

Шкроміда В.В.

Прикарпатський національний університет ім. В. Стефаника

Особливості оцінки бізнесу та сутність їх методів

Анотація. Розглянуто основні підходи і методи проведення оцінки вартості господарюючих суб'єктів та наведено особливості їх здійснення, виходячи з поставленої мети і виробничих потреб.

Ключові слова: вартість бізнесу, метод оцінки, доходи, витрати, фінансова звітність.

Annotation. Basic approaches and methods of realization of estimation of cost of managing subjects are considered and features over of their realization are brought, coming from the put purpose and productive necessities.

Keywords: business cost, method of estimation, profits, charges, financial reporting.

Вступ. Економічна криза, яка простежується у вітчизняних галузях народного господарства, потребує нових підходів і механізмів до її вирішення. Це стосується переорієнтації принципів державного управління економікою, формування ефективної кредитної політики, створення сприятливого інвестиційного клімату за галузевими і регіональними ознаками, що в сукупності забезпечить значний поштовх у розвитку виробничих відносин та адаптації суб'єктів господарювання до нових вимог ринку.

Постановка завдання. Результатом таких змін є динамічність структури ринків, посилення конкуренції, розподіл і перерозподіл капіталу, формування інвестиційних потоків та ін. У зв'язку з цим виникають ситуації, пов'язані з купівлею-продажем діючого бізнесу або його частини; отриманням кредиту під заставу майна підприємства (іпотеки); реорганізацією (злиття, розподіл, поглинання і тому подібне) і ліквідацією підприємства, що проводяться як за рішенням його власників, так і за рішенням арбітражного суду при банкрутстві підприємства; здійсненням інвестиційного проекту розвитку підприємства (бізнесу), коли для його обґрунтування необхідно знати вихідну вартість підприємства (бізнесу); страхування майна підприємства та ін.

У всіх випадках необхідним є проведення оцінки бізнесу (діючого підприємства), сутність і порядок здійснення якої потребує наукових досліджень та вдосконалення у напрямку адаптації до сучасних вимог.

Результати. Оцінка вартості будь-якого виду бізнесу є цілеспрямованим процесом визначення у грошовому вираженні вартості даного об'єкта з урахуванням отримання можливих доходів в конкретному ринковому середовищі. Для визначення вартості бізнесу можуть використовуватись різні методи оцінювання.

Встановлено, що вибір методу оцінки залежить від причин її проведення та поставленої мети. Тобто існує ситуація, в якій одне і те ж підприємство на певну дату може мати різну оціночну вартість залежно від поставленої мети та вибору методу оцінки.

Суб'єкт оцінки	Мета оцінки
Адмінперсонал підприємства	Розробка планів розвитку підприємства Випуск акцій
Власник підприємства	Купівля-продаж підприємства або його частини Визначення ефективності роботи менеджменту
Інвестор	Визначення інвестиційної привабливості об'єкта та терміну окупності вкладень
Фінансова установа	Визначення кредитоспроможності підприємства Визначення величини застави
Державні органи	Підготовка до приватизації Визначення вартості за приписом суду та ін.

Для проведення оцінки бізнесу можуть використовуватися такі підходи:

- ✓ дохідний підхід;
- ✓ порівняльний підхід;
- ✓ витратний підхід.

В процесі оцінки бізнесу з позицій дохідного підходу підприємство розглядається на як матеріально-виробнича база, а досліджується як бізнес або діяльність, які здатні приносити дохід (прибуток). Тобто основою даного підходу є визначення теперішньої вартості майбутніх доходів, що будуть надходити від діяльності вказаного суб'єкта господарювання. Виходячи з

цього, оцінка вартості підприємства, що ґрунтується на дохідному підході, в більшості випадків залежить від перспективи розвитку вказаного бізнесу, фактичної ситуації на ринку та його тенденцій в ретроспективному періоді.

Найбільшою проблемою оцінки бізнесу на основі дохідного підходу є процес прогнозування величини доходів та визначення рівня їх капіталізації. Важливим є те, що для розрахунку вартості враховується тільки та частина капіталу, яка здатна приносити економічні вигоди у майбутньому. Також одночасно визначається період часу, протягом якого майбутній власник зможе отримувати доходи, та обґрунтовується величина можливих ризиків.

На практиці дохідний підхід базується на основі двох методів оцінки, а саме: метод дисконтованих грошових потоків і метод капіталізації прибутку.

Широкого застосування в рамках дохідного підходу набув метод дисконтованих грошових потоків. Він ґрунтується на компромісі, в якому потенційний покупець не заплатить за вказану фірму більше, ніж теперішня вартість її майбутніх доходів, а власник не продасть свій бізнес дешевше теперішньої вартості прогнозованих майбутніх доходів. Таким чином, сторони купівлі-продажу визначають істинну ціну, що дорівнює теперішній вартості майбутніх доходів підприємства.

Оцінка бізнесу методом дисконтованих грошових потоків складається з наступних етапів:

- визначення тривалості прогнозованого періоду;
- ретроспективний аналіз результатів діяльності, а саме обсягів реалізації і витрат та їх прогнозування;
- розрахунок грошових потоків для кожного прогнозованого періоду;
- визначення ставки доходу;
- розрахунок теперішньої вартості майбутніх грошових потоків та, відповідно, визначення вартості бізнесу.

Застосування вказаного методу оцінки бізнесу є складним та трудомістким процесом, проте він часто використовується на практиці. Перевагою даного методу є те, що тут враховується динаміка показників

діяльності підприємства у розрізі минулих періодів, перспективи розвитку ринку, де позиціонується бізнес, а також відповідає інтересам інвесторів.

Метод капіталізації прибутку застосовується у випадках, коли є достатня наявність даних для визначення поточних грошових потоків, а також очікувані темпи їх росту. Даний метод найбільше застосовується для підприємств, які мають стабільні прибутки та характеризуються стійкістю функціонування. Відповідно він характерний для застосування у державах з розвинутою ринковою економікою та стабільним макросередовищем.

Визначення вартості бізнесу за вказаним методом здійснюється за формулою:

$$\text{Вартість бізнесу} = \text{Прибуток} / \text{Ставка капіталізації}$$

Процес оцінки бізнесу за методом капіталізації бізнесу складається з етапів:

- детальний аналіз фінансової звітності підприємства;
- визначення середньої величини річного прибутку;
- розрахунок ставки капіталізації;
- визначення вартості бізнесу підприємства.

Розрахунок ставки капіталізації здійснюється на основі ставки дисконту за вирахуванням очікуваних середньорічних темпів росту прибутку.

Оцінка бізнесу на основі порівняльного підходу ґрунтується на використанні ринкової інформації, тобто визначення вартості підприємства здійснюється, виходячи з реальної ціни купівлі-продажу аналогічної фірми, що зареєстрована на місцевому фондовому ринку.

Перевагою порівняльного підходу є те, що вартість бізнесу фактично визначається ринком і для оцінки лише коригується реальна його ціна, виходячи з ринкової вартості акцій підприємства, існуючого попиту на них та ін. Недоліком є те, що у розрахунках не включаються перспективи розвитку підприємства в майбутньому.

Оцінка вартості бізнесу може здійснюватися шляхом застосування наступних методів:

- ✓ метод галузевих коефіцієнтів;
- ✓ метод ринку капіталу.

Метод галузевих коефіцієнтів ґрунтується на використанні рекомендованих співвідношень між ціною бізнесу підприємства та відповідними фінансовими коефіцієнтами. Галузеві коефіцієнти розраховуються на основі тривалих статистичних досліджень за ціною продажу різних діючих підприємств та основних показників їх фінансово-господарської діяльності. Даний метод не набув широкого застосування у вітчизняній практиці оцінки бізнесу, оскільки у нас відсутня необхідна інформація за галузевою приналежністю.

Метод ринку капіталу базується на використанні цін, що сформовані на відкритому фондовому ринку. Даний метод складається з наступних етапів:

- вибір аналогічних підприємств та організацій;
- збір необхідної інформації та детальний її аналіз;
- розрахунок оціночних мультиплікаторів та вибір найбільш вагомих;
- визначення оцінки бізнесу підприємства.

Розрахунок мультиплікаторів передбачає визначення коефіцієнтів, що найбільш відображають співвідношення між ціною бізнесу та його основними фінансовими показниками. Прикладом мультиплікаторів є коефіцієнт ціна/обсяг реалізації, коефіцієнт ціна/вартість активів, коефіцієнт ціна/прибуток та інші, що визначаються на основі вибірки підприємств-аналогів. В залежності від конкретних виробничих ситуацій, завдань і мети оцінки кожному мультиплікатору присвоюється відсоток вагомості, здійснюється відповідне коригування і, таким чином, визначається вартість бізнесу.

Оцінка бізнесу на основі витратного підходу передбачає визначення вартості активів (матеріальних і нематеріальних) підприємства за даними фінансової звітності за вирахуванням зобов'язань і, в результаті, одержання вартості власного капіталу на певну дату.

Основною перевагою витратного підходу є достовірність інформації про підприємство та, одночасно, вагомим недоліком є відсутність потенційних

можливостей розвитку бізнесу чи інших тенденцій на перспективу. Проте, незважаючи на недоліки, вказаний підхід до оцінки бізнесу є найбільш адекватний в умовах перехідної економіки порівняно з дохідним та порівняльним підходами.

Витратний підхід до оцінки бізнесу передбачає використання наступних методів:

- ✓ метод заміщення;
- ✓ метод ліквідаційної вартості;
- ✓ метод чистих активів.

Метод заміщення передбачає визначення фактичних витрат в діючих цінах на побудову аналогічного підприємства, що оцінюється. Даний метод передбачений для оцінки капіталомістких підприємств. Слід відзначити, що широко метод використовувався у радянській практиці у вигляді формування проектно-кошторисної документації для будівництва об'єктів різного призначення. На сьогоднішній день вказаний метод застосовується для приблизного розрахунку ринкової вартості підприємства.

Метод ліквідаційної вартості використовується для оцінки бізнесу, коли підприємство знаходиться в ситуації банкрутства чи його ліквідації, або у випадках, коли є ймовірність згортання бізнесу. Вказаний метод передбачає визначення грошової суми, яку власник підприємства може отримати від ліквідації та закриття свого бізнесу шляхом розпродажу всіх активів та розрахунків з кредиторами. Потім з одержаної суми віднімаються витрати, пов'язані з ліквідацією підприємства і, таким чином, визначається величина ліквідаційної вартості існуючого бізнесу. Метод ліквідаційної вартості дає мінімальне значення оцінки та дозволяє визначити нижній рівень вартості бізнесу.

Найбільш простим і доступним у застосуванні методом оцінки активів підприємства є метод чистих активів. Суть його полягає в тому, що із валюти бухгалтерського балансу вираховуються всі довго- та короткострокові зобов'язання і, внаслідок, визначається величина власного капіталу

підприємства, тобто чиста вартість його існуючих активів. На основі цього оцінюється вартість бізнесу, яка базується на статичних даних фінансовій звітності, що у підсумку не враховують динаміки існуючих змін та можливих тенденцій.

Висновки. В цілому розглянуті методи оцінки бізнесу є різними за змістом виконання, проте обґрунтовано доцільні для різних виробничих ситуацій, виходячи з поставленої мети та вихідної інформації. Так, у випадку формування точного прогнозу доходів діяльності підприємства є можливість застосування методів оцінки бізнесу, що ґрунтуються на дохідному підході. У разі наявності достовірної інформації про купівлю-продаж підприємств-аналогів та результатів їх діяльності у рамках галузевої приналежності логічним буде застосування методів оцінки бізнесу, які базуються на порівняльному підході.

Не зважаючи на різноманітність методів оцінки бізнесу, жоден з них не є універсальний. Тобто кожний має свої переваги та обмеження у застосуванні, що у підсумку висвітлюють різні вартості підприємств, що аналізуються. Отже, основним критерієм вибору підходу і методу оцінки бізнесу є поставлені мета і завдання визначення вартості господарюючого суб'єкта, а також наявність достовірної інформації його зовнішнього і внутрішнього середовища.

Література

1. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия. – М.: ЮНИТИ, 2001. – 720 с.
2. Сосненко Л. С. Анализ экономического потенциала действующего предприятия. М.: Экономическая литература, 2004. – 208 с.
3. http://www.o-ko.ru/business_th.htm; <http://www.cfin.ru>; <http://www.gaap.ru>

Рецензенти

Благун І.С., д.е.н., професор, завідувач кафедри економічної кібернетики Прикарпатського національного університету ім. В. Стефаника

Баран Р.Я., к.е.н., доцент, завідувач кафедри менеджменту і моделювання в економіці ІФІМ Тернопільського національного економічного університету