

МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВ*Любарська Н. В., аспірант**Науковий керівник: Бойко В. В., к.е.н., доцент**Національний транспортний університет*

Оцінка підприємства являє собою впорядкований цілеспрямований процес визначення у грошовому виразі еквіваленту цінності підприємства за можливою угодою передачі права власності від продавця до покупця.

На сьогоднішній день законодавство, що регулює оціночну діяльність в Україні, складається з Закону України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» [1], інших законодавчих і нормативно-правових актів з оцінки майна, що не суперечать цьому закону, а також за міжнародними договорами, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України. Слід зазначити, що сьогодні питання щодо ціни, вартості та оцінки майна регулюються більш ніж 80 нормативно-правовими актами України.

В Україні законодавчо закріплені наступні методичні підходи: витратний (або майновий), дохідний, порівняльний (або ринковий). Поряд з традиційними підходами у міжнародній практиці використовують ще два порівняно нові комбіновані підходи: опціонний та підхід, заснований на моделі Ольсона.

Витратний підхід розглядає вартість підприємства з погляду понесених витрат. Даний підхід припускає, що вартість відображає розмір тих зусиль, які витрачені на створення підприємства, як особливого виду товару, і є мірою затрат суспільно необхідної праці, які матеріалізовані в ньому. Тобто вартість підприємства за цим підходом може визначатися як вартість його майна.

У рамках дохідного підходу вартість підприємства визначається на основі поточної вартості його майбутніх доходів, що виникнуть у результаті використання власності і/або можливого подальшого її продажу. Тобто вартість визначається корисністю. Адже, як і будь-який товар, підприємство повинно мати корисність для покупця – властивість приносити дохід власнику від функціонування на ринку.

Порівняльний підхід ґрунтується аналізі інформації та порівнянні об'єкта оцінки з аналогічними об'єктами оцінки. З накопиченням даних про фактичні угоди по купівлі-продажу аналогічних підприємств на ринку вартість підприємства встановлюється на основі рівноваги попиту і пропозиції, тобто рівноваги між очікуваними доходами та затратами на вартість майна.

Ідея застосування опціонного підходу заснована на існуючій імовірності зростання вартості активів щодо вартості зобов'язань у період до моменту погашення зобов'язань (можливості, обумовлені змінами ринкової кон'юнктури, технологічними інноваціями й управлінськими рішеннями) і недопущенні перевищення вартості зобов'язань над вартістю активів. По суті, це контракт, відповідно до якого покупець здобуває право купити певну кількість активів визначеної компанії у продавця опціону за визначеною заздалегідь ціною в будь-який час до визначеної дати включно [2]. Так вартість підприємства враховує майбутні можливості, які обумовлені сьогоднішніми інвестиціями.

Згідно моделі Ольсона вартість підприємства виражається через поточну вартість його чистих активів та дисконтований потік «понад» доходів (відхилень прибутку від «нормальної», тобто середньої по галузі величини) [3]. Підхід, уживаний в моделі Ольсона, тісно переплітається з концепцією економічної доданої вартості – EVA. Обидві ці концепції ґрунтуються на уявленні про «залишковий прибуток». Відмінність EVA від EBO в тому, що EVA охоплює весь вкладений в компанію капітал (акціонерний і позиковий), а EBO – тільки власний (акціонерний).

Жоден з перехованих підходів не є взаємовиключним, оскільки має свої переваги та недоліки в процесів визначення вартості підприємства. Так, при використанні витратного підходу оцінки вартості не враховуються результати роботи підприємства, потенційні прибутки, результати виробничої (поточної), фінансової й інвестиційної діяльності, гудвіл.

Дохідний підхід в сучасних умовах економіки дає приблизний результат, адже спрогнозувати потік чистого доходу від діяльності підприємства на кілька років вперед та передбачити темпи інфляції дуже важко. Крім цього даний підхід є трудомістким.

Застосування порівняльного підходу обмежено в силу неможливості отримання об'єктивної інформації для порівняння. Можливість застосування порівняльного підходу залежить від наявності активного фінансового ринку та з причини відсутності прикладів обігу акцій підприємств галузі на біржовому ринку, не доцільно використовувати даний підхід. В загальних випадках порівняльний підхід використовують як інструмент перевірки результатів, отриманих іншими методичними підходами.

Відносно опціонного підходу та підходу, заснованого на моделі Ольсона, слід зазначити, що, по-перше, вони не є законодавчо визначеними, а, по-друге, опціонні моделі при оцінці компаній з великими борговими зобов'язаннями перебільшують вартість бізнесу, а загальна нерозвиненість фондового ринку та відсутність статистики відносно середньоринкової прибутковості акцій роблять підхід, заснований на моделі Ольсона, обмеженим.

Отже, незважаючи на трудомісткість та складність розрахунків, для оцінки вартості підприємств автомобільного транспорту найбільш прийнятним є використання доходного підходу, як метод, що враховує ризику за допомогою ставки дисконту, а також майбутні перспективи розвитку підприємства.

Література.

1. Закон України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» від 12 липня 2001 р. № 2658-III // ВВР. – 2001. – № 47. – Ст. 251.
2. Козырь Ю. В. Применение теории опционов для оценки компаний. Часть Оценка патентных продуктов и интеллектуальной собственности компании // Рынок ценных бумаг. – 2000. – № 12. – С. 12 – 15.
3. Ружанская Л. С., Крутиков Д. В. Факторы повышения рыночной стоимости уральских компаний: проблемы практики и политики. – М.: Московский общественный научный фонд, 2006. – 160 с.