

## ЗАСТОСУВАННЯ ДОХОДНОГО ПІДХОДУ В ОЦІНЦІ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

**Актуальність.** Сучасні трансформаційні процеси вимагають наукового розв'язання нових економічних завдань, що постали на часі. Серед них особливе місце належить управлінню вартістю підприємств. Звернення до цієї проблеми обумовлено актуальністю її впливу на підвищення ефективності господарювання.

Управління, орієнтоване на вартість, дозволяє врахувати інтереси зацікавлених в результатах діяльності підприємств осіб, забезпечити розвиток за рахунок припливу капіталу, об'єднати зусилля менеджерів на всіх внутрішньокорпоративних рівнях управління задля досягнення єдиного кінцевого результату.

Світовою науковою думкою розроблено комплекс теоретичних положень щодо кожного з підходів, які зводяться до термінології, принципів та методів оцінки підприємства. До сучасних вчених, що досліджують питання управління вартістю, належать Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррін; Керш Стівен Р.; К. Уолш [1; 2; 3] тощо. До найбільш відомих імен в економіці нерухомості належать Фридман Дж. та Ордуей Н., що узагальнили весь американський досвід використання методології оцінки нерухомості, що приносить дохід [4].

Незважаючи на різноплановість і глибину проведених досліджень, існує потреба більш детальної розробки теоретико-методологічних основ використання окремих підходів оцінки, зокрема, доходного, що і зумовило вибір дослідження, його актуальність і практичну значущість.

Мета дослідження: є визначення методологічних основ щодо комплексної оцінки вартості підприємства доходним підходом.

**Основна частина.** На сьогодні існують історично сформовані теоретико-методологічні основи визначення вартості підприємства і методологія оцінки формуються на основі її поділу на дві частини: принципи та методи оцінки.

Принципи оцінки – покладені в основу методичних підходів основні правила оцінки майна, які відображають соціально-економічні фактори та закономірності формування вартості майна. Методи оцінки, в свою чергу, спосіб визначення вартості об'єкта оцінки, послідовність оціночних процедур якого дає змогу реалізувати певний методичний підхід [5].

Методи оцінки ринкової вартості залежно від чинників, узятих за основу для визначення вартості, поділяються на три групи: доходного, витратного і порівняльного підходів.

Доходний підхід, який є об'єктом дослідження, базується на врахуванні принципів найбільш ефективного використання та очікування, відповідно до

яких вартість об'єкта оцінки визначається як поточна вартість очікуваних доходів від найбільш ефективного використання об'єкта оцінки, включаючи дохід від його можливого перепродажу. Принцип найбільш ефективного використання втілюється під час проведення оцінки підприємства шляхом здійснення під час прогнозування грошових потоків відповідно до припущення про раціональне розпорядження майном.

За допомогою доходного підходу визначаються: ринкова вартість – це вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою укладеною між покупцем та продавцем, за умови, що кожна із сторін діяла із знанням справи, розсудливо і без примусу; інвестиційна вартість – вартість, визначена з урахуванням конкретних умов, вимог та мети інвестування в об'єкт оцінки; ліквідаційна вартість – вартість, яка може бути отримана за умови продажу об'єкта оцінки у строк, що є значно коротшим від строку експозиції подібного майна, протягом якого воно може бути продане за ціною, яка дорівнює ринковій вартості; вартість ліквідації – вартість, яку очікується отримати за об'єкт оцінки, що вичерпав корисність відповідно до своїх первісних функцій.

Але, як правило, доходний підхід є основним для оцінки ринкової вартості діючих підприємств, які і після перепродажу новим власникам останніми не плануються закривати (ліквідувати).

Таблиця — Основні методи доходного підходу

<i>Метод прямої капіталізації доходу</i>	<i>Метод непрямої капіталізації доходу</i>
<p>Розрахунок вартості підприємства (ВП) шляхом прямої капіталізації є наступним:</p> $ВП = \frac{ГП_i}{k_{кан}}$ <p>де <math>ГП_i</math> – величина грошового потоку, який отримано за останній звітний період або очікуваний в перший постпрогнозний період;  <math>k_{кан}</math> – коефіцієнт капіталізації</p>	<p>Прогнозовані грошові потоки, у тому числі вартість реверсії (вартість об'єкта оцінки, яка прогнозується на період, що настає за прогнозним), підлягають дисконтуванню із застосуванням ставки дисконту для отримання їх поточної вартості.</p> $ВП = \sum_{i=1}^n \frac{ГП_i}{(1+r)^i} + B_{реверсії}$ <p>де <math>r</math> – ставка дисконту;  <math>n</math> – кількість років прогнозного періоду.</p>

Вибір методів оцінки при цьому залежить від наявності інформації щодо очікуваних (прогнозованих) доходів від використання об'єкта оцінки, стабільності їх отримання, мети оцінки, а також виду вартості, що підлягає визначенню.

Ставка капіталізації та ставка дисконту визначаються шляхом аналізу інформації про доходи від використання подібного майна та його ринкові ціни або шляхом порівняльного аналізу дохідності інвестування в

альтернативні об'єкти (депозити, цінні папери, майно тощо).

Обґрунтування вибору оціночної процедури та розрахунок ставки капіталізації або ставки дисконту зазначаються у звіті про оцінку майна.

Розрахунок грошового потоку ґрунтується на результатах аналізу показників фінансово-господарської діяльності підприємства, ЦМК якого оцінюється, за період, що передує даті оцінки, та прогнозний період.

Основним методом розрахунку ставки дисконту для власного капіталу є метод кумулятивної побудови, який враховує додаткові ризики інвестування в оцінюваний ЦМК порівняно з інвестуванням в альтернативні об'єкти, що характеризується мінімальним ризиком.

Таким чином, порівняння визначеної вартості підприємства на основі вищерозглянутої методології доходного підходу з досягнутими фінансовими цілями може дозволити оцінити роботу менеджерів всіх рівнів.

**Висновки.** За результатами аналізу наукових досліджень і досвіду господарювання виявлено, що проблематика управління вартістю підприємств є актуальною і потребує подальших наукових розробок та обґрунтування методичних і прикладних рекомендацій з підвищення його ефективності. Перспективним є розгляд методологічних аспектів визначення вартості підприємства з врахуванням впливу інвестиційно-інноваційних проектів, що планується впроваджувати в межах бізнесу, який є об'єктом оцінки.

### Бібліографічний список

1. Коупленд Том, Коллер Тим, Муррін Джек Стоимость компании: оценка и управление. – 2-е изд., стер./ Пер. с англ. – М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 2002. – 576 с.

2. Керш Стивен Р. Дорожня карта бізнес-інвестора: Як підвищити вартість компанії за рахунок ефективних інвестицій. Керівництво менеджера / Пер. з англ.; За наук. ред. Є.Є Козлова. – Дніпропетровськ: Баланс Бізнес Букс, 2006. – 240 с.

3. Уолш К. Ключевые показатели менеджмента: Как анализировать, сравнивать и контролировать данные, определяющие стоимость компании: Пер. с англ. – 2-е изд. – М.: Дело, 2001. – 360 с.

4. Фридман Дж., Ордуэй Ник. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – 480 с.

Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Національного стандарту N 1 “Загальні засади оцінки майна і майнових прав” від 10 вересня 2003 р. N 1440