

# АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ В ЭКОНОМИКЕ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

О. А. Подольская

*Гомельский государственный технический университет  
имени П. О. Сухого, Беларусь*

Научный руководитель Е. М. Карпенко

Инфляция, слабая развитость фондового рынка обуславливают специфику применения методов оценки стоимости в отношении субъектов хозяйствования Республики Беларусь, располагающих устаревшими активами. Недостаточная разработанность теоретических и методологических аспектов определения стоимости предприятия в условиях трансформации экономики Беларуси сужает круг задач, эффективно решаемых с ее использованием. Проведенные исследования свидетельствуют о недостаточной изученности экономического содержания (принципов определения) и методики расчета стоимости предприятия в рамках данной взаимосвязи. Обоснована актуальность следующих вопросов: разработка комплексной методики определения рыночной стоимости субъекта хозяйствования в условиях трансформации экономики, опирающейся на достоинства существующих методов оценки; учет влияния фазы экономического развития предприятия на его стоимость; определение зависимости величины стоимости от цели проведения оценки; возможности и последствия направленного изменения рыночной стоимости предприятия.

Существуют следующие подходы к оценке стоимости предприятия:

1. Доходный (капитализации) подход – это определение текущей стоимости будущих доходов, которые возникнут в результате использования имущества предприятия, и возможностей дальнейшей его продажи. В основе метода капитализации лежит принцип ожидания будущих выгод. Доходные методы применимы в следующих случаях: при наличии надежных данных для объективной оценки будущих денежных потоков предприятия при условии, что эти потоки являются положительными величинами; когда предприятие не располагает значительными активами, но имеет существенные денежные потоки; при возможности прогнозирования будущих темпов роста и в ряде других.

2. Затратный (или имущественный) подход. При реализации метода учитываются затраты на воспроизводство с учетом износа. Затратный подход целесообразнее всего использовать в следующих случаях: при оценке контрольного пакета акций; при оценке предприятий, обладающих существенными активами; при наличии возможности выявить и оценить нематериальные активы; у новых предприятий или при отсутствии у предприятия ретроспективных данных о прибыли или денежных потоках; при отсутствии у предприятия постоянного круга потребителей; при оценке стоимости репутации предприятия, а также в ряде других случаев. Затратный подход применяется при налогообложении, конфискации, страховании; анализе наилучшего и наиболее эффективного использования участка земли; технико-экономическом анализе нового строительства; оценке зданий институционального и специального назначения; оценке на пассивных рынках; окончательном согласовании величины рыночной стоимости.

3. Рыночный (сравнительный) подход. Сравнительные методы основываются на сопоставлении оцениваемого и аналогичных объектов и могут быть основаны на рыночных ценах акций эквивалентных предприятий. Данные методы могут быть использованы в следующих случаях: при наличии необходимого количества сходных предприятий или сопоставимых сделок для расчета оценочного коэффициента; если имеется достаточное количество надежных данных о прибылях или денежных потоках по оцениваемому и сопоставимым предприятиям для проведения необходимого финансового анализа; при условии, что прибыли и денежные потоки по оцениваемому

тому и сопоставимому предприятию являются положительными величинами; при оценке стоимости контрольного пакета предприятия; при наличии надежного прогноза.

Каждый из указанных подходов имеет свои преимущества и недостатки в определенных ситуациях.

Доходный метод определения стоимости предприятия – это единственный метод, который учитывает будущие ожидания относительно цен, затрат, инвестиций и т. д. Он включает рыночный аспект, т. к. требуемая ставка дохода (дисконта) рассчитывается с использованием рыночных данных. К числу недостатков доходного метода можно отнести вероятность ошибки прогноза потоков, а также то, что он представляется бесконечно долгим в период генерирования через предприятие доходов, происходящих из различных источников.

Затратный подход определения стоимости предприятия основывается на существующих активах. Однако его использование теряет актуальность при оценке уникальных объектов, а также объектов с большим процентом физического износа. Затратный подход не учитывает влияние интервала времени, необходимого для воссоздания улучшенной аналогичной полезности. При его использовании не учитываются перспективы бизнеса, не рассматриваются уровни прибылей, доходы на активы и другие характеристики.

Сравнительные рыночные методы предпочтительны в условиях существования рынка недвижимости, рынка сопоставления объектов. При его использовании в основном базируются на рыночных данных, отражается реальная практика деятельности покупателей и продавцов. К недостаткам рыночного подхода причислим трудности с получением данных по сопоставимым компаниям. Метод основан на прошлых событиях, поэтому при осуществлении расчетов необходим целый ряд поправок, чтобы учесть будущие ожидания. Кроме того, рынок недвижимости республики в условиях переходных отношений довольно скудный. Многие крупные предприятия являются монополистами, что означает отсутствие возможности сопоставления объектов в пределах республики.

В условиях слабо развитого рынка ценных бумаг, отсутствия данных о ценах продажи сопоставимых предприятий обоснование стоимости субъекта хозяйствования позволяет его собственнику непосредственно решать задачу оперативного информирования рынка о всех аспектах финансово-хозяйственной деятельности, заключенных в величине стоимости. В частности, это позволяет повысить обоснованность принимаемых государством решений о приватизации, субсидировании субъектов хозяйствования. Поэтому оценку стоимости предприятия предлагается осуществлять в комплексе с использованием затратных, сравнительных и доходных методов. При обосновании соотношения каждого из методов в рассчитанной величине стоимости субъекта хозяйствования в мировой практике используются как фиксированные значения, так и веса, определенные экспертным путем. Заслуживает внимания «швейцарский» метод, в котором стоимость предприятия на  $1/3$  определяется затратной и на  $2/3$  – доходной составляющими.

В условиях трансформации экономики проблема обоснования значимости того или иного метода оценки в силу указанных выше особенностей приобретает наиболее актуальный характер. Представляется целесообразным более широкое использование в будущем самого широкого спектра подходов и методов оценки стоимости предприятия и стоимости бизнеса. \_\_