

ПРОГНОЗУВАННЯ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ У ОЦІНЦІ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Вінницький національний технічний університет

Анотація

Розкрито основні засади методу дисконтування грошових потоків у оцінці вартості підприємства.

Ключові слова: грошовий потік, вартість підприємства, дисконтування.

Abstract

The basic principles of the method of discounting cash flows in the estimation of enterprise value are revealed.

Keywords: cash flow, cost of the enterprise, discounting.

Вступ

Сучасний рівень розвитку ринкових відносин висуває все нові вимоги до ефективного функціонування й управління підприємствами як основи реального сектору економіки. Одним з ефективних механізмів управління власністю є оцінка вартості бізнесу (підприємства), яка надає інформацію як власникам, так і інвесторам, акціонерам, фінансовим організаціям та іншим зацікавленим особам. Потреба в оцінці бізнесу постійно зростає й тому доцільно періодично оцінювати ринкову вартість підприємства, з допомогою якої є можливість проаналізувати ефективність процесу управління й зростання доходу власників підприємства.

Результати дослідження

Бізнес можна визначити як конкретну діяльність, яка організована в рамках певної підприємницької структури. Власник бізнесу має право розпорядитися їм за своїм розсудом – продати, закласти, застрахувати, заповісти. І тому, бізнес стає об'єктом угоди, якому властиві усі ознаки товару. Але це товар особливого роду.

Вартість бізнесу є узагальнюючим показником оцінки ефективності результатів діяльності підприємства. Можна сказати, що процес оцінки вартості бізнесу є результатом фінансового, організаційного й технологічного аналізу поточної діяльності підприємства та можливих перспектив його подальшого функціонування.

Теоретичні й практичні аспекти оцінки вартості бізнесу широко вивчені закордонними та українськими авторами, такими як Ф. Еванс, Е. Джонс, Д. Бішоп, Д. Фрідман, Н. Ордуей, Г.С. Харрісон, С. Рід, Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррін, М. Скотт, Д. Фішмен, Н. Грицина, А. Грязнова, Р. Ібрагімов, С. Валдайцев, О. Мендрул, О. Мних, І. Ніконова, В. Осипов та інші.

Використання наробітків учених з питань оцінки бізнесу дозволить провести якісну оцінку вартості підприємства й при необхідності розробити необхідні заходи до її підвищення.

Оцінити вартість підприємства можливо, використовуючи три основні підходи – доходний, витратний і порівняльний.

Доходний підхід широко використовується з метою інвестування, оскільки можливих інвесторів підприємство цікавить саме з позицій прибутковості, тобто оцінки майбутніх грошових потоків, які допоможуть окупити вкладені кошти, отримати прибуток та підвищити свій добробут. Підприємство як сукупність активів, що не приносять доходу, не зацікавить інвесторів.

Доходний підхід ґрунтується на методах оцінки вартості бізнесу (підприємства), які визначають потік майбутніх доходів об'єкта оцінки. Даний підхід використовують у тих випадках, коли є можливість визначити майбутні грошові доходи підприємства.

Оцінка бізнесу в рамках доходного підходу передбачає визначення поточної вартості майбутніх доходів. До основних методів доходного підходу відносять метод капіталізації доходу та метод дисконтування грошового потоку.

В основі методу капіталізації доходу лежить процес капіталізації майбутньому прибутку або капіталізації майбутнього нормалізованого грошового потоку. Даний метод широко використовується при оцінці вартості тих підприємств, майбутній дохід яких можна вважати постійним. У випадку зміни майбутніх доходів протягом прогнозного періоду, доцільніше для оцінки бізнесу використовувати метод дисконтування грошових потоків [1].

Метод дисконтування грошових потоків заснований на припущенні, що можливі інвестори не здатні заплатити за пропонований бізнес вартість, що перевищує поточну вартість майбутніх доходів від цього бізнесу, а власник не продасть свій бізнес за ціною, яка нижче поточної вартості прогнозованих майбутніх доходів. У результаті взаємодії сторони придуть до угоди про ринкову ціну, що відповідає поточній вартості майбутніх доходів:

$$PV = \frac{I_1}{1+Y} + \frac{I_2}{(1+Y)^2} + \frac{I_3}{(1+Y)^3} + \dots + \frac{I_n}{(1+Y)^n}, \quad (1)$$

де PV – поточна вартість потоку доходів;

n – число майбутніх періодів;

I_n – сума доходу за n -період;

Y – ставка дисконтування.

Майбутні перспективи в значній мірі визначають можливу ринкову оцінку бізнесу. Усі ці фактори враховуються методом дисконтування грошових потоків, який використовується з метою оцінювання вартості будь-якого суб'єкта господарювання й широко використовується при розгляді інвестиційних мотивів потенційних інвесторів. У певних ситуаціях за допомогою даного методу можна одержати найбільш точну вартість досліджуваного підприємства.

Найбільш ефективно метод дисконтування грошових потоків використовується для проведення оцінки вартості підприємств, які перебувають у стадії росту або стабільного економічного розвитку й характеризуються позитивною історією прибуткової господарської діяльності. З обережністю даний метод слід використовувати для оцінки вартості знову створених підприємств [2].

Етапи оцінки підприємства методом дисконтування грошових потоків представлені на рис. 1:

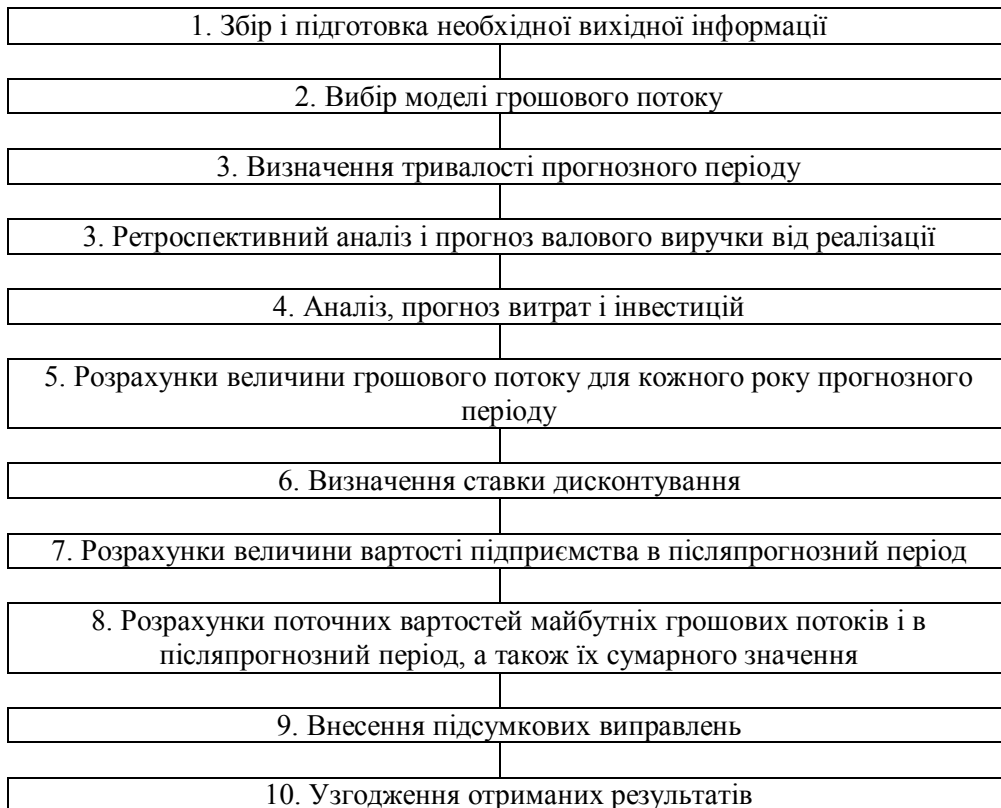


Рисунок 1. Етапи оцінки підприємства методом дисконтування грошових потоків

За допомогою використання методу дисконтованих грошових потоків можна припустити, у який період часу власник буде одержувати доходи від свого бізнесу, і які можливі ризики пов'язані з одержанням цих доходів. Даний метод використовується тоді, коли майбутні грошові потоки підприємства нестабільні й оцінювач має можливість обґрунтовано прогнозувати зміну грошових потоків підприємства в майбутньому. Використання методу дисконтованих грошових потоків є найбільш доцільним для інвесторів, оскільки, коли інвестуються кошти в реальний бізнес, будь-який інвестор купує не набір активів даного суб'єкта господарювання, а отримує потік майбутніх вигід, які забезпечать йому окупність своїх вкладень та можливість отримати прибуток [3].

Застосування дохідного підходу для розрахунку вартості компанії має як переваги, так і недоліки.

До переваг дохідного підходу можна віднести те, що:

– даний підхід враховує майбутню зміну доходів і витрат підприємства. Таким чином, він показує прибутковість, що в свою чергу задовольняє інтереси власників, які хочуть отримати дивіденди;

– застосування цього підходу допомагає прийняти рішення про інвестування в підприємство, тобто даний підхід враховує інтереси потенційних інвесторів;

– цей підхід враховує перспективи розвитку підприємства.

Основні недоліки даного підходу такі:

– складність прогнозування довгострокових потоків доходів і витрат, так як економіка нестійка. В результаті чого збільшується ймовірність неправильного прогнозу, зі збільшенням прогнозного періоду;

– складність розрахунку ставок капіталізації та дисконтування, так як існують різні способи їх обчислення;

– існування ризиків, які можуть зробити істотний вплив на прогнозований дохід;

– можливість невідповідності реальних доходів підприємства тим, що вони показують у своїй бухгалтерській звітності [4].

Висновки

Ефективне управління грошовими потоками, а також їх прогнозування стають найбільш актуальними завданнями в управлінні підприємством, оскільки в процесі розв'язку даних завдань зосереджені основні шляхи одержання позитивних фінансових результатів. Метод дисконтованих грошових потоків на практиці може бути використаний для оцінки будь-якого суб'єкта господарювання (бізнесу). Найбільш ефективним даний метод виявляється для проведення оцінки вартості підприємств, які перебувають у стадії росту або стабільного економічного розвитку та характеризуються позитивною історією прибуткової господарської діяльності.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Бланк І.О. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / І. О. Бланк. – Київ : Ельга, 2008. – 722 с.
2. Костирко Р. О. Комплексна оцінка вартості підприємства / Р. О. Костирко [и др.] ; Східноукраїнський національний ун-т ім. Володимира Даля. – Луганськ : СНУ, 2007. – 224 с.
3. Коваль І.Ф. Оцінка вартості компаній: методичні підходи та застосування / І.Ф. Коваль // Молодий вчений. – 2017. – № 4(44). – С. 665-668.
4. Сотніков А.В. Основні підходи та методи оцінки вартості підприємств / А.В. Сотніков // Вісник НТУ «ХПІ». – 2015. – № 61(1170). – С. 70-73.

Пілявоз Тетяна Миколаївна - к.е.н., доцент кафедри підприємництва та фінансової діяльності, Вінницький національний технічний університет, Вінниця, email - vitan2010@mbox.vn.ua

Piliavoz Tetiana – Cand. Sc. (Econ.), Assistant Professor of the Department of Entrepreneurship and Financial Activity, Vinnytsia National Technical University, Vinnytsia