

МЕТОД ПРЯМОЇ КАПІТАЛІЗАЦІЇ В ЯКОСТІ ДОХОДНОГО ПІДХОДУ

Вербицька В.І., канд. екон. наук, доцент

Сачкова С.С., здобувач вищої освіти

Чуб В.Ю., здобувач вищої освіти

Харківський національний автомобільно-дорожній університет

Забезпечення зростання вартості інвестованого капіталу – найважливіша мета управління підприємством. Це твердження відповідає сучасним тенденціям в корпоративному управлінні.

Ринкова вартість підприємства залежить, перш за все, від можливостей ефективного використання активів, які, в свою чергу, генерують стабільний і зростаючий грошовий потік. В процесі такої оцінки приймається до уваги здатність конкретного підприємства успішно реалізовувати обрану стратегію, а також наявність зовнішніх факторів, що характеризують ринки, на яких функціонує підприємство. Створювана для акціонерів вартість в довгостроковій перспективі є найкращим критерієм оптимальності прийнятих управлінських рішень. Саме власники акцій, будучи залишковими претендентами на грошові потоки компанії, для ухвалення рішень потребують, на відміну від будь-якого іншого кола зацікавлених осіб (менеджерів, найманих робітників, суспільства в цілому), в максимально повної інформації, мислять довгостроковими категоріями і повинні ефективно управляти всіма грошовими потоками компанії [1].

Оцінка вартості підприємства (бізнесу) є розрахунком та обґрунтуванням вартості підприємства на певну дату. Оцінка вартості бізнесу, як і будь-якого іншого об'єкта власності, є цілеспрямованим упорядкованим процесом визначення величини вартості об'єкта в грошовому вира-

женні, з урахуванням впливаючих на неї факторів в конкретний момент часу в умовах конкретного ринку. Таке визначення сутності оцінки вартості розкриває основні риси даного процесу [2].

Таким чином, управління вартістю компанії з метою її збільшення в довгостроковій перспективі дозволяє в максимальній мірі задовольнити інтереси власників – визначити оптимальні стратегічні напрями свого розвитку і виробити систему управлінських заходів, що сприяють досягненню поставлених цілей.

За останні роки з'явилося досить багато робіт зарубіжних авторів з питань оцінки об'єктів інвестування, до числа яких відносяться праці Ван Хорна, В. Беренса, Г. Бірмана, С. Шмідта, У. Шарпа, Д. Норкотта, П. Хавранека. В той самий час наявність специфічних умов та стан розвинення українського інвестиційного ринку не дозволяють поки що з достатньою ефективністю використовувати закордонний досвід управління інвестиціями.

Слід відзначити велику кількість робіт українських та російських авторів з питань і проблем інвестиційного менеджменту, до числа найбільш відомих з них можна віднести І.А. Бланка, А.Б. Ідрисова, М.Н. Крейніна, Я.С. Мелкумова, А.А. Пересаду, В.П. Савчука та інших. Однак часто вони багато в чому використовують зарубіжні підходи і методи без належної їх адаптації до умов вітчизняного інвестиційного ринку, в них відсутня достатня дослідницька база і практичний досвід роботи окремих компаній і фірм в інвестиційній сфері.

Недостатня увага приділяється в публікаціях питанням і проблемам реального інвестування, яке, як ми вже відзначали, в сучасних умовах становить основу інвестиційної діяльності більшості вітчизняних інвесторів.

Процес управління ринковою вартістю компанії використовує в якості бази дохідний підхід до оцінки підприємства (бізнесу). В рамках даного підходу вартість компанії є сумою грошових потоків, які будуть створені компанією, скоригованих з урахуванням факторів часу і відповідних ризиків, за вирахуванням всіх вимог до компанії. Динаміка вартості компанії, що визначається дохідним підходом, дозволяє приймати правильні управлінські рішення для менеджерів, власників, держави і т. ін. [3].

Як відомо, для оцінки підприємств за доходним методом найчастіше застосовують два методи: метод капіталізації і метод дисконтування доходу. Метою цієї статті є розгляд першого методу, виявлення його переваг та істотних недоліків.

Метод капіталізації використовується у випадку очікування приблизної рівності чистих доходів або грошових потоків поточним потокам, та помірності та передбачуваності темпів їхнього зростання. Слід також зауважити, що при цьому доходам слід мати значні позитивні значення, що означає стабільний розвиток бізнесу в означених умовах.

Якщо в межах активів швидкозношуване обладнання є переважним, частіш за все в процесі оцінювання вартості підприємства користуються показником чистого прибутку. Якщо ж компанія має в своєму розпорядженні значну кількість нерухомості, але при цьому спостерігається зменшення її балансової вартості при водночас незмінній фактичній, фахівцями вважається більш привабливим використання грошового потоку.

Суть методу капіталізації полягає у визначенні величини щорічних доходів і відповідної цим доходам ставки капіталізації, на основі яких розраховується вартість підприємства.

Але при застосуванні цього методу є можливість появи цілого ряду проблемних питань. В першу чергу це стосується визначення чистого доходу підприємства, у другу чергу – процес вибору ставки капіталізації.

При розрахунку чистого доходу важливо правильно вибрати період часу, за який здійснюються розрахунки. Це можуть бути кілька періодів в минулому, зазвичай п'ять, а також можливо використовувати дані про доходи за кілька періодів в минулому і прогнози на найближче майбутнє.

Іншим складним моментом в цьому методі є визначення ставки капіталізації.

Ставка капіталізації багато в чому залежить від стійкості доходу компанії. Якщо остання має стійке зростання прибутку, вибирається більш низька ставка капіталізації, що призводить до збільшення ринкової вартості компанії і, навпаки, при нестабільних прибутках ставку капіталізації збільшують [4].

Головною перевагою методу капіталізації доходу є те, що він відображає потенційну прибутковість бізнесу, дозволяє врахувати ризик галузі і компанії. Однак цей метод мало придатний для швидкозростаючих компаній.

Перелік посилань:

1. Бормотова М. В. Оцінка ринкової вартості підприємства. *Економіка і управління*. 2004. № 2. С.42–47.

2. Валдайцев В. Оценка бизнеса : учеб. пособие. 2-е изд., перероб. і доп. Москва : ТК Велби, Из-во Проспект, 2004. 360 с.

3. Виноградов Д. В. Метод капитализации по норме отдачи. Доходный подход к оценке стоимости объектов недвижимости. Оценка недвижимости в соответствии с международными стандартами. Экономика недвижимости. *Субсчет. Ру. Налоги. Учет. Право*. URL: <http://subschet.ru/subschet.nsf/07cc05928fa60272c32571d700099fa6/d2f902428a24296ec325723200629b8e!OpenDocument> (дата обращения: 27.04.2020)

4. Корнєєв В. В. Номінальна та ринкова капіталізація: інструментарій оцінки вартості фінансових активів. *Економіка і прогнозування*. 2005. № 3. С. 32–40.