

Lõputöö lühikokkuvõte

Asutus <i>(eesti ja inglise keeles)</i>	Tallinna Tehnikaülikool, Tallinna Kolledž <i>Tallinn University of Technology, Tallinn College</i>
Õppekava	BDMR 02/04
Autor	Dagmar Riisman
Juhendaja	Pille Kaarlõp, MA
Töö pealkiri <i>(eesti keeles)</i>	Ettevõtte väärtuse hindamine
Töö pealkiri <i>(inglise keeles)</i>	Company Valuation
Töö lühikokkuvõte <i>(eesti keeles, 1-2 lk)</i>	

Ettevõtte väärtuse hindamisel võivad peamiseks põhjusteks olla soov ettevõtet müüa või osta või soov saada hinnangut ettevõtte võimalikule tulevasele müügi- või ostuhinnale. Samuti annab ettevõtte väärtuse hindamine informatsiooni ettevõtte seisundi kohta ning see võib olla vajalik seoses väärtuspõhise juhtimise rakendamiseks. Hindamise aluseks oleva ettevõtte puhul on ettevõtte väärtuse hindamise põhjuseks eelkõige soov ettevõtet müüa. Sellega seoses on ettevõtte omanikel huvi, millist hinda nad peaksid müügitehingu juures küsima. Kahtlemata on ettevõtte omanikele lisaväärtuseks ka see, et ettevõtte väärtuse hindamine annab teavet hindamise aluseks oleva ettevõtte majandusolukorra kohta.

Ettevõtte väärtuse hindamisel saab kasutada bilansil, turuväärtusel, rahavoogudel ja väärtusloomel põhinevaid meetodeid ning reaaloptsioonide hindamise ja segameetodeid. Bilansil põhinevad meetodid on kõige lihtsamad, kuid need sobivad hästi vaid ettevõtetele, mille väärtus seisneb peamiselt ettevõtte varades. Turuväärtusel põhinevate meetodite kasutamine eeldab infot sarnaste ettevõtetega tehtud tehingute kohta, mistõttu on need sobivamad börsiettevõtete väärtuse hindamiseks. Rahavoogudel põhinevad meetodid sobivad kiirema kasvuga ettevõtetele, sest need võtavad arvesse ettevõtte tulevikuprognose, puuduseks on tulemuste tundlikkus valitud meetoodika suhtes. Väärtusloomel põhinevad meetodid sobivad rohkem ettevõtetele, mis teenivad iga-aastaselt stabiilset kasumit. Reaaloptsioonide põhinevad meetodid on keerulised rakendada ja vajavad palju sisendandmeid. Võimalik on kasutada ka segameetodeid, mis ühendavad erinevate meetodite positiivseid omadusi.

Lõputöös kasutati hindamise aluseks oleva ettevõtte väärtuse hindamiseks nelja meetodit. Rahavoogudel põhinevatest meetoditest valiti diskonteeritud rahavoogude meetod, Gordoni kasvu mudel ja kaheetapiline dividendide kasvu mudel ning väärtusloomel põhinevatest meetoditest majandusliku lisandväärtuse (EVA) meetod. Kõige paremini sobivateks võib pidada rahavoogudel põhinevaid meetodeid, millest kasutatakse töös diskonteeritud rahavoogude meetodit ning kahte diskonteeritud dividendidel põhinevat meetodit.

Põhjuseks on asjaolu, et ettevõtte kasum on viimastel aastatel kasvanud ning võib prognoosida kasumi kasvu ka tulevikus. Diskonteeritud dividendidel põhinevate meetodite rakendamist võib pidada õigustatuks sellega, et hindamise aluseks olev ettevõtte on viimastel aastatel maksnud järjekindlalt dividende. Sobivaks võib pidada ka EVA meetodit, mille puhul tuleb aga arvestada, et kuna ettevõtte kasum on viimastel aastatel kasvanud, siis võib see meetod anda liiga konservatiivseid hinnanguid.

Diskonteeritud rahavoogude meetodi korral leitakse ettevõtte väärtus tulevaste prognoositavate rahavoogude diskonteerimise kaudu. Diskonteeritud rahavoogudel põhineva hindamise korral võeti aluseks ettevõtte 2010-2014 aasta majandustulemused ja nende põhjal koostati kasumiaruande ja rahavoogude prognoosid aastateks 2015-2019. Prognooside eelduseks on, et ettevõtte müügitulu kasvab prognoosiperioodil 15% võrra aastas ning pärast seda 2% aastas. Selle meetodi kohaselt on OÜ SystemTest väärtus 2 931 000 eurot. Sellest enamuse (2 015 000 eurot) moodustab lõppväärtus ja 916 000 eurot aastate 2015-2019 prognoositavate vabade rahavoogude nüüdisväärtus.

EVA meetodi alusel leitakse vastavalt kaalutud kapitali keskmisele hinnale iga aasta kohta ettevõtte poolt loodud majanduslik lisandväärtus. See võimaldab hinnata kui palju on ettevõtte suutnud võrreldes kapitali kasutamise kuluga rohkem väärtust luua. Seejärel arvutatakse kui palju kapitali oleks ettevõttel vajalik sellise majandusliku lisandväärtuse loomiseks vaja ning liidetakse sellele ettevõtte omakapitali väärtus. Saadud summa näitab ettevõtte väärtust. Hindamise aluseks oleva ettevõtte väärtuseks hinnati EVA meetodiga lähtudes 2014.a. majandustulemustest 978 000 eurot ja lähtudes 2012-2014.a. keskmistest majandustulemustest 1 390 000 eurot.

Diskonteeritud dividendidel põhinevate mudelite kasutamisel leitakse ettevõtte väärtus tulevaste prognoositavate dividendide diskonteerimise kaudu. Gordoni kasvu mudeli puhul eeldatakse, et ettevõtte on jõudnud stabiilsesse kasvu faasi. Väärtuse hindamisel lähtutakse 2015a. dividendidest ning sarnaselt diskonteeritud vabade rahavoogude meetodile võetakse pideva kasvu määraks 2%. Selle meetodi põhjal hinnati ettevõtte väärtuseks 1 124 000 eurot. Kaheetapiline dividendide kasvu mudel jaotab ettevõtte tuleviku kaheks etapiks. Esimese etapi dividendide diskonteeritud väärtus saadakse 2015-2019 diskonteeritud dividendide summeerimisel. Teise etapi ehk stabiilse etapi väärtus leitakse Grodoni mudeli abil. Kaheetapilise dividendide kasvu meetodil hinnati ettevõtte väärtuseks 2 180 000 eurot, millest esimese etapi väärtus moodustab 613 000 eurot ja teise etapi diskonteeritud väärtus 1 567 000 eurot.

Hindamise aluseks oleva ettevõtte väärtuse hindamise tulemuste põhjal saab järeldada, et hindamistulemused võivad sõltuvalt meetodi valikust olulises ulatuses erineda.

Diskonteeritud rahavoogude ning kaheetapilise dividendide kasvu meetodiga saadud hinnangut võib pidada ülehinnatuks, sest suuremas osas põhineb see lõppväärtusel ja eeldab ettevõtte tegevuse igavest jätkumist.

Lõpliku hinnangu andmisel leiti nelja erineva hinnangu keskvärtus. Selle põhjal saadi, et hindamise aluseks oleva ettevõtte väärtus on ligikaudu 1,9 miljonit eurot. Kuna ettevõtte väärtuse hindamise eesmärgiks oli ettevõtte müük, siis juhul kui hindamise aluseks oleva ettevõtte omanikud soovivad müüa kogu ettevõtte, siis peaksid nad selle osade eest küsima vähemalt 1,9 miljonit eurot.