

Студент 2 року магістратури
факультету економіки і права ХНЕУ

АНАЛІЗ ТЕОРЕТИЧНИХ ПІДХОДІВ ДО ОЦІНКИ ВАРТОСТІ КОМПАНІЇ

Анотація. Проведено порівняльний аналіз різних підходів до оцінки вартості компанії, виявлено їх переваги і недоліки, а також особливості їх використання у вітчизняній практиці.

Аннотация. Проведен сравнительный анализ различных подходов к оценке стоимости компании, выявлены их преимущества и недостатки, а также особенности их применения в отечественной практике.

Annotation. The article provides the comparative analysis of different approaches to the valuation of the company, identifies their strengths and weaknesses and also specificity of usage in national practice is analyzed.

Ключові слова: вартість, оцінка вартості, дохідний підхід, затратний підхід, ринковий підхід до оцінки вартості.

У сучасних розвинутих капіталістичних країнах усе більш популярним стає вартість компанії як критерій ефективності бізнесу. Це пояснюється тим, що, на думку фахівців, висока вартість компанії досягається лише тоді, коли ефективно використовується капітал підприємства, зокрема власний, що дозволяє підвищити інвестиційну привабливість компанії та залучати додаткові фінансові ресурси на більш вигідних умовах.

Питання вартості компанії є досить актуальним й для вітчизняних підприємств. Для розвитку український компаній необхідне залучення додаткових коштів від інвесторів, які, у свою чергу, бажають мати інформацію про її вартість. За відсутності розвинутого фондового ринку, що є індикатором інвестиційної привабливості компанії у західних країнах та показником її ринкової вартості, з'являється потреба в безпосередній оцінці вартості підприємства експертами.

Отже, питання оцінки вартості вітчизняних підприємств є дуже актуальним.

Проблеми використання різних підходів до оцінки вартості компанії розглядає дуже багато як вітчизняних вчених, так і зарубіжних. Серед них можна виділити праці Брезіцької О. В. [1], Т. Момот [2], Мамонтової Н. А. [3], Т. Коллер [4] та ін.

Метою дослідження є узагальнення переваг та недоліків різних підходів до оцінки вартості підприємства, обґрунтування відмінностей у використанні різних підходів в Україні.

У сучасній західній літературі зазвичай виділяють 3 підходи до оцінки вартості підприємства [1]:

1. Прибутковий підхід – згідно з яким вартість компанії визначається, виходячи з очікувань майбутніх грошових надходжень.

2. Ринковий підхід – заснований на порівнянні підприємства, що оцінюється, з аналогічними на ринку.

3. Підхід на основі активів або затратний підхід – згідно з ним вартість підприємства визначається на основі вартості чистих активів підприємства (загальна вартість активів підприємства за вирахуванням зобов'язань).

На основі проведеного аналізу різних наукових джерел та думок як вітчизняних, так і західних авторів [1; 4; 5] можна узагальнити переваги та недоліки різних підходів до оцінки вартості (таблиця).

Таблиця

Переваги та недоліки різних підходів до оцінки вартості компанії

	Підхід		
	прибутковий	ринковий	на основі активів
Переваги	1. Враховує майбутні грошові очікування від діяльності. 2. Враховує рівень ризиків і ринкові аспекти	1. Відображає реальну ситуацію купівлі-продажу на ринку. 2. Використовуються фактичні дані. 3. Зрозумілий для людей, що не відносяться до бізнесу	1. Враховує реальну ситуацію на підприємстві, його активи
Недоліки	1. Використовується експліцитні прогнози. 2. Досить складні моделі розрахунку	1. Можливість відсутності компаній-аналогів. 2. Не враховуються в явній формі значення ризиків і розміри прибутку. 3. Важкість урахування унікальних особливостей компанії	1. Складність врахування нематеріальних активів, гудвілу та ін. 2. Не враховує тенденції розвитку компанії

У вітчизняній практиці оцінки вартості підприємств існують деякі відмінності в порівнянні з західною. Так, найпоширенішим методом оцінки вартості компанії є або балансовий, або затратний підхід. Це пов'язано з тим, що ці методи надають найдостовірнішу інформацію про об'єкт оцінки, на думку багатьох інвесторів. На погляд автора, балансовий метод взагалі важко назвати об'єктивним і тим, що відображає достовірну інформацію про поточну вартість підприємства. Це пояснюється тим, що великі українські компанії, що створювалися ще за часів Радянського Союзу, маючи значну балансову вартість, насправді, за ринкових умов і перспектив мають дуже низьку привабливість для інвесторів. Що стосується дохідного методу та можливостей його використання в українських умовах, то вони дуже сумнівні. Прогнозування дисконтованих грошових потоків в умовах постійної нестабільності, як економічної, так і політичної, носить дуже суб'єктивний характер, а значить, дуже приблизно може відобразити вартість об'єкта. Крім того, більшість інвесторів дуже скептично відносяться до вітчизняних прогнозів дисконтованих прибутків.

Ринковий підхід, на думку автора, також дуже важко використовувати в Україні. Для ринкового підходу необхідна наявність достовірної та повної інформації про аналогічні об'єкти, їх показники діяльності умови функціонування та ін. У західних країнах це забезпечується прозорістю фінансової звітності, розвинутим фондовим ринком, що й забезпечує інформацією багатьох інвесторів. У вітчизняних умовах функціонування фондового ринку та подвійною звітністю підприємств, а також, зазвичай, непрозорих угод купівлі-продажу об'єктів, говорити про достовірність інформації досить абсурдно. А отже, оцінка вартості об'єкта ринковим підходом на основі такої інформації або взагалі її відсутності носить, знову ж таки, дуже суб'єктивний і формальний характер. Отже, затратний підхід залишається найоб'ґрунтованішим в українській практиці оцінки.

Таким чином, були узагальнені основні переваги та недоліки різних підходів до оцінки вартості компанії, а також виявлені особливості їх використання у вітчизняній практиці оцінки. Треба зазначити, що практична неможливість використання дохідного та ринкового підходів в Україні значно зменшують достовірність та об'єктивність оцінки, адже у західних країнах зазвичай використовуються декілька підходів, а результати усереднюються. Тому подальший розвиток теорії оцінки в Україні повинен зосередитись на питанні практичної адаптації західних підходів до вітчизняних умов.

Наук. керівн. Чумак Г. М.

Література: 1. Брезіцька О. В. Сучасні методичні підходи до оцінки вартості підприємства / О. В. Брезіцька // Економіка, фінанси і право. – 2010. – № 1. – С. 3–8. 2. Момот Т. Оценка стоимости бизнеса / Т. Момот. – Х. : Фактор, 2007. – 224 с. 3. Мамонтова Н. А. Управление стоимостью компании: Теоретико-методологические аспекты / Н. А. Мамонтова // Економіка та управління підприємствами. – 2009. – № 10. – С. 135–139. 4. Коллер Т. Определение рыночной стоимости компании и использование стоимости в управлении / Т. Коллер // Финансист. – 1997. – № 8. – С. 91–97. 5. Мерсер З. Интегрированная теория оценки бизнеса / З. Мерсер, Т. Хармс ; под научн. ред. В. М. Рутгайзера. – М. : Маросейка, 2008. – 288 с. 6. Лейфер А. А. Оценка компании. Анализ различных методов использования доходного подхода [Электронный ресурс] / А. А. Лейфер. – Режим доступа : www.cfin.ru.