійчук В.М. Науково-методичне забезпечення формування та реалізації фінансової політики підприємства. Облік і фінанси. 2013. № 2 (60). С. 69-86.
17. Гудзь Т. П. Місце фінансової рівноваги у понятійному апараті фінансів підприємств. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/300237979.pdf>
18. Гузенко Н. М. Фінансові потоки як чинник цілісної економічної системи. Збірник наукових праць Харківського національного педагогічного університету імені Г. С. Сковороди «Економіка». 2013. Вип. 13. С. 15–26.
19. Дейнека О. В., Дехтяр Н. А., Пігуль Є. І. Актуальні питання управління вартістю підприємства. Економіка та управління підприємством. 2017. Випуск 12. С. 240-245.
20. Дідух С. М. Особливості обґрунтування господарських рішень й адаптації бюджетування на підприємствах України в умовах війни. Наукові перспективи. 2023. № 1 (31). С. 314-325.

21. Єфремова Л. В., Алєйнікова Н. М. Особливості використання методичних підходів з оцінки при визначенні ринкової вартості підприємства. Бізнес Інформ. 2013. № 6. С. 284–288.

22. Зборовська Ю. О. Капітал підприємства: теоретичні аспекти визначення суті капіталу. Формування ринкових відносин в Україні. 2007. № 7. С. 35–39.

23. Казачков І. О., Ткаченко О. О. Сучасні підходи до проведення економічної діагностики підприємства. 2013. URL: [http://www.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia\\_4\\_148.pdf](http://www.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia_4_148.pdf)

24. Катан Л. І. Фінансові ресурси підприємства та особливості їх формування. Вісник Дніпропетровського державного аграрно-економічного університету. 2015. № 6. С. 38-44.

25. Кирієнко Д. М., Распопова В. А. Управління вартістю як основа виживання підприємства. URL: [http://www.rusnauka.com/5\\_SWMN\\_2012/Economics/10\\_100949.doc.htm](http://www.rusnauka.com/5_SWMN_2012/Economics/10_100949.doc.htm)

26. Коваленко Л. О. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. 3-тє вид., випр. і доп. К. : Знання, 2008. 483 с.

27. Комірна О. В., Гоцуляк В. Д. Передумови та шляхи визначення ринкової вартості компаній в процесі злиття та поглинання. Глобальні та національні проблеми економіки. 2018. Випуск 22. С. 945-948.

28. Корнєєв М. В. Фінансові потоки окремих суб'єктів ринку в умовах переходу до фінансової економіки. Науковий вісник НЛТУ України. 2013. Вип. 23. 16. С. 240–248.

29. Корягін М. В. Бухгалтерський облік у системі управління вартістю підприємства: теоретико-методологічні концепції : монографія. Львів : ЛКА, 2012. 389 с.

30. Костенко Т. Д. Економічний аналіз і діагностика стану сучасного підприємства : навч. посібник. К. : Центр навч. літ-ри, 2005. 400 с.

31. Костирко Л. А. Методичні основи оцінки потенціалу фінансової діяльності підприємства. Вісник Хмельницького національного університету. 2009. № 3. Т. 1. С. 22-26.

32. Крайник О. П. Фінансовий менеджмент: навч. посібник. Л.: ЛРІДУНАДУ; Інтелект–Захід, 2005. 256 с.
33. Крамаренко Г. О. Фінансовий менеджмент: підручник. 2–ге вид.. К. : ЦУЛ, 2009. –520 с.
34. Кравцова А. М. Процес формування структури джерел фінансування підприємства в умовах обмежень. Сучасний стан і тенденції розвитку економіки регіонів в контексті євроінтеграційних процесів : міжн. наук.-практ. конф., 14-17 вер. 2007 р. : тези допов. Вінниця : ВТЕІ КНТЕУ, 2007. С. 307–313.
35. Лаговська О. Оцінка вартості підприємства: аналіз підходів та методів. Економічний аналіз. 2012. Вип. 10. Ч. 2. С. 414–417.
36. Лахтіонова Л. А. Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання. К.: КНЕУ, 2008. 387 с.
37. Матвійчук Л. О. Теоретичні основи структуризації капіталу підприємства. Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. 2009. № 5, Т. 2. С. 147-150.
38. Матвійчук Л. О. Формування та оптимізація структури капіталу в системі фінансової безпеки підприємства : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук; спец. 08.00.04 економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). Хмельницький : ХНУ, 2011. 20 с.
39. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств: монографія. К.: КНЕУ, 2002. 272 с.
40. Міокова Г. І. Вартість підприємства та її оцінка. Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. 2012. Вип. 22. Ч. 2. С. 149–156.
41. Никитюк Т. Вплив рівня невизначеності на динаміку структури капіталу промислових підприємств України. Вісник економічної науки України. 2011. № 2. С. 133-137.
42. Онисько С. М. Фінанси підприємств: підручник. К.: Ліра–К, 2015. 368 с.

43.Правдюк М. В. Пільги як інструмент стимулювання розвитку бізнесу в Україні під час дії воєнного стану. Журнал «Наукові інновації та передові технології». 2023. № 2(16). С. 190-202.

44. Педченко Н. С. Вартість підприємства як критерій оцінювання ефективності в системі фінансового контролінгу. Вісник Сумського державного університету. Серія : Економіка. 2015. № 3. С. 38-44.

45.Петрик О. Політика Національного банку України під час війни. Socio-Economic Relations in the Digital Society. 2022. № 4 (46). С. 15–23.

46.Петряєва З. Ф. Управління фінансовими ресурсами в системі забезпечення фінансово-економічної безпеки. Економічний аналіз: зб. наук. праць. Тернопільський національний економічний університет; редкол.: В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2017. Том 23. № 2. С. 131-138.

47.Пойда-Носик Н. Н. Оцінка ефективності й оптимізація структури капіталу в системі фінансової безпеки підприємства. Фінанси України. 2010. №10. С. 100-112.

48.Попович Д. В. Особливості застосування основних підходів до оцінювання бізнесу в період кризи. Науковий вісник НЛТУ України. 2015. Вип. 25.1. С. 338–344.

49. Решетняк О. І., Давидов Д. Ю. Теоретичні аспекти оцінки ринкової вартості підприємства в процесі його реструктуризації. Бізнес Інформ. 2017. № 1. С. 319-325.

50.Ровний Я. А. Основні елементи механізму управління вартістю підприємства. URL: [http://www.economy.in.ua/pdf/2\\_2013/25.pdf](http://www.economy.in.ua/pdf/2_2013/25.pdf)

51.Рудницька О. М. Система удосконалення фінансування підприємства. Науковий вісник НЛТУ України. 2010. Вип. 20.10. С. 257-261.

52.Сабліна Н. В. Управління капіталом підприємства. URL: [http://www.repository.hneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/12920/1/1\\_tezi\\_Sablina.PDF](http://www.repository.hneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/12920/1/1_tezi_Sablina.PDF)

53. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навчальний посібник. 3-тє вид., виправл. і доп. К.: Знання, 2007. 668 с. (Вища освіта ХХІ століття).
54. Салига С. Я. Фінансовий менеджмент: навч. посібник. К.: Центр навч. літ–ри, 2006. 274 с.
55. Салига К.С. Оптимізація структури капіталу підприємства. Інвестиції : практика та досвід. 2011. №10. С. 27-29.
56. Селіверстова Л. С. Управління грошовими потоками підприємства. Економіка та держава. 2015. № 9. С. 20–22.
57. Семенов Г. Оптимізація структури капіталу підприємства. Економіка та підприємництво Держава та регіони. 2010. № 4. С. 164-170.
58. Скопенко Н. С., Євсєєва-Северина І. В., Кириченко О. М., Ніколаєнко С. М. Оцінка втрат українського бізнесу внаслідок війни та ключові напрямки відновлення вітчизняної економіки у післявоєнний час. Інвестиції: практика та досвід. 2023. № 4. С. 11-18.
59. Сотніков А. В. Основні підходи та методи оцінки вартості підприємств. Вісник НТУ «ХПІ». 2015. № 61(1170). С. 70–73.
60. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник. К.: КНЕУ, 2003. 554 с.
61. Терещенко О. О. Управління вартістю підприємства в системі фінансового менеджменту. Фінанси України. 2007. № 3. С. 91–99.
62. Тимошук Л. Вплив структури капіталу на вартість підприємства. Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. 2011. № 7. С. 20-23.
63. Тютюнник Ю. М. Фінансовий аналіз: навч. посіб. К. : Знання, 2012. 815с.
64. Уманець К. А. Управління вартістю підприємства в системі фінансового менеджменту. Наукові записки КНТУ. 2011. Вип. 11. Ч. II. С. 188–192.
65. Федулова Л. І. Концептуальні засади формування інноваційної системи підприємств. Актуальні проблеми економіки. 2014. № 10. С. 195-205.
66. Фінанси підприємств: підручник; кер. кол. авт. і наук. А. М. Поддєрьогін. 5-тє вид., перероб. і доп. К. : КНЕУ, 2004. 546 с.

67. Фінансова діяльність підприємства : підручник. 2-ге вид., перероб. і доп. К. : Либідь, 2003. 384 с.

68. Фінансовий менеджмент: підручник; кер. кол. авт. і наук ред. проф. А. М. Поддєрьогін. К. : КНЕУ. 2005. – 535 с.

69. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Тернопіль:, ТНЕУ. 2017 304 с.

70. Хом'як Р. Л. Бухгалтерський облік в Україні: навч. посібник. 3-ге вид., доп. і перероб. Львів: Національний університет «Львівська політехніка» (Інформаційно-видавничий центр «ІНТЕЛЕКТ+» Інституту післякурсвої освіти), «Інтелект-Захід». 2004. 912 с.

71. Чернецька Ю. А. Формування оптимальної структури капіталу підприємства. Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. 2011. № 2, Т. 3. С. 109-112.

72. Чернишевич Д. Р., Жигалкевич Ж. М. Розвиток бізнесу під час воєнного стану. III Міжнародна науково-практична конференція «Бізнес, інновації, менеджмент: проблеми та перспективи». 2022. URL: <http://confmanagement.kpi.ua/proc/article/view/271781>

73. Чубка О.М., Федевич Л.С., Курило О.Б. Витратний підхід до оцінки вартості підприємства: характеристика методів. Гроші, фінанси і кредит. 2018. Випуск 19. С. 1198-1203.

74. Чубук Л. П. Методи визначення ставок дисконту та капіталізації для оцінки нерухомості, адекватних ринковим умовам. Вісник КНУ імені Тараса Шевченка. Економіка. 2013. Вип. 10 (151). С. 51 – 57.

75. Шевчук Н. В. Сучасні моделі оцінювання доданої вартості підприємства. Стратегія економічного розвитку України. 2014. № 35. С. 271-277.

76. Школьник І. О. Теоретичні підходи до трактування поняття капіталу підприємства та його структури на сучасному етапі розвитку фінансової науки. Всеукраїнський науково-виробничий журнал «ІННОВАЦІЙНА ЕКОНОМІКА». 2012. № 30. С. 24-28.

77. Школьник І. О. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. К. : Ліра-К, 2016. 301 с.

78. Юхименко П. Теорії оптимізації структури капіталу підприємства та їх адаптація до українських економічних реалій. Банківська справа. 2010. № 2-3. С. 78-85.

79. Офіційний сайт АТ «СумиГаз». URL: <https://sm.dsoua.com/app.php/ua/informacija-pro-kompaniju/dijalnist-kompaniji/id/dijalnist-kompaniji-453>

80. Офіційний сайт Cbonds. Дані щодо облігацій уряду США (10-years T-bonds) на січень 2022 р. URL: <https://cbonds.ua/>

81. Movsesyan A. S. (2020). Development of cooperation between Ukraine and the EU in trade in medical instruments. National Bulletin of the Uzhhorod National University, 31, 75-83.

82. Petrov V. H. (2017). Status of implementation by Ukraine of the economic part of the association agreement between Ukraine and the European union. Journal of the Kyiv University of Law, 4, 304-308.

83. Ptashchenko O. V. Vovk V. A. (2021). Peculiarities of trade cooperation of Ukraine in modern conditions of globalization. Biznes Inform, 4, 42-47.

84. Rybakova T.O. (2020). The current state of investment and financial cooperation between Ukraine and the EU. Economic Bulletin of the University, 46, 183-191.

85. Sarakuts M. O. Yachmenskaya M. M. (2020). Creation of a monitoring and control system for state aid in Ukraine in connection with the signing of the association agreement between Ukraine and the EU. Constitutional state, 37, 159-168.

86. Shcherbina I. M. (2021). Innovative environment in the mechanism of development of military and economic cooperation of Ukraine with foreign countries. Bulletin of Taras Shevchenko Kyiv National University. Military special sciences, 1, 51-54.

87. Svyrydenko Y. Trade openness and integration into EU internal market are key to preserving Ukrainian economy in times of war and rapid economic recovery. Ministry of Economy of Ukraine, posted 03 February 2023. URL: <http://surl.li/eyxjg>

88. The Global Competitiveness Report 2021-2022: World Economic Forum / Prof. Klaus Schwab. 2022. 545 p.

89. The world Factbook: Central intelligence agency. URL: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/>

90. We use cookies on our website in order to bring you the best online experience. URL: <http://surl.li/eyxks>

## ДОДАТКИ

Додаток А

<b>КОДИ</b>			
		Дата(рік, місяць, число)	2019   01   01
Підприємство	Публічне акціонерне товариство по газопостачанню та газифікації «СумиГаз»	за ЄДРПОУ	03352432
Територія		за КОАТУУ	5910136300
Організаційно-правова форма господарювання	230	за КОПФГ	230
Вид економічної діяльності	35.22	за КВЕД	35.22
Середня кількість працівників	1779		
Одиниця виміру: тис.грн. без десяткового знака			
Адреса	40021 м.Суми, Лебединська, 13		

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
на 31.12.2018 р.**

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	На дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності
1	2	3	4	5
<b>I. Необоротні активи</b>				
Нематеріальні активи:	1000	433	482	
первісна вартість	1001	831	1018	
накопичена амортизація	1002	398	536	
Незавершені капітальні інвестиції	1005	20042	25367	
Основні засоби:	1010	276618	289085	
первісна вартість	1011	494969	529853	
знос	1012	218351	240768	
Інвестиційна нерухомість:	1015			
первісна вартість	1016			
знос	1017			
Довгострокові біологічні активи:	1020			
первісна вартість	1021			
накопичена амортизація	1022			
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030			
інші фінансові інвестиції	1035	1000	1000	
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040		17404	

Відстрочені податкові активи	1045	6647	1979	
Гудвіл	1050			
Відстрочені аквізиційні витрати	1060			
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065			
Інші необоротні активи	1090	3805	867	
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1095</b>	<b>308545</b>	<b>336184</b>	
<b>II. Оборотні активи</b>				
Запаси	1100	2828	1765	
Виробничі запаси	1101			
Незавершене виробництво	1102			
Готова продукція	1103			
Товари	1104			
Поточні біологічні активи	1110			
Депозити перестраховання	1115			
Векселі одержані	1120			
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	134883	72627	
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	18160	45556	
з бюджетом	1135	2884	7310	
у тому числі з податку на прибуток	1136			
з нарахованих доходів	1140			
із внутрішніх розрахунків	1145			
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	3477	597	
Поточні фінансові інвестиції	1160			
Гроші та їх еквіваленти	1165	11446	11264	
Готівка	1166			
Рахунки в банках	1167			
Витрати майбутніх періодів	1170			
Частка перестраховика у страхових резервах	1180			
у тому числі в:				
резервах довгострокових зобов'язань	1181			
резервах збитків або резервах належних виплат	1182			
резервах незароблених премій	1183			
інших страхових резервах	1184			
Інші оборотні активи	1190	20130	531	
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1195</b>	<b>193808</b>	<b>139650</b>	
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>				
Баланс	1300	502353	475834	

Пасив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	На дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності
<b>I. Власний капітал</b>				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	1048	1048	
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401			
Капітал у дооцінках	1405			
Додатковий капітал	1410	314577	314601	
Емісійний дохід	1411			
Накопичені курсові різниці	1412			
Резервний капітал	1415			
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-129172	-232344	
Неоплачений капітал	1425	( )	( )	( )
Вилучений капітал	1430	( )	( )	( )
Інші резерви	1435			
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1495</b>	<b>186453</b>	<b>83305</b>	
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500			
Пенсійні зобов'язання	1505			
Довгострокові кредити банків	1510			
Інші довгострокові зобов'язання	1515	20241	19200	
Довгострокові забезпечення	1520	9878	13577	
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521			
Цільове фінансування	1525			
Благодійна допомога	1526			
Страхові резерви, у тому числі:	1530			
резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітного періоду)	1531			
резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітного періоду)	1532			
резерв незароблених премій; (на початок звітного періоду)	1533			
інші страхові резерви; (на початок звітного періоду)	1534			
Інвестиційні контракти;	1535			
Призовий фонд	1540			
Резерв на виплату джек-поту	1545			
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1595</b>	<b>30119</b>	<b>32777</b>	
<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>				
Короткострокові кредити банків	1600			
Векселі видані	1605			

Поточна кредиторська заборгованість: за довгостроковими зобов'язаннями	1610	5888	5888	
за товари, роботи, послуги	1615	163498	286273	
за розрахунками з бюджетом	1620	2629	4032	
за у тому числі з податку на прибуток	1621			
за розрахунками зі страхування	1625	3174	2235	
за розрахунками з оплати праці	1630	11876	8534	
за одержаними авансами	1635	72393	17743	
за розрахунками з учасниками із внутрішніх розрахунків	1640 1645	66	66	
за страховою діяльністю	1650			
Поточні забезпечення	1660	22373	8886	
Доходи майбутніх періодів	1665			
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670			
Інші поточні зобов'язання	1690	3884	26095	
<b>Усього за розділом III</b>	<b>1695</b>	<b>285781</b>	<b>359752</b>	
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>	<b>1700</b>			
<b>V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду</b>	<b>1800</b>			
<b>Баланс</b>	<b>1900</b>	<b>502353</b>	<b>475834</b>	

Керівник Тацький К.В.

Головний бухгалтер Шинкаренко В.І.

**Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)  
за 2018 рік**

<b>I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ</b>			
<b>Стаття</b>	<b>Код рядка</b>	<b>За звітний період</b>	<b>За аналогічний період попереднього року</b>
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	424735	448724
Чисті зароблені страхові премії	2010		
Премії підписані, валова сума	2011		
Премії, передані у перестраховання	2012		
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013		
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014		
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	( 540985 )	( 450323 )

Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070		
Валовий: прибуток	2090		
Валовий: збиток	2095	( 116250 )	( 1599 )
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105		
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110		
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111		
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112		
Інші операційні доходи	2120	71292	4882
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121		
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122		
Адміністративні витрати	2130	( 43821 )	( 33563 )
Витрати на збут	2150	( )	( )
Інші операційні витрати	2180	( 5136 )	( 25653 )
Витрат від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181		
Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182		
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190		
Фінансовий результат від операційної діяльності: збиток	2195	( 93915 )	( 55933 )
Дохід від участі в капіталі	2200		
Інші фінансові доходи	2220	1786	3715
Інші доходи	2240		
Дохід від благодійної допомоги	2241		
Фінансові витрати	2250	( 9621 )	( 2715 )
Втрати від участі в капіталі	2255	( )	( )
Інші витрати	2270	( )	( )
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275		
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290		
Фінансовий результат до оподаткування: збиток	2295	( 101750 )	( 54933 )
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	1164	-14054
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350		

Чистий фінансовий результат: збиток	2355	( 100586 )	( 68987 )
<b>II. СУКУПНИЙ ДОХІД</b>			
<b>Стаття</b>	<b>Код рядка</b>	<b>За звітний період</b>	<b>За аналогічний період попереднього року</b>
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400		
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		
Інший сукупний дохід	2445	-2586	3104
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	-2586	3104
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455		
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	-2586	3104
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	-103172	-65883
<b>III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ</b>			
Матеріальні затрати	2500	336240	265513
Витрати на оплату праці	2505	155015	142574
Відрахування на соціальні заходи	2510	32676	27632
Амортизація	2515	22830	24477
Інші операційні витрати	2520	43181	49343
Разом	2550	589942	509539
<b>IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ</b>			
Середньорічна кількість простих акцій	2600	4193436	4193436
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	4193436	4193436
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	-23.99	-16.45
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	-23.99	-16.45
Дивіденди на одну просту акцію	2650		

**Керівник**

Тацький К.В.

**Головний бухгалтер**

Шинкаренко В.І.

<b>КОДИ</b>			
		Дата(рік, місяць, число)	2020   01   01
Підприємство	АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО «ОПЕРАТОР ГАЗОРОЗПОДІЛЬНОЇ СИСТЕМИ «СУМИГАЗ»	за ЄДРПОУ	03352432
Територія		за КОАТУУ	5910136300
Організаційно-правова форма господарювання	230	за КОПФГ	230
Вид економічної діяльності	35.22	за КВЕД	35.22
Середня кількість працівників	1776		
Одиниця виміру: тис.грн. без десяткового знака			
Адреса	40021 м.Суми, Лебединська, 13		

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
на 31.12.2019 р.**

Актив	Код рядка	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	На дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності
1	2	3	4	5
<b>I. Необоротні активи</b>				
Нематеріальні активи:	1000	482	575	
первісна вартість	1001	1018	1189	
накопичена амортизація	1002	536	614	
Незавершені капітальні інвестиції	1005	25367	25686	
Основні засоби:	1010	289085	301182	
первісна вартість	1011	529853	564498	
знос	1012	240768	263316	
Інвестиційна нерухомість:	1015			
первісна вартість	1016			
знос	1017			
Довгострокові біологічні активи:	1020			
первісна вартість	1021			
накопичена амортизація	1022			
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030			

інші фінансові інвестиції	1035	1000	1000	
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	17404	9951	
Відстрочені податкові активи	1045	1979	9507	
Гудвіл	1050			
Відстрочені аквізиційні витрати	1060			
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065			
Інші необоротні активи	1090	867	524	
Усього за розділом I	1095	336184	348425	
<b>II. Оборотні активи</b>				
Запаси	1100	1765	3386	
Виробничі запаси	1101			
Незавершене виробництво	1102			
Готова продукція	1103			
Товари	1104			
Поточні біологічні активи	1110			
Депозити перестраховання	1115			
Векселі одержані	1120			
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	72627	63213	
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	45556	27099	
з бюджетом	1135	7310	6773	
у тому числі з податку на прибуток	1136			
з нарахованих доходів	1140			
із внутрішніх розрахунків	1145			
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	597	520	
Поточні фінансові інвестиції	1160			
Гроші та їх еквіваленти	1165	11264	16927	
Готівка	1166			
Рахунки в банках	1167			
Витрати майбутніх періодів	1170			
Частка перестраховика у страхових резервах	1180			
у тому числі в: резервах довгострокових зобов'язань	1181			
резервах збитків або резервах належних виплат	1182			
резервах незароблених премій	1183			
інших страхових резервах	1184			
Інші оборотні активи	1190	531	42	

Усього за розділом II	1195	139650	117960	
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200			
Баланс	1300	475834	466385	

Пасив	Код рядка	На початок звітної періоду	На кінець звітної періоду	На дату переходу на міжнародні стандарти фінансової звітності
<b>I. Власний капітал</b>				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	1048	1048	
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401			
Капітал у дооцінках	1405			
Додатковий капітал	1410	314601	317198	
Емісійний дохід	1411			
Накопичені курсові різниці	1412			
Резервний капітал	1415			
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-232344	-492942	
Неоплачений капітал	1425	( )	( )	( )
Вилучений капітал	1430	( )	( )	( )
Інші резерви	1435			
Усього за розділом I	1495	83305	-174696	
<b>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</b>				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500			
Пенсійні зобов'язання	1505			
Довгострокові кредити банків	1510			
Інші довгострокові зобов'язання	1515	19200	13087	
Довгострокові забезпечення	1520	13577	15242	
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521			
Цільове фінансування	1525			
Благодійна допомога	1526			
Страхові резерви, у тому числі:	1530			
резерв довгострокових зобов'язань; (на початок звітної періоду)	1531			
резерв збитків або резерв належних виплат; (на початок звітної періоду)	1532			
резерв незароблених премій; (на початок звітної періоду)	1533			
інші страхові резерви; (на початок звітної періоду)	1534			
Інвестиційні контракти;	1535			
Призовий фонд	1540			
Резерв на виплату джек-поту	1545			
Усього за розділом II	1595	32777	28329	

<b>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</b>				
Короткострокові кредити банків	1600			
Векселі видані	1605			
Поточна кредиторська заборгованість: за довгостроковими зобов'язаннями	1610	5888	6397	
за товари, роботи, послуги	1615	286273	539260	
за розрахунками з бюджетом	1620	4032	7383	
за у тому числі з податку на прибуток	1621			
за розрахунками зі страхування	1625	2235	2248	
за розрахунками з оплати праці	1630	8534	8499	
за одержаними авансами	1635	17743	13158	
за розрахунками з учасниками із внутрішніх розрахунків	1640 1645	66	66	
за страховою діяльністю	1650			
Поточні забезпечення	1660	8886	9556	
Доходи майбутніх періодів	1665			
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670			
Інші поточні зобов'язання	1690	26095	26185	
Усього за розділом III	1695	359752	612752	
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700			
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800			
Баланс	1900	475834	466385	

**Керівник** Тацький К.В.

**Головний бухгалтер** Шинкаренко В.І.

**Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)  
за 2019 рік**

<b>I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ</b>			
Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	368421	424735
Чисті зароблені страхові премії	2010		
Премії підписані, валова сума	2011		
Премії, передані у перестраховання	2012		
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013		
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014		

Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	( 532576 )	( 540985 )
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070		
Валовий: прибуток	2090		
Валовий: збиток	2095	( 164155 )	( 116250 )
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105		
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110		
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111		
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112		
Інші операційні доходи	2120	26619	50942
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121		
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122		
Адміністративні витрати	2130	( 59500 )	( 43821 )
Витрати на збут	2150	( )	( )
Інші операційні витрати	2180	( 77426 )	( 4348 )
Витрат від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181		
Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182		
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190		
Фінансовий результат від операційної діяльності: збиток	2195	( 274462 )	( 104781 )
Дохід від участі в капіталі	2200		
Інші фінансові доходи	2220	9694	970
Інші доходи	2240		
Дохід від благодійної допомоги	2241		
Фінансові витрати	2250	( 5810 )	( 3525 )
Втрати від участі в капіталі	2255	( )	( )
Інші витрати	2270	( )	( )
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275		
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290		
Фінансовий результат до оподаткування: збиток	2295	( 270578 )	( 107336 )
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	7528	5832
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350		
Чистий фінансовий результат: збиток	2355	( 263050 )	( 101504 )

<b>II. СУКУПНИЙ ДОХІД</b>			
Стаття	Код рядка	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400		
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405		
Накопичені курсові різниці	2410		
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		
Інший сукупний дохід	2445	2452	2586
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	2452	2586
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455		
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	2452	2586
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	-260598	-98918
<b>III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ</b>			
Матеріальні затрати	2500	344579	326756
Витрати на оплату праці	2505	181462	155015
Відрахування на соціальні заходи	2510	38527	32676
Амортизація	2515	23211	22830
Інші операційні витрати	2520	81723	43181
Разом	2550	669502	580458
<b>IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ</b>			
Середньорічна кількість простих акцій	2600	4193436	4193436
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	4193436	4193436
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	-62.73	-24.21
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	-62.73	-24.21
Дивіденди на одну просту акцію	2650		

**Керівник** Тацький К.В.

**Головний бухгалтер** Шинкаренко В.І.

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
станом на 31.12.2020 р.**

**Актив**

Назва рядка	Код рядка	На початок звітного періоду, тис. грн	На кінець звітного періоду, тис. грн
<b>I. Необоротні активи Нематеріальні активи</b>	<b>1000</b>	<b>575</b>	<b>489</b>
первісна вартість	1001	1 189	1 260
накопичена амортизація	1002	614	771
Незавершені капітальні інвестиції	1005	25 686	19 228
Основні засоби	1010	301 182	343 821
первісна вартість	1011	564 498	631 281
знос	1012	263 316	287 460
Інвестиційна нерухомість	1015	0	0
первісна вартість	1016	0	0
знос	1017	0	0
Довгострокові біологічні активи	1020	0	0
первісна вартість	1021	0	0
накопичена амортизація	1022	0	0
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	1 000	1 000
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	9 951	1 937
Відстрочені податкові активи	1045	9 507	0
Гудвіл	1050	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0
Інші необоротні активи	1090	524	68 569
Усього за розділом I	1095	348 425	435 044
<b>II. Оборотні активи Запаси</b>	<b>1100</b>	<b>3 386</b>	<b>1 498</b>
Виробничі запаси	1101	0	0
Незавершене виробництво	1102	0	0
Готова продукція	1103	0	0
Товари	1104	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0
Депозити перестраховання	1115	0	0
Векселі одержані	1120	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	63 213	63 088

Назва рядка	Код рядка	На початок звітного періоду, тис. грн	На кінець звітного періоду, тис. грн
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	27 099	37 380
з бюджетом	1135	6 773	3 276
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0
з нарахованих доходів	1140	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	520	793
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0
Гроші та їх еквіваленти	1165	16 927	1 444
Готівка	1166	0	0
Рахунки в банках	1167	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0
у тому числі в: резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0
резервах незароблених премій	1183	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0
Інші оборотні активи	1190	42	5 037
Усього за розділом II	1195	117 960	112 516
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0
Баланс	1300	466 385	547 560

### Пасив

Назва рядка	Код рядка	На початок звітного періоду, тис. грн	На кінець звітного періоду, тис. грн
I. Власний капітал Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	1 048	1 048
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0
Капітал у дооцінках	1405	0	0
Додатковий капітал	1410	212 682	228 408
Емісійний дохід	1411	0	0
Накопичені курсові різниці	1412	0	0
Резервний капітал	1415	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-481 112	-522 512
Неоплачений капітал	1425	0	0
Вилучений капітал	1430	0	0
Інші резерви	1435	0	0

Назва рядка	Код рядка	На початок звітного періоду, тис. грн	На кінець звітного періоду, тис. грн
Усього за розділом I	1495	-267 382	-293 056
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення			
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0	0
Пенсійні зобов'язання	1505	0	0
Довгострокові кредити банків	1510	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	105 773	114 345
Довгострокові забезпечення	1520	15 242	19 395
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0
Цільове фінансування	1525	0	0
Благодійна допомога	1526	0	0
Страхові резерви	1530	0	0
у тому числі: резерв довгострокових зобов'язань	1531	0	0
резерв збитків або резерв належних виплат	1532	0	0
резерв незароблених премій	1533	0	0
інші страхові резерви	1534	0	0
Інвестиційні контракти	1535	0	0
Призовий фонд	1540	0	0
Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0
Усього за розділом II	1595	121 015	133 740
III. Поточні зобов'язання і забезпечення			
Короткострокові кредити банків	1600	0	0
Векселі видані	1605	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за:			
довгостроковими зобов'язаннями	1610	6 397	5 379
товари, роботи, послуги	1615	539 260	625 777
розрахунками з бюджетом	1620	7 383	7 826
у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0
розрахунками зі страхування	1625	2 248	1 219
розрахунками з оплати праці	1630	8 499	4 671
за одержаними авансами	1635	13 158	20 896
за розрахунками з учасниками	1640	66	66
із внутрішніх розрахунків	1645	0	0
за страховою діяльністю	1650	0	0
Поточні забезпечення	1660	9 556	13 801
Доходи майбутніх періодів	1665	0	0
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	26 185	27 241

Назва рядка	Код рядка	На початок звітного періоду, тис. грн	На кінець звітного періоду, тис. грн
Усього за розділом III	1695	612 752	706 876
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0
Баланс	1900	466 385	547 560

**Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)  
за 2020 рік**

Фінансові результати

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	576 594	368 421
Чисті зароблені страхові премії	2010	0	0
Премії підписані, валова сума	2011	0	0
Премії, передані у перестраховування	2012	0	0
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013	0	0
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014	0	0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	498 162	532 576
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070	0	0
Валовий: прибуток	2090	78 432	0
збиток	2095	0	164 155
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105	0	0
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110	0	0
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111	0	0
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112	0	0
Інші операційні доходи	2120	21 059	30 515
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121	0	0
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122	0	0

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування	2123	0	0
Адміністративні витрати	2130	61 888	59 500
Витрати на збут	2150	0	0
Інші операційні витрати	2180	53 541	77 426
Витрат від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181	0	0
Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182	0	0
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	0	0
збиток	2195	15 938	270 566
Дохід від участі в капіталі	2200	0	0
Інші фінансові доходи	2220	3 318	9 694
Інші доходи	2240	0	0
Дохід від благодійної допомоги	2241	0	0
Фінансові витрати	2250	4 859	5 810
Втрати від участі в капіталі	2255	0	0
Інші витрати	2270	0	0
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275	0	0
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	0	0
збиток	2295	17 479	266 682
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-9 507	7 528
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	0	0
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	0	0
збиток	2355	26 986	259 154

## Сукупний дохід

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	0	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	0	0

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	0	0
Інший сукупний дохід	2445	-2 584	2 452
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	-2 584	2 452
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	0	0
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	-2 584	2 452
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	-29 570	-256 702

## Елементи операційних витрат

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Матеріальні затрати	2500	205 048	344 579
Витрати на оплату праці	2505	233 676	181 462
Відрахування на соціальні заходи	2510	50 252	38 527
Амортизація	2515	25 634	23 211
Інші операційні витрати	2520	98 981	81 723
Разом	2550	613 591	669 502

## Розрахунок показників прибутковості акцій

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, грн	За аналогічний період попереднього року, грн
Середньорічна кількість простих акцій	2600	4 193 436	4 193 436
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	4 193 436	4 193 436
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	-6.44	-61.80
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	-6.44	-61.80
Дивіденди на одну просту акцію	2650	0	0

**Баланс (Звіт про фінансовий стан)  
Станом на 31.12.2021 р.**

**Актив**

Назва рядка	Код рядка	На початок звітнього періоду, тис. грн	На кінець звітнього періоду, тис. грн
<b>I. Необоротні активи Нематеріальні активи</b>	<b>1000</b>	<b>489</b>	<b>298</b>
первісна вартість	1001	1 260	1 081
накопичена амортизація	1002	771	783
Незавершені капітальні інвестиції	1005	19 228	26 265
Основні засоби	1010	343 821	411 668
первісна вартість	1011	631 281	728 954
знос	1012	287 460	317 286
Інвестиційна нерухомість	1015	0	0
первісна вартість	1016	0	0
знос	1017	0	0
Довгострокові біологічні активи	1020	0	0
первісна вартість	1021	0	0
накопичена амортизація	1022	0	0
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0
інші фінансові інвестиції	1035	1 000	0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	1 937	36 169
Відстрочені податкові активи	1045	0	0
Гудвіл	1050	0	0
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0	0
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0	0
Інші необоротні активи	1090	68 569	30 573
Усього за розділом I	1095	435 044	504 973
<b>II. Оборотні активи Запаси</b>	<b>1100</b>	<b>1 498</b>	<b>4 581</b>
Виробничі запаси	1101	0	0
Незавершене виробництво	1102	0	0
Готова продукція	1103	0	0
Товари	1104	0	0
Поточні біологічні активи	1110	0	0
Депозити перестраховування	1115	0	0
Векселі одержані	1120	0	0
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	63 088	72 769
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	37 380	98 726
з бюджетом	1135	3 276	15
у тому числі з податку на прибуток	1136	0	0
з нарахованих доходів	1140	0	0
із внутрішніх розрахунків	1145	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	793	1 488
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0

Гроші та їх еквіваленти	1165	1 444	4 350
Готівка	1166	0	0
Рахунки в банках	1167	0	0
Витрати майбутніх періодів	1170	0	0
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0	0
у тому числі в: резервах довгострокових зобов'язань	1181	0	0
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0	0
резервах незароблених премій	1183	0	0
інших страхових резервах	1184	0	0
Інші оборотні активи	1190	5 037	39 259
Усього за розділом II	1195	112 516	221 188
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0	0
<b>Баланс</b>	1300	547 560	726 161

**Пасив**

Назва рядка	Код рядка	На початок звітного періоду, тис. грн	На кінець звітного періоду, тис. грн
I. Власний капітал Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	1 048	1 048
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0	0
Капітал у дооцінках	1405	0	0
Додатковий капітал	1410	228 408	232 357
Емісійний дохід	1411	0	0
Накопичені курсові різниці	1412	0	0
Резервний капітал	1415	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	-522 512	-659 962
Неоплачений капітал	1425	0	0
Вилучений капітал	1430	0	0
Інші резерви	1435	0	0
Усього за розділом I	1495	-293 056	-426 557
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	1500	0	0
Відстрочені податкові зобов'язання			
Пенсійні зобов'язання	1505	0	0
Довгострокові кредити банків	1510	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	1515	114 345	104 615
Довгострокові забезпечення	1520	19 395	23 835
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0	0
Цільове фінансування	1525	0	0
Благодійна допомога	1526	0	0
Страхові резерви	1530	0	0
у тому числі: резерв довгострокових зобов'язань	1531	0	0
резерв збитків або резерв належних виплат	1532	0	0
резерв незароблених премій	1533	0	0
інші страхові резерви	1534	0	0
Інвестиційні контракти	1535	0	0
Призовий фонд	1540	0	0
Резерв на виплату джек-поту	1545	0	0
Усього за розділом II	1595	133 740	128 450

III. Поточні зобов'язання і забезпечення	1600	0	0
Короткострокові кредити банків			
Векселі видані	1605	0	0
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	5 379	5 888
товари, роботи, послуги	1615	625 777	909 461
розрахунками з бюджетом	1620	7 826	15 432
у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0
розрахунками зі страхування	1625	1 219	5 386
розрахунками з оплати праці	1630	4 671	19 842
за одержаними авансами	1635	20 896	32 336
за розрахунками з учасниками	1640	66	66
із внутрішніх розрахунків	1645	0	0
за страховою діяльністю	1650	0	0
Поточні забезпечення	1660	13 801	20 376
Доходи майбутніх періодів	1665	0	0
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0	0
Інші поточні зобов'язання	1690	27 241	15 481
Усього за розділом III	1695	706 876	1 024 268
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0	0
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0	0
<b>Баланс</b>	1900	547 560	726 161

**Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)  
за 2021 рік**

Фінансові результати

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	888 287	576 594
Чисті зароблені страхові премії	2010	0	0
Премії підписані, валова сума	2011	0	0
Премії, передані у перестраховання	2012	0	0
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013	0	0
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014	0	0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	970 894	498 162
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070	0	0
Валовий: прибуток	2090	0	78 432
збиток	2095	82 607	0

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105	0	0
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110	0	0
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111	0	0
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112	0	0
Інші операційні доходи	2120	75 299	21 059
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121	0	0
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122	0	0
Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування	2123	0	0
Адміністративні витрати	2130	74 969	61 888
Витрати на збут	2150	0	0
Інші операційні витрати	2180	41 756	53 541
Витрат від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181	0	0
Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182	0	0
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	0	0
збиток	2195	124 033	15 938
Дохід від участі в капіталі	2200	0	0
Інші фінансові доходи	2220	936	3 318
Інші доходи	2240	0	0
Дохід від благодійної допомоги	2241	0	0
Фінансові витрати	2250	11 172	4 859
Втрати від участі в капіталі	2255	0	0
Інші витрати	2270	0	0
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275	0	0
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	0	0
збиток	2295	134 269	17 479
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	0	-9 507
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	0	0

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	0	0
збиток	2355	134 269	26 986

## Сукупний дохід

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	0	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	0	0
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	0	0
Інший сукупний дохід	2445	-3 181	-2 584
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450	-3 181	-2 584
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	0	0
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460	-3 181	-2 584
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465	-137 450	-29 570

## Елементи операційних витрат

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Матеріальні затрати	2500	536 492	205 048
Витрати на оплату праці	2505	330 949	233 676
Відрахування на соціальні заходи	2510	70 470	50 252
Амортизація	2515	31 420	25 634
Інші операційні витрати	2520	118 288	98 981
Разом	2550	1 087 619	613 591

## Розрахунок показників прибутковості акцій

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, грн	За аналогічний період попереднього року, грн
Середньорічна кількість простих акцій	2600	4 193 436	4 193 436
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	4 193 436	4 193 436
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	-32.02	-6.44
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	-32.02	-6.44
Дивіденди на одну просту акцію	2650	0	0

Значущість впливу факторів (бета-коефіцієнти) економічної моделі  
конкурентоспроможності сектору продажу газоподібного палива через місцеві  
(локальні) трубопроводи в Україні

Група	Показник	$\beta$ - коефіцієнт
Фінансово- економічні фактори	1. Коефіцієнт рентабельності діяльності	0,283
	2. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,116
	3. Коефіцієнт фінансової стійкості	0,072
	4. Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,060
Організаційні фактори	5. Частка витрат на збут, долі од.	0,168
	6. Коефіцієнт стійкості економічного зростання	0,243
	7. Коефіцієнт зносу основних засобів	0,327
	8. Фондовіддача, грн/грн	0,019
Виробничо- технологічні фактори	9. Показник Бівера, долі од	0,077
	10. Забезпеченість запасами руди, млрд т	0,107
	11. Обсяг реалізованої продукції, млрд грн	0,174
	12. Сума активів підприємства, млрд грн	0,215
Кадрові фактори	13. Середня заробітна плата, тис. грн	0,208
	14. Обсяг реалізації продукції на 1 грн зарплати, тис.грн/грн	0,009
Екологічні фактори	15. Шкідливі викиди, т/тис.т	0,190
	16. Витрати на охорону навколишнього середовища, грн/т	0,066
Фактори зовнішнього оточення	17. Податкоємність продукції(без урахування ПДВ), грн/грн	0,099
	18. Коефіцієнт економічних санкцій, долі од.	0,105
	19. Коефіцієнт цільового фінансування, долі од.	0,187
	20. Співвідношення амортизації до вартості основних засобів, грн/грн	0,044
	21. Частка підприємства на ринку продукції (галузевому ринку), долі од.	0,209
	22. Частка підприємства за експортом на ринку, долі од.	0,299

## Методика оцінки вартості бізнесу методом дисконтування грошових потоків

Показники	Базовий рік (факт)	Прогнозні показники					Постпрогнозний період
		1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік	
1. Операційний Cash-flow, тис.грн	Ф№3, р.3195	план	план	план	план	план	Дані останнього планового року
2. Інвестиційний Cash-flow, тис.грн	Ф№3, р.3295	план	план	план	план	план	-//-
3. Free Cash-flow, тис.грн	п.1+п.2	п.1+п.2	п.1+п.2	п.1+п.2	п.1+п.2	п.1+п.2	-//-
4. Залишкова вартість підприємства, тис.грн	×	×	×	×	×	×	Дані Free Cash-flow постпрогнозного періоду × WACC
5. Ставка дисконтування (WACC), %	Розрахована по факту	план	план	план	план	план	Дані останнього планового року
6. Коефіцієнт дисконтування	×	1/п.6	1/п.6	1/п.6	1/п.6	1/п.6	Дані останнього планового року
7. Теперішня вартість FCF (1–5 років) та залишкової вартості бізнесу, тис.грн	×	п.3×п.6	п.3×п.6	п.3×п.6	п.3×п.6	п.3×п.6	п.4×п.6
8. Сумарна теперішня вартість CF, тис.грн		гр.3+гр.4+гр.5+гр.6+гр.7+гр.8					
9. Надлишкові активи (+)		Розрахована по факту					
10. Сума зобо-в'язань (-)		Ф.№1, р.1595+р.1695+р.1700					
11. Оцінка вартості бізнесу за методом DCF		п.8 + п.9 - п.10					

Продовження додатку 3

Таблиця 3.2

Оцінка вартості АТ «СумиГаз» методом дисконтування грошових потоків

Показники	Базовий рік (факт)	Прогнозні показники					Постпрогнозний період
		1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік	
1. Операційний Cash-flow, тис.грн	362024	400000	450000	500000	550000	600000	Дані останнього планового року
2. Інвестиційний Cash-flow, тис.грн	-412205	-400000	-350000	-300000	-250000	-200000	-//-
3. Free Cash-flow, тис.грн	-50181	0	100000	200000	300000	400000	-//-
4. Залишкова вартість підприємства, тис.грн	-10036,2	0	20000	40000	60000	80000	Дані Free Cash-flow постпрогнозного періоду × WACC
5. Ставка дисконтування (WACC), %	20	19	19	23	21	20	Дані останнього планового року
6. Коефіцієнт дисконтування	0,2	0,23	0,18	0,21	0,22	0,21	Дані останнього планового року
7. Теперішня вартість FCF (1–5 років) та залишкової вартості бізнесу, тис.грн	-2007,24	0	3600	8400	13200	16800	п.4×п.6
8. Сумарна теперішня вартість CF, тис.грн	39992,76						
9. Надлишкові активи (+)	0						
10. Сума зобов'язань (-)	2571946						
11. Оцінка вартості бізнесу за методом DCF	-2531953,24						