

## **КРИТИЧНИЙ АНАЛІЗ МЕТОДІВ ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ**

Економічний світ швидко змінюється, всі процеси, які в ньому відбуваються стають різноманітнішими та складнішими. В постіндустріальних економіках останнім часом спостерігається певна тенденція стосовно того, що компанії, які займаються високотехнологічними інноваціями найчастіше є збитковими, але на ринку є лідерами з капіталізації. Отже, виходить, що показник прибутку майже повністю втрачає своє значення для стейкхолдерів загалом і інвесторів зокрема. В таких умовах, надзвичайно актуальним стає питання визначення вартості підприємства. Дане питання є досить складним, оскільки існує неоднозначність поняття «вартість підприємства (бізнесу)», а також, що формує цю вартість.

Довгий період часу звітність була джерелом інформації для оцінки вартості. Проведення оцінки на основі показників фінансової звітності було певним чином об'єктивним саме в той час, коли вартість бізнесу формувалася, в основному, за рахунок матеріальних активів, натомість нематеріальна частка активів в загальній сумі була незначною, а поняття гудвілу не мало такого впливу на формування вартості як сьогодні. Основні показники за допомогою яких можна здійснити вартісну оцінку підприємства є валюта балансу та чисті активи. Проте, ринкова вартість у більшості випадків суттєво відрізняється від балансової, таким чином інформація, що представлена в звітності не є достовірною та оперативною. Оцінка вартості підприємства і вартості гудвілу повинна здійснюватися на основі альтернативних методів, враховуючи необ'єктивність оцінки на основі фінансової звітності.

Попри важливість категорії гудвілу, за всю історію існування не було створено єдиної методики його визначення. Синергетична сутність даного поняття не дає змоги достовірно визначити його величини та вартісно оцінити. Всі існуючі підходи умовно поділяються на якісні та кількісні. Якісні підходи є досить суб'єктивними в своїй оцінці та не дають змоги достовірно врахувати всі фактори, які впливають на величину гудвілу. Ефективними методами оцінки є: метод оцінки гудвілу на основі ринкової капіталізації; метод надприбутків та модель Едвардса-Белла-Ольсона.

Метод оцінки на основі ринкової капіталізації можна вважати стандартним для акціонерних товариств, а визначення вартості підприємства відбувається шляхом визначення ринкової вартості акцій. Даний підхід є об'єктивним і зрозумілим, проте постійні зміни кон'юнктури ринку та спекуляції роблять його неактуальним.

Метод надприбутків полягає в тому, що вартість підприємства визначається шляхом сумування величини гудвілу і скоригованої вартості чистих активів, натомість надприбутки розраховуються за ставкою капіталізації. Для кожної галузі дана ставка може різнитися і коливатися в межах від 10% до 20% для компаній з низьким рівнем ризику та з високим рівнем відповідно. Важливим моментом є те, що на нормативному рівні дані ставки не регламентовані і встановлюються на ринку. Сама суть даного підходу полягає у визначенні розміру прибутку, який є вищим певного рівня («норми») в конкретній галузі.

Модель Едвардса-Белла-Ольсона (ЕВО) є певною вдосконаленою модифікацією методу надприбутків. Модель базується на отриманні надприбутків за рахунок гудвілу, генерованого самим підприємством, які розглядаються як непостійна величина. Дана модель є досить об'єктивною в своїй оцінці за рахунок того, що прогнеться лише гудвіл, а решту займають чисті активи, якими вже володіє підприємство.

Отже, методи, які використовуються сьогодні для оцінки гудвілу не є універсальними та загальноприйнятими. Кожна з моделей не враховує фактори, які притаманні конкретній галузі чи конкретному підприємству. Таким чином, важливо розробити уніфікований підхід до визначення нематеріальної вартості бізнесу, яка б враховувала його особливості.