



Наказом МОН України від 10.10.2022 р. №894 видання включено до **категорії «Б»** за спеціальностями:
051 – економіка; 072 – фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок; 073 – менеджмент;
076 – підприємництво, торгівля та біржова діяльність; 292 – міжнародні економічні відносини

DOI 10.56197/2786-5827/2025-4-1-5

УДК 657.92:330.13:658

Дубищев Віктор Петрович,
доктор економічних наук, професор,
професор кафедри економіки, підприємництва та маркетингу,
Національний університет “Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка”,
проспект Віталія Грицаєнка, 24, м. Полтава, 36011, Україна
email: fem.dubishchev@nupp.edu.ua
ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0001-9460-7054>
Scopus ID: 57215916579

Чижевська Марина Борисівна,
кандидат економічних наук, доцент,
завідувач кафедри економіки, підприємництва та маркетингу,
Національний університет “Полтавська політехніка імені Юрія Кондратюка”,
проспект Віталія Грицаєнка, 24, м. Полтава, 36011, Україна
email: marfin.poltava@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1637-9564>
Researcher ID: ADG-4485-2022
Scopus ID: 57222523230

Сидоренко-Мельник Ганна Миколаївна,
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів та банківської справи,
Полтавський університет економіки і торгівлі,
вул. Івана Банка, 3, м. Полтава, 36003, Україна
email: sidorenkomelnik.gan@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5461-0096>
Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/HRA-3694-2023>
Scopus ID: 57222522446

Dubishchev Viktor,
Doctor of Economic Sciences, Professor,
Professor of the Department of Economics, Entrepreneurship and Marketing,
National University “Yuri Kondratyuk Poltava Polytechnic”,
prospect Vitaly Hrytsaenko, 24, Poltava, Ukraine, 36011
email: fem.dubishchev@nupp.edu.ua
ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0001-9460-7054>
Scopus ID: 57215916579

Chyzhevska Maryna,
PhD in Economics, Associate Professor,
Head of the Department of Economics, Entrepreneurship and Marketing,
National University "Yuri Kondratyuk Poltava Polytechnic",
prospect Vitaly Hrytsaenko, 24, Poltava, Ukraine, 36011
email: marfin.poltava@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1637-9564>
Researcher ID: ADG-4485-2022
Scopus ID: 57222523230

Sydorenko-Melnyk Hanna
PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Finance and Banking,
Poltava University of Economics and Trade,
Ivana Banka str., 3, Poltava, Ukraine, 36003
email: sidorenkomelnyk.gan@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5461-0096>
Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/HRA-3694-2023>
Scopus ID: 57222522446

ОЦІНКА ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ: МЕТОДОЛОГІЧНИЙ АСПЕКТ

ASSESSMENT OF BUSINESS VALUE: METHODOLOGICAL ASPECT

Вступ. Потреба у поглибленні та розвитку теоретико-методологічних засад оцінки вартості бізнесу об'єктивно зумовлена трансформаційними перетвореннями українського бізнес-середовища, яке формується в умовах поглиблення глобалізаційних процесів та деформоване під дією негативних факторів невизначеності і підвищених ризиків. Формування теоретико-прикладних засад сприятиме отриманню більш точних, прозорих та об'єктивних результатів з оцінки вартості бізнесу, що забезпечить базис прийняття ефективних управлінських рішень на фінансових ринках.

Матеріали та методи. У статті доведено, що існуючі методи оцінки вартості бізнесу у вітчизняній та закордонній практиці засновані, переважно, на витратному механізмі, тобто на принципах класичної політичної економії. Зазначається, що оцінка вартості бізнесу базується на фундаментальних економічних концепціях, розроблених класичною політекономією. Вчення відомих класиків, серед яких слід виокремити А. Сміта, К. Маркса, Д. Рікардо є основою для сучасних методів оцінювання вартості компаній. Пропонується поглибити аналітичний підхід до розробки методів оцінки бізнесу на основі принципів інституціоналізму (Т. Мітчелл) та неоінституціоналізму (Р. Коуз).

Результати та обговорення. У статті представлено аналітичний підхід до оцінки вартості бізнесу в його прикладній інтерпретації на основі існуючих методик українського та зарубіжного досвіду. Враховуються підходи, які застосовуються у світовій практиці та засновані на оцінці доходів, на ринкових даних, визначенні вартості активів, на стратегічних підходах. Напрацювання вітчизняної практики висвітлено через призму аналізу економічного змісту дохідного, витратного та порівняльного підходів. Фокусується увага на доцільності поглиблення методів оцінки вартості бізнесу через теоретичне розуміння цього явища в умовах трансформації ринкових відносин та врахування інституціональних ознак щодо бізнес-середовища.

Висновки. Адаптація до змінних умов сьогодення та світових глобальних трансформацій доводить необхідність поглиблення методологічних засад оцінювання вартості бізнесу. Складовою методологічного змісту оцінки вартості бізнесу, в авторській

інтерпретації, є врахування принципів теорії фірми, а саме інституціональної теорії фірми, яка у цілому оптимізує витрати щодо здійснення ринкових операцій.

Ключові слова: оцінка вартості бізнесу, методологічні засади, методи та підходи, інституціоналізм, неінституціоналізм.

Introduction. The need to deepen and develop theoretical and methodological principles of business valuation is objectively determined by the transformational transformations of the Ukrainian business environment, which is formed in the context of deepening globalization processes and deformed under the influence of negative factors of uncertainty and increased risks. The formation of theoretical and applied principles will contribute to obtaining more accurate, transparent and objective results in business valuation, which will provide a basis for making effective management decisions in financial markets.

Materials and methods. The article proves that existing methods of business valuation in domestic and foreign practice are based mainly on the cost mechanism, that is, on the principles of classical political economy. It is noted that business valuation is based on fundamental economic concepts developed by classical political economy. The teachings of famous classics, among which A. Smith, K. Marx, D. Ricardo should be distinguished, are the basis for modern methods of company valuation. It is proposed to deepen the analytical approach to the development of business valuation methods based on the principles of institutionalism (T. Mitchell) and neo-institutionalism (R. Coase).

Results and discussion. The article presents an analytical approach to business valuation in its applied interpretation based on existing methods of Ukrainian and foreign experience. The approaches used in world practice and based on income assessment, market data, asset valuation, and strategic approaches are taken into account. The achievements of domestic practice are highlighted through the prism of analysis of the economic content of the income, expense, and comparative approaches. Attention is focused on the feasibility of deepening business valuation methods through a theoretical understanding of this phenomenon in the context of the transformation of market relations and taking into account institutional features of the business environment.

Conclusions. Adaptation to the changing conditions of today and global transformations proves the need to deepen the methodological principles of business valuation. A component of the methodological content of business valuation, in the author's interpretation, is the consideration of the principles of the theory of the firm, namely the institutional theory of the firm, which generally optimizes the costs of market transactions.

Keywords: business valuation, methodological principles, methods and approaches, institutionalism, neo-institutionalism.

JEL Classification: D41, C13, G20, G32

Вступ. Оцінка вартості бізнесу закономірно є предметом поглибленого вивчення у науковому середовищі вітчизняних та зарубіжних вчених. У прикладній площині ефективність оцінки вартості бізнесу прямо та опосередковано впливає на ефективність функціонування ринкового середовища на макроекономічному рівні загалом, та фірм і корпорацій – на мікроекономічному рівні, зокрема. Актуальність поглиблення методологічних засад оцінки вартості бізнесу зумовлена необхідністю врахування сучасних економічних реалій, інституційних змін та еволюції підходів до оцінювання бізнес-активів.

В умовах зростаючої складності ринкового середовища традиційні методи оцінки можуть виявитися недостатньо ефективними, що вимагає застосування нових концептуальних підходів. Авторами статті вважається, що існуючі методи оцінки вартості бізнесу у вітчизняній та закордонній практиці засновані, переважно, на витратному механізмі, тобто на принципах класичної політичної економії (А. Сміт, Д. Рікардо, Д. Мілль). За основу у згаданих науковців береться оціночний механізм активів балансу, що переважає у вітчизняній практиці базових методів на основі прибуткового, ринкового та витратного підходів оцінки вартості бізнесу. У

світовій практиці до таких методів правомірно віднести ті, які ґрунтуються на доходах (метод дисконтованих грошових потоків, метод капіталізації доходу), на ринкових даних (метод порівняльного аналізу, метод мультиплікаторів), вартості активів, (метод ліквідаційної вартості), на стратегічних підходах (метод опціонів, метод експертних оцінок). В авторській інтерпретації підхід до поглиблення методів оцінки вартості бізнесу у статті зорієнтовано на його розумінні з точки зору принципів інституціоналізму та неоінституціоналізму.

Таким чином, виходячи з вищевикладеного, метою статті є аналіз доцільності поглиблення методів оцінки вартості бізнесу на основі принципів інституціоналізму та неоінституціоналізму.

Матеріали та методи. Досягнення мети дослідження стало можливим завдяки використанню відповідного методологічного підходу, що ґрунтується на класичних та сучасних методах аналізу. Зокрема, використано методи аналізу і синтезу, індукції та дедукції, підходи неокласичної економічної теорії (А. Маршалл), методологічний апарат представників неокласичного синтезу (П. Самуельсон, К. Макконнелл, С. Брю), а також сучасні мейнстрімні методики, зокрема метод абдукції та системної динаміки. Авторська інтерпретація їх застосування формує загальний методологічний зміст дослідження.

У проведеному аналізі авторами врахована проблематика щодо оцінки вартості бізнесу вітчизняними та закордонними вченими, як: Волчек Р., Грищенко Т., Джонс Е., Еванс Ф., Жиленко Н., Жихарева В., Карцев В., Коллер Т., Коупленд Т., Лаговська О., Міокова Г., Мендрул О., Морозова І., Мурін Дж., Пашков В., Попович Д., Решетова Г., Рід С., Сотніков А., Скотт М.

Результати і обговорення. До основних випадків, що потребують оцінки вартості бізнесу логічно відносяться наступні: приватизація та продаж державних чи комунальних підприємств, купівля - продаж часток у бізнесі, зміна організаційної форми або припинення діяльності підприємства, оформлення застави при кредитуванні, визначення збитків, завданих підприємству, розділ бізнесу, суперечки акціонерів, інвестиційні процеси, отримання кредитів та страхування, судові та арбітражні процеси, в тому числі дотримання вимог законодавства, Оцінка бізнесу застосовується в різних секторах народного господарства та для різних завдань, відіграючи важливу роль у таких сферах фінансової індустрії, як корпоративні фінанси, процесах злиття і поглинання, а також у портфельному менеджменті (Жихарева, 2023). Зауважимо необхідність врахування закономірного процесу поглиблення у часі предметної визначеності тих випадків, що вимагають оцінювання вартості бізнесу.

На сайті з продажу бізнесу “Продаж готового бізнесу” станом на січень 2025 року представлена пропозиція продажу деревообробного підприємства у Житомирській області з орієнтовною ціною, еквівалентної \$ 1000000, елеватор потужністю зберігання 35000 тон зернових та олійних культур на півночі Кіровоградської області (\$ 3500000), промислово-складського комплексу 4750 м², у Київській області (\$ 1800000), агропідприємства із земельним банком 2700 га в Чернігівській області (\$ 3748000), великого птахокомплексу із земельним банком 3000 га, птахокомплекс з вирощування бройлерів з посадкою більше 1 млн голів та земельним банком 3000 га у Центральній Україні (\$ 16700000), теплиці з вирощування овочів, квітів та інших тепличних культур в Черкаській області (\$ 850000), виробничого комплексу у сфері машинобудування 12 000 м² у Полтаві (\$ 2500000), кондитерської фабрики у Вінницькій області (\$1400000), агрокомпанії з земельним банком 1900 га у Вінницькій області (\$2900000), кафе-ресторану “Бістро СУСІДИ” в Києві (\$ 50000), автотранспортне підприємство в Київській області (\$ 185000), виробництва м'ясних снєків ТМ “Снеки від Бандери” (\$ 55000), птахокомплексу у Черкаській області (\$ 2500000), фабрики з продукції переробки, заморожування та реалізації ягідної, фруктової та овочевої продукції у Житомирській області (\$ 2100000) та інші¹.

Перше питання виникає відносно ціни – чому саме така орієнтовна ціна? Звісно,

¹ URL: <https://inventure.com.ua/uk/investments/diyucha-sonyachna-stanciya-12-mvt-iz-proektom-rozshirennya-do-10-mvt-u-ternopilskij-oblasti> (дата звернення 12.01.2025)

закономірний процес ринкових відносин з купівлі-продажу враховує його зміст з урахуванням у просторі ендогенних та екзогенних факторів як у короткостроковому, так і в довгостроковому періодах. Зауважимо, що в сучасних умовах регуляторного наповнення ринкових відносин процес ціноутворення взагалі, та відносно окремого бізнесу має бути зрозумілим в контексті розгляду впливу адекватних просторових факторів.

В авторській інтерпретації розуміння цього процесу першочергове місце займає його методологія. Тут правомірно зосередити увагу на методологічних підходах до розуміння економічних явищ та процесів з боку мейнстрімних економічних теорій, а саме: меркантилізму (А. Монкретьєн); класичної політичної економії (А. Сміт); маржиналізму (К. Менгер), неокласичної економічної теорії (А. Маршалл), кейнсіанської теорії макроекономічного регулювання (Дж. Кейнс), некейнсіанства (Дж. Хікс), інституціоналізму (В. Мітчелл), монетаризму (М. Фрідман), теорії неокласичного синтезу (П. Самуельсон) та неінституціоналізму (Р. Коуз) (Корнійчук, 2001).

У прикладному аспекті Міжнародні стандарти оцінки визначають підходи до оцінки бізнесу та часток у ньому відповідно до Міжнародного правила з оцінки (МПО 6) “Оцінка бізнесу”.

У цьому контексті важливими є такі ключові положення: оцінка бізнесу – процес формування судження або визначення вартості підприємства чи частки в ньому; контроль – можливість впливати на управління та політику компанії; премія за контроль – додаткова вартість контрольного пакета акцій, яка відображає переваги володіння контролем порівняно з міноритарними частками; знижка на відсутність контролю – сума або відсоток, що віднімається від пропорційної вартості 100 % бізнесу, щоб відобразити обмежений рівень контролю; частка меншості – власність, що надає менш ніж 50 % голосів у компанії; частка більшості – власність, що забезпечує контроль із понад 50 % голосів; дисконт меншості – знижка, яка застосовується до часток меншості через обмежені можливості управління; знижка на відсутність ліквідності – сума або відсоток, що віднімається від вартості частки в капіталі для врахування низької ліквідності активу (International Valuation Standards, 2019).

Базовою парадигмою розвитку бізнесу правомірно визначена концепція вартості як критерію ефективності підприємницької діяльності, вимірника стійкості до внутрішніх і зовнішніх загроз та успішності, конкурентоспроможності (Глушко, 2023). Згідно визначення процесу оцінки бізнесу, як процесу визначення вартості компанії чи її частини, у світі існує досить усталена кількість методів оцінки бізнесу, які застосовуються залежно від ситуацій та цілей і які, переважно, засновані на витратних, кількісних підходах, що відповідає методологічним принципам класичної політичної економії.

I. Методи, що ґрунтуються на доходах.

1. Метод дисконтованих грошових потоків. Цей метод використовується для оцінки вартості бізнесу, виходячи з майбутніх грошових потоків. Дисконтування цих потоків дозволяє отримати їхню поточну вартість.

2. Капіталізація доходу. Оцінка бізнесу за допомогою цього методу формується відносно поточного доходу компанії, яка капіталізується за допомогою коефіцієнта, що відображає ризики та особливості бізнесу.

II. Методи, засновані на ринкових даних.

1. Метод порівняльного аналізу: ринково-порівняльний підхід, бенчмаркінг. У межах цього підходу вартість компанії визначається шляхом аналізу угод із продажу або оцінки аналогічних підприємств на ринку.

2. Метод мультиплікаторів. Оцінка проводиться шляхом множення ключових фінансових показників (наприклад, виручки чи прибутку) на відповідні галузеві коефіцієнти.

III. Методи, що ґрунтуються на вартості активів.

1. Метод ліквідаційної вартості. Цей підхід передбачає оцінку вартості бізнесу у разі його ліквідації. Він зазвичай застосовується для компаній, що перебувають на межі банкрутства або мають низький потенціал зростання. Методика визначення ліквідаційної вартості містить розрахунок ринкової вартості активів підприємства з подальшим

виражуванням витрат на ліквідацію (зокрема, комісійних для оцінювачів, юридичних витрат, виплат працівникам, податкових зобов'язань) та загальної суми боргів.

IV. Методи, що ґрунтуються на стратегічних підходах.

1. Метод опціонів. Цей метод реалізував свій оціночний потенціал в умовах невизначеності. Бізнес умовно вважається сукупністю опціонів та їх потенційною здатністю щодо використання чи реалізації у майбутньому.

2. Метод експертних оцінок. Процедура надання оціночної послуги спирається на фундамент з досвіду експертів, їх знань у галузі та практики.

Щодо застосування вищезгаданих методів, слід відзначити, що у США поширені методи оцінки, що ґрунтуються на доходах, а також використанні ринкових мультиплікаторів. Також широко використовується концепція вартісних опціонів. У Китаї та Індії велике значення надається оцінці на основі ринкових даних та порівняльних показників, оскільки ринкові умови суттєво змінюються, і це важливо для перспектив зростання бізнесу.

Світовий досвід оцінки бізнесу свідчить, що його адекватний метод прямо та опосередковано залежить від категорії, до якої належить конкретний бізнес, цілей, на які спрямовують зусилля оцінювачі та ринкового середовища, що потребує сучасного теоретичного обґрунтування (Куцик, 2015).

У вітчизняній практиці основними підходами до оцінки вартості бізнесу є прибутковий, ринковий і витратний.

1. Прибутковий або доходний підхід (фінансово-економічний підхід – інколи використовується в контексті оцінки бізнесу через його фінансові показники). Цей підхід базується на концепції, що вартість підприємства визначається його здатністю приносити дохід у майбутньому. Основна ідея полягає у дисконтуванні майбутніх грошових потоків, тобто їх приведенні до поточної вартості за допомогою ставки дисконту.

У процесі оцінки прогнозуються очікувані грошові потоки підприємства, які коригуються на ставку дисконту, що враховує рівень інвестиційних ризиків. Зазвичай ставка дисконту складається з безризикової складової та премії за ризик, характерної для певної галузі або конкретного бізнесу. Цей метод є найбільш доцільним для оцінки підприємств, що демонструють стабільний фінансовий стан і постійний прибуток.

2. Ринковий або порівняльний підхід. Цей підхід визначає вартість підприємства шляхом порівняння з аналогічними компаніями. Оцінка здійснюється на основі аналізу ринкових угод зі схожими бізнесами або через використання фінансових мультиплікаторів, наприклад, коефіцієнта “ціна до прибутку”. Мультиплікатори формуються на основі ринкової вартості публічно торгованих компаній або даних про купівлю-продаж приватних підприємств. Метод є найбільш ефективним у випадках, коли на ринку існує достатня кількість подібних компаній з відкритою фінансовою інформацією.

3. Майновий або витратний підхід. Вартість бізнесу обчислюється на основі оцінки вартості активів та зобов'язань.

Цей метод ґрунтується на припущенні, що вартість підприємства не може бути нижчою за витрати на створення аналогічного бізнесу з нуля. У межах витратного підходу здійснюється аналіз усіх активів компанії, включаючи як матеріальні (наприклад, будівлі, обладнання), так і нематеріальні (патенти, бренди тощо).

Для визначення чистої вартості підприємства від загальної вартості його активів віднімаються всі зобов'язання. Цей метод зазвичай застосовується для компаній, що не мають стабільного грошового потоку, або в тих випадках, коли основна цінність бізнесу полягає у його фізичних активах. Стосовно даного підходу правомірна позиція Чубка О. М., Федевич Л. С., Курило О. Б., згідно якої оцінка вартості підприємства за витратним підходом базується на його балансі. Однак балансова вартість активів може відрізнятись від ринкової через вплив інфляції, зміну ринкової кон'юнктури та застосовувані підприємством методи бухгалтерського обліку. З огляду на це, доцільно визначати ринкову вартість кожної окремої статті активів і зобов'язань, а потім підсумовувати отримані значення. Це дозволяє розрахувати сукупну (ринкову, справедливу або переоцінену) вартість підприємства. Оцінка

активів і зобов'язань здійснюється з урахуванням специфічних особливостей кожного з них (Чубка, 2018).

Фактори, які чинять вплив на вартість бізнесу досить різноманітні. Причинами різновекторності та масштабів відмінностей слугує специфіка діяльності підприємства, яка обумовлена галузевими, географічними та іншими його характеристиками. У авторській інтерпретації даний аспект в оцінці бізнесу розглядається через особливості поведінки фірми та ринку. Ці фактори можна умовно класифікувати на зовнішні та внутрішні, і кожен з них відіграє важливу роль у формуванні загальної економічної оцінки підприємства. В методологічному розумінні це правомірно розглядати через зміст теорії фірм та теорії ринків. Так передбачається, що оцінка вартості бізнесу очевидно та побічно пов'язана з її ефективністю у ринковому середовищі, спроможності фірми реагувати на виклики зовнішнього середовища.

В узагальненому вигляді до зовнішніх факторів оцінки бізнесу у науковій економічній літературі відносять: економічні умови до яких відносяться: загальний стан економіки вимірний індикаторами інфляції, трендів зміни відсоткових ставок, маркерами рецесії чи навпаки економічного зростання; характеристики загальної політичної ситуації в країні, в тому числі нормативно-правові зміни; ринкові умови: конкурентна ситуація, баланс попиту та пропозиції на продукти фірми, вартість матеріальних ресурсів, доступ та ціна фінансових ресурсів та інші, що спричиняють вплив на результативність бізнесу та відповідно на його вартість.

До внутрішніх факторів оцінки бізнесу відносять: потенціал управлінської команди, який вимірюється показниками рівня кваліфікації, наявністю фахового досвіду та КРІ в якості інструментів оцінки результативності зусиль та їх ефективності; інтелектуальний потенціал (наявність патентів, авторських прав, рецептур, ліцензій і т. п.), що підвищує здатність до капіталізації вартості та створює конкурентні переваги. Також важливим фактором, що впливає на вартість бізнесу є клієнтська база – джерело стабільних доходів, адже відомим є той факт, що диверсифікована клієнтська база формує силу супротиву ринковим коливанням.

Природним проявом зовнішнього впливу на поведінку фірми є вплив на неї макроекономічного середовища. та її потенційна спроможність прибутково працювати у такому середовищі. Ця якість бізнесу (фірми) впливає на її вартість. Мається на увазі спроможність фірми працювати у викликах банківської системи щодо залучення кредитів та працювати на їхніх відсотках. Ефективне залучення банківських активів бізнесом (фірмою) є одним із складових його оцінки рентабельності відносно банківського відсотка, як результату міжгалузевої конкуренції та формування середньої норми прибутку. Згідно методології класичної політичної економії цей показник відлунується к банківському відсотку комерційних банків за кредитами, як рентабельність комерційних банків. У методології класичної економічної теорії теорія формування середньої норми прибутку є надбанням одного з її провідних розробників – Д. Рикардо (Мочерний, 2002). Цей взаємозв'язок із зовнішнім середовищем проявляється в поведінці фірми та методологічно описується теорією фірми. Ринкове середовище, в свою чергу, в економічній науці визначається, переважно, через складові теорії ринків.

Теорія фірми відносно неокласичної економічної теорії, теорії неокласичного синтезу, кейнсіанства та неокенсіанства передбачає такий ринковий атрибут як попит і пропозицію, що функціонально впливає на бізнес (фірму). Таким чином, в методологічному просторі вищеназаних економічних теорій оцінка бізнесу передбачає його спроможність забезпечення ефективної поведінки фірми у відповідному галузевому ринковому середовищі.

Неокласична теорія виходить із припущення, що кожна компанія ефективно закупає та використовує всі свої ресурси, а процес ухвалення рішень зводиться до максимізації прибутку. Такий підхід обмежує можливості аналізу, оскільки не враховує багато внутрішніх і зовнішніх чинників, що впливають на розвиток підприємства.

Натомість інституціональна теорія пропонує ширше трактування природи фірми, розглядаючи її як коаліцію власників ресурсів, пов'язаних контрактними зобов'язаннями для

мінімізації трансакційних витрат і підвищення ефективності використання специфічних ресурсів. Вона акцентує увагу на взаємодії внутрішньої структури підприємства із зовнішнім середовищем, а також аналізує розподіл інформації, знання та систему стимулів (Макконел, 1999).

Аналізуючи вищенаведені принципи та підходи до оцінки бізнесу на основі світового досвіду та вітчизняного підходу правомірно констатувати відносну їхню специфіку витратного змісту оцінки, що методологічно відноситься, у більшій мірі, до принципів класичної політичної економії.

Застосування методологічного підходу до оцінки бізнесу на основі витратного принципу доцільно запровадити як базового. Разом з тим, оцінку бізнесу у вимірах принципів та методології класичної політичної економії правомірно доповнити такими характеристиками окремого бізнесу (підприємства, фірми, корпорації) як то органічна побудова капіталу, швидкість обігу капіталу, чому буде присвячена окрема стаття.

Методологічний зміст розуміння процесу оцінки бізнесу на принципах інституціоналізму (Р. Коммонс) (Харечко, 2000) та неоінституціоналізму (Р. Коуз) (Coase, 1992), з авторської точки зору, закономірно відповідає сучасному етапу глобалізаційних викликів. Заслуговує на увагу, перш за все, питання оцінка бізнесу по забезпеченню ефективної ринкової поведінки компанії в інтересах (нормах) підприємця, споживача, держави і суспільства. Загальновизнано, що інституціоналізм (інституційна економіка) — це напрямок економічної теорії, який розглядає економічні питання у взаємозв'язку з соціальними, політичними, етичними, правовими та екологічними аспектами. Теоретичний підхід доповнюється аналізом поведінки людини (Бортіс, 2007).

Інституційна теорія фірми розглядає її як складну ієрархічну систему, яка реагує на вплив зовнішніх чинників пасивно. Вона функціонує як система, що містить сукупність контрактів між власниками ресурсів, підприємницькі зусилля спрямовані на мінімізацію витрат ринкових операцій і пошук оптимального способу укладення договорів. Лотиш О. Я. правомірно зосереджує увагу на позиції інституціоналіста Ф. Найта, який у своїй праці “Ризик, невизначеність і прибуток” обґрунтовував існування фірми необхідністю в розподілі ризику. Дослідження Ф. Найта базується на трактуванні економічного змісту ухилення від ризику та витрат на придбання інформації. При цьому мету здійснення підприємницької діяльності - прибуток науковець трактував як винагороду щодо подолання ризику невизначеності (Лотиш, 2014).

На методологічній базі інституціоналізму адекватною до сучасних викликів є оцінка природних ресурсів в межах компетентності на них бізнесу (окремої фірми) у різних формах: чи то володіння, розпорядження, або користування. Це спонукає на поглиблення і розвиток ренти (Д. Рикардо) (Осадча, 2014) та форм її прояву в сучасних глобалізаційних процесах. При цьому враховується, що в ренті, згідно її природи та сутнісного змісту, закладена зацікавленість та мотивація всього суспільства в комерційному змісті економічних процесів.

Розуміння необхідності для суспільства інституціонального методологічного підходу до оцінки вартості бізнесу реалізується в законодавчо – нормативній базі оціночної діяльності. Проведений аналіз переконує у тому, що така база на сьогоднішній день в Україні відповідає переважно витратному підходу. В теорії цей підхід доцільно віднести до методологічних принципів класичної політичної економії (А. Сміт) (Біллед, 2023).

Законодавство України, яке регулює оцінку вартості підприємств, ґрунтується на нормативно-правових актах, що визначають порядок проведення оцінок, сертифікацію оцінювачів, стандарти оцінок та правову основу діяльності у цій сфері. Так Закон України “Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні ” (№2658-III від 12 липня 2001 року), прописує принципи оціночної діяльності на території України, права та обов'язки оцінювачів, вимоги до суб'єктів оціночної діяльності. Цивільний кодекс України містить загальні положення, правочини, права управління підприємствами та питання вартості. Господарський кодекс України регламентує регуляторну функцію, у тому числі

створення та реорганізацію, підприємств, що визначає організаційний потенціал в оцінці вартості бізнесу.

Серед нормативних актів, що регулюють оцінку бізнесу в Україні, ключове місце займає Постанова Кабінету Міністрів України № 1440 від 10 вересня 2003 року "Про затвердження Національного стандарту № 1 "Загальні засади оцінки майна і майнових прав". Цим документом були встановлені Національні стандарти оцінки, які є обов'язковими для визначення вартості бізнесу, майна та майнових прав. Водночас, поряд із Національними стандартами оцінки, за необхідності можуть застосовуватися Міжнародні стандарти оцінки (IVS) та Європейські стандарти оцінки (EVS), якщо це передбачено умовами договору або вимогами конкретного проєкту.

Зазначимо, що еволюція міжнародних економічних відносин, процеси глобалізації зумовлюють зростаючу увагу до уніфікації методології оцінки вартості підприємств відповідно до міжнародних правових норм, що відображають узгоджені підходи оцінювачів з різних країн та сприяють формуванню єдиної системи вимірювання економічної цінності (Дубицький, 2014; Венгер, 2022).

Розвиток методології оцінки бізнесу в Україні має відбуватися шляхом вдосконалення науково-методологічних засад, адаптації міжнародних стандартів до практичних умов, застосування сучасних технологій та підходів, а також підвищення прозорості ринку. Це сприятиме залученню інвестицій, зміцненню економіки та інтеграції України у світові фінансові системи.

Висновки. Класична політекономія дала фундаментальні уявлення про формування вартості, які стали основою для сучасних підходів та методів оцінки бізнесу. Розуміння змісту реалізації механізмів ринкового ціноутворення, капіталоутворення та доданої вартості дозволяє підприємцям, інвесторам і фінансистам приймати обґрунтовані рішення з реалізації правочинів та менеджменту бізнесу.

Різноманітність методів оцінки вартості залежно від конкретного випадку, країни та специфіки бізнесу у вітчизняній та закордонній практиках пояснюється відсутністю цілісної та адекватної часу відповідної теоретичної бази та її методологічного обґрунтування.

Авторська версія оцінки вартості бізнесу, щодо адекватності сучасним соціально – економічним вимогам глобалізованого світу, полягає у її розумінні та розробці у межах методологічних принципів інституціоналізму та неоінституціоналізму.

Список використаних джерел.

1. Жихарева В. В., Морозова І. В., Ксандінов Н. Т. Класифікація цілей оцінки вартості бізнесу та активів. *Економіка та суспільство*. 2023. № 47. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2101>
2. Корнійчук Л. Я., Татаренко Н. О., Поручник А. М. та ін. Історія економічних учень / За ред. Л. Я. Корнійчук, Н. О. Татаренко. Київ: КНЕУ, 2001. 564 с.
3. International Valuation Standards. International Valuation Standards Council, 2019. 138 p. URL: <https://www.rics.org/globalassets/rics-website/media/upholding-professional-standards/sector-standards/valuation/international-valuation-standards-rics2.pdf>
4. Глушко А., Сапсай Б. Парадигма вартості як методологічна основа оцінювання вартості бізнесу. *Економіка і регіон*. 2023. № 2 (89). С. 96-102.
5. Куцик В. І., Явтуховська І. В. Методи та підходи до оцінки вартості підприємства: теоретичний аспект, проблеми їх використання. *Вісник Львівської комерційної академії. Серія економічна*. 2015. Вип. 48. С. 82-87.
6. Чубка О. М., Федевич Л. С., Курило О. Б. Витратний підхід до оцінки вартості підприємства: характеристика методів. *Економіка та суспільство*. 2018. Вип. № 19. С. 1198-1203.
7. Мочерний С. Рікардо (Ricardo) Давид (1772-1823). Економічна енциклопедія: в трьох томах. Т. 3. Київ: Видавничий центр Академія, 2002. С. 271-272.

8. Макконнелл К. Р., Брю С. Л. Аналітична економія. Принципи, проблеми і політика. Частина 2. Мікроекономіка / Пер. з англ. 13 видання. Наук. ред. перекладу Т. Панчишина. Львів: Просвіта, 1999. 650 с.
9. Харечко В. Коммонс (Commons) Джон Роджер. Економічна енциклопедія: в трьох томах. Т. 1. / Редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) Київ : Видавничий центр Академія, 2000. С. 798-799.
10. Coase R. The Institutional Structure of Production. *The American Economic Review*. 1992. vol.82, n4, pp. 713-719
11. Бортіс Г. Інституції, поведінка та економічна теорія: внесок до класико-кейнсіанської політичної економії; пер. з англ. Т. Бардадим. Київ: Видавничий дім Києво-Могилянська академія, 2007. 560 с.
12. Лотиш О. Я. Економічні теорії фірми: сучасні підходи та аналіз. *Соціально-економічні координати розвитку підприємницької діяльності*. Колективна монографія / Під ред. д. е. н., проф. О. О. Непочатенко. Умань: СПД Сочінський. 2014. Ч. 1. С. 9-20.
13. Осадча Т. С. Історична універсальність ренти. *Вісник ЖДТУ*. 2014. № 4(70). С.277-280.
14. Біллел Дж. Адам Сміт: Егоїзм на службі економіки. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. Економіка. 2023. 2 (223). С. 20-25.
15. Дубицький Д. П., Ступнікер Г. Л. Оцінка вартості підприємства за Національними та Міжнародними стандартами. *Ефективна економіка*. 2014. № 4. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2961>
16. Venger V., Romanovska N., Chyzhevska M. Integration of Ukraine to the Global Value Chains, Comparative Economic Research. *Central and Eastern Europe*. 2022. Vol. 25. Number 2, pp. 137-161, <https://doi.org/10.18778/1508-2008.25.17>

References.

1. Zhykharieva, V. V., Morozova, I. V. and Ksandinov, N. T. (2023), “Klasyfikatsiia tsilei otsinky vartosti biznesu ta aktyviv”, *Ekonomika ta suspilstvo*, 2023, № 47, URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2101>
2. Korniiichuk, L. Ya., Tatarenko, N. O., Poruchnyk, A. M. and in. (2001), “Istoriia ekonomichnykh uchen” / Za red. L. Ya. Korniiichuk, N. O. Tatarenko. Kyiv: KNEU, 2001. 564 p.
3. International Valuation Standards (2019), International Valuation Standards Council, 2019, 138 p. URL: <https://www.rics.org/globalassets/rics-website/media/upholding-professional-standards/sector-standards/valuation/international-valuation-standards-rics2.pdf>
4. Hlushko, A., Sapsai, B. (2023), “Paradyhma vartosti yak metodolohichna osnova otsiniuvannia vartosti biznesu”, *Ekonomika i rehion*, 2 (89), P. 96-102.
5. Kutsyk, V. I., Yavtukhovska, I. V. (2015), “Metody ta pidkhody do otsinky vartosti pidpriemstva: teoretychnyi aspekt, problemy yikh vykorystannia”, *Visnyk Lvivskoi komertsiinoi akademii. Seriia ekonomichna*, Vyp. 48, P. 82-87.
6. Chubka, O. M., Fedevych, L. S. and Kurylo, O. B. (2018), “Vytratnyi pidkhid do otsinky vartosti pidpriemstva: kharakterystyka metodiv”. *Ekonomika ta suspilstvo*, Vyp. 19, P. 1198-1203.
7. Mochernyi, S. (2002), Rikardo (Ricardo) Davyd (1772-1823). *Ekonomichna entsyklopediia: v trokh tomakh*. T. 3. Kyiv: Vydavnychiy tsentr Akademiia, 2002. P. 271-272.
8. Makkonnell, K. R. and Briu, S. L. (1999), *Analitychna ekonomiiia. Pryntsyry, problemy i polityka*. Chastyna 2. Mikroeekonomika / Per. z anhl. 13 vydannia. Nauk. red. perekladu T. Panchyshyna. Lviv: Prosvita, 1999. 650 s.
9. Kharechko, V. (2000), Kommons (Commons) Dzhon Rodzher. *Ekonomichna entsyklopediia: v trokh tomakh*. T. 1. / Redkol.: S. V. Mochernyi (vidp. red.) Kyiv: Vydavnychiy tsentr Akademiia. P. 798-799.
10. Coase, R. (1992), The Institutional Structure of Production, *The American Economic Review*, vol. 82, n4, pp. 713-719.

11. Bortis, H. (2007), *Instytuttsii, povedinka ta ekonomichna teoriia: vnesok do klasyko-keinsianskoi politychnoi ekonomii*; per. z anhl. T. Bardadym. Kyiv: Vydavnychi dim Kyievo-Mohylianska akademiia. 560 p.

12. Lotysh, O. Ya. (2014), “Ekonomichni teorii firmy: suchasni pidkhody ta analiz”, *Sotsialno-ekonomichni koordynaty rozvytku pidpriemnytskoi diialnosti*, Kolektyvna monohrafiia / Pid red. d. e. n., prof. O. O. Nepochatenko. Uman: SPD Sochinskyi, Ch. 1, P. 9-20.

13. Osadcha, T. S. (2014), “Istorychna universalnist renty”, *Visnyk ZhDTU*, 4(70), P. 277-280.

14. Billel, Dzh. (2023), “Adam Smit: Ehoizm na sluzhbi ekonomiky”, *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka*, *Ekonomika*, 2 (223), P. 20-25.

15. Dubytskyi, D. P., Stupniker, H. L. (2014), “Otsinka vartosti pidpriemstva za Natsionalnymy ta Mizhnarodnymy standartamy”, *Efektyvna ekonomika*, 4, URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2961>

16. Venger, V., Romanovska, N. and Chyzhevska, M. (2022), Integration of Ukraine to the Global Value Chains, Comparative Economic Research, *Central and Eastern Europe*, Vol. 25, Number 2, pp. 137–161, <https://doi.org/10.18778/1508-2008.25.17>

Стаття надійшла до редакції 01.02.2025 р.

Рецензовано 20.02.2025 р.

Опубліковано 28.02.2025 р.