

АНАЛИЗ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ В СОВРЕМЕННЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ УСЛОВИЯХ

М.И. Гайченя¹, аспирант

Л.А. Курашова², магистрант

Научный руководитель: П.М. Лукичев², д-р экон. наук, профессор

¹Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации

²Балтийский государственный университет «Военмех» им. Д.Ф. Устинова
(Россия, г. Санкт-Петербург)

DOI: 10.24411/2500-1000-2018-10366

Аннотация. В современных экономических условиях руководителем не под силу эффективно вести бизнес без оценки стоимости предприятия, что обосновывает актуальность выполненного исследования. Расчет стоимости и выбор метода оценки бизнеса зависит от перспектив его развития и текущего финансового состояния. В данной статье анализируются подходы и методы оценки стоимости предприятия в современных экономических условиях.

Ключевые слова: оценка стоимости, подходы, методы.

Одним из рычагов управления и регулирования экономики со стороны государства в макроэкономическом аспекте является оценка стоимости, особое значение оценка имеет при управлении государственной и муниципальной собственностью. Недостаточное распространение оценочных услуг в период первичного распределения собственности привело к тому, что огромная масса государственных предприятий была переведена в частную собственность, по намерению заниженным ценам. Государство, продавая экономические объекты по минимальным ценам, потеряло право на присвоение будущих доходов от их деятельности. Все эти факты свидетельствуют о необходимости оценки, в том числе и оценки бизнеса [9].

Процесс оценки бизнеса предприятий служит основанием для выработки его стратегии. Знание величины рыночной стоимости дает возможность собственнику объекта усовершенствовать процесс производства, разработать комплекс мероприятий направленных на увеличение рыночной стоимости бизнеса. Периодически проводимая оценка стоимости позволяет повысить эффективность управления и следовательно, избежать банкротства и разорения.

Оценка помогает принять правильное инвестиционное решение, сократив при этом традиционные издержки. Если бы каждый участник предполагаемой сделки попытался самостоятельно оценить тот или иной объект, то его расходы оказались бы довольно существенными, т.к. пришлось бы сформировать определенную информационную базу, приобрести компьютерные программы и т.п., которые использовались бы всего один-два раза и не смогли бы себя окупить.

У профессионального же оценщика вследствие многократного использования средств производства, налаженных связей и контактов транзакционные издержки существенно ниже. Кроме того, для проведения оценочных работ необходимы особые профессиональные знания и навыки.

Поэтому в современной экономике оценку стоимости проводят эксперты-оценщики, прошедшие специальную подготовку. Заказывая оценку профессиональному оценщику, заказчик заключает с ним договор, в котором устанавливаются права и обязанности сторон. Оценщик несет определенную ответственность за качество выполненных работ, следовательно, риск неправильной оценки «ложится на плечи» эксперта, а не заказчика [2].

Продолжающийся в нашей стране процесс инфляции активно обуславливает необходимость проведения периодической переоценки основных фондов организациями всех форм собственности, что помогает приводить их балансовую стоимость в соответствие с действующими ценами и условиями воспроизводства.

Прошедшие в России четыре переоценки основных фондов, осуществляемые при помощи переводных коэффициентов, значительно подняли их стоимость, что отрицательно сказалось на финансовом состоянии предприятий, а это в основном, обусловлено слабым участием независимых оценщиков в переоценке основных фондов. Именно такие оценщики способны достоверно оценить имущество предприятий по реальной или рыночной стоимости [10].

Государство, продавая экономические объекты по минимальным ценам, теряет право присвоения будущих доходов, причем зачастую теряют эти права и действительные собственники предприятий – их работники. Следовательно, не учитывать будущие доходы от собственности при ее продаже неправомерно.

Поэтому оценка бизнеса с каждым годом становится более актуальной, т.к. в условиях рынка невозможно эффективно руководить любой компанией без реальной оценки бизнеса. Оценка стоимости предприятия выступает универсальным показателем эффективности любых управленческих стратегий. Оценка бизнеса для целей купли-продажи необходима при принятии собственником предприятия решения о продаже предприятия целиком или его доли.

Выбор метода оценки во многом зависит от того, в каком финансовом состоянии находится предприятие в данный момент и каковы его перспективы. В зависимости от состояния и перспектив развития бизнеса расчет стоимости компании может основываться на применении следующих подходов:

- затратный подход;
- доходный подход;
- сравнительный подход.

Затратный подход в оценке рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Стоимость предприятия признается равной стоимости активов предприятия, оставшихся после погашения всех обязательств.

Доходный подход считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, поскольку под стоимостью предприятия в нем понимается не стоимость набора активов (здания, сооружения, машины, оборудование, нематериальные ценности и т.д.), а оценка потока будущих доходов. Доходный подход предполагает, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Причем существует две модели построения потока будущих доходов: денежный поток для собственного капитала, и для всего инвестированного капитала (учитывает и собственный и заемный капитал) [5].

Сравнительный подход предполагает, что стоимость предприятия определяется тем, за сколько оно может быть продано при наличии достаточно сформированного рынка. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемого предприятия может быть реальная цена продажи аналогичного предприятия, зафиксированная рынком.

Оценщик при проведении оценки обязан использовать (или обосновать отказ от использования) все три подхода к оценке, но он вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки.

В зависимости от конкретной ситуации, результаты каждого из трех подходов могут в большей или меньшей степени отличаться друг от друга. Выбор итоговой оценки стоимости зависит от назначения оценки, имеющейся информации и степени ее достоверности.

Затратный подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива в отдельности, затем определяется текущая стоимость

обязательств и, наконец, из обоснованной рыночной стоимости суммы активов предприятия вычитается текущая стоимость всех его обязательств, результат показыва-

ет оценочную стоимость собственного капитала предприятия.

Данный подход представлен двумя основными методами:

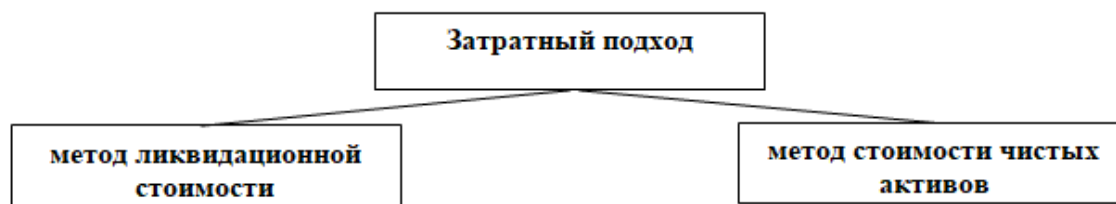


Рис. 1. Методы затратного подхода [7]

Расчет методом ликвидационной стоимости применяется при вынужденной продаже предприятия, поэтому для настоящей работы произведен расчет только методом стоимости чистых активов.

Метод стоимости чистых активов применяют в том случае, если компания обладает значительными материальными активами и ожидается, что будет по-прежнему действующим предприятием [2].

Источником исходных данных для оценки служит бухгалтерская отчетность предприятия, в том числе: бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств, приложения и расшифровки. Причем, предварительно следует провести инфляционную корректировку данных.

Различают метод скорректированных чистых активов и нескорректированных чистых активов. В первом случае проводится полная корректировка статей баланса, а значит, определяется обоснованная рыночная стоимость каждого актива баланса в отдельности. Результаты расчетов по данному методу более достоверны, чем по второму, когда из-за отсутствия достаточной информации корректировка статей баланса не проводится.

Порядок расчета стоимости чистых активов по бухгалтерской отчетности определен в Порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ, утвержденном Приказом Минфина России от 28.08.2014 N 84н (ред. от 21.02.2018) «Об

утверждении Порядка определения стоимости чистых активов» [1].

При расчете по методу чистых активов не учитываются перспективы развития компании, что в данном случае существенно искажает реальную стоимость компании.

Второй метод – метод ликвидационной стоимости – применяется для предприятий, которые находятся в состоянии банкротства или если стоимость компании при ликвидации будет выше, чем при продолжении деятельности. При использовании данного метода оценщик определяет валовую выручку от ликвидации активов предприятия, затем уменьшает ее на величину прямых затрат, связанных с ликвидацией предприятия, а также на величину всех обязательств предприятия [8].

Сравнительный подход основан на принципе эффективно функционирующего рынка, на котором инвесторы покупают и продают активы аналогичного типа, принимая при этом независимые индивидуальные решения. Данные по аналогичным сделкам сравниваются с оцениваемыми. Преимущества и недостатки оцениваемых активов по сравнению с выбранными аналогами учитываются посредством введения соответствующих поправок [7].

В зависимости от наличия и доступности информации, характеристик объекта оценки, предмета и условий предполагаемой сделки с объектом оценки в рамках сравнительного подхода применяются следующие методы:



Рис. 2. Методы сравнительного подхода.

Метод компании-аналога, как правило, применяется в случае, когда размер оцениваемого участия в уставном (складочном) капитале является неконтрольным.

Источником информации о ценах сопоставимых сделок с аналогами объекта оценки являются данные о ценах сделок с акциями и другими ценными бумагами, совершаемых на открытых фондовых рынках (на биржах и в системах открытой электронной внебиржевой торговли), в случае если объект такой сделки не предоставляет его владельцу какие-либо полномочия контроля [5].

В случае если объектом оценки является контрольное участие, оценщик должен осуществить корректировку в размере премии за контрольное участие.

Метод сделок, как правило, применяется в случае, когда размер оцениваемого участия в уставном (складочном) капитале является контрольным.

Источником информации о ценах сопоставимых сделок с аналогами объекта оценки являются:

- данные о ценах сделок с акциями и другими ценными бумагами, долями (вкладами) в уставных (складочных) капиталах, в случае если объект такой сделки предоставляет его владельцу все или некоторые полномочия контроля;

- данные о ценах сделок в форме слияний, присоединений (поглощений) или продажи предприятия (бизнеса) в целом.

В случае если объектом оценки является неконтрольное участие, оценщик дол-

жен осуществить корректировку в размере скидки за неконтрольное участие.

Источником информации в методе отраслевых коэффициентов, как правило, являются, данные специализированных отраслевых исследований (обзоров), составленных на основе анализа не менее чем половины предприятий данной отрасли, сопоставимых по размеру с оцениваемым [4].

Оценщик осуществляет и отражает в отчете действия, направленные на установление соответствия результатов таких исследований, применяемым методам оценки, принципам оценки, характеристикам объекта оценки, предмету и условиям предполагаемой сделки с объектом оценки.

Оценщик должен проверить и отразить в отчете соответствие результатов, полученных при применении данного метода, результатам, полученным с использованием других подходов и методов оценки.

Как правило, результаты, полученные при применении данного метода, являются индикативными и не применяются при выведении итоговой величины стоимости или им придается наименьший удельный вес [7].

Применяется доходный подход в тех случаях, когда есть возможность составить представление о дальнейшем развитии компании (построить финансовую модель). В рамках доходного подхода используют методы указанные на схеме 3

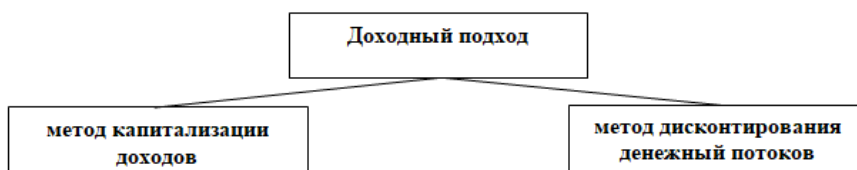


Рис. 3. Методы доходного подхода

Оценка доходным подходом предполагает построение прогноза доходов. В зависимости от равномерности поступления доходов выбирается либо метод капитализации, либо метод дисконтирования.

Если будущие доходы будут примерно равны текущим или темпы их роста постоянны, то применяют метод капитализации. Метод капитализации предполагает также неопределенно долгий срок функционирования бизнеса.

Метод дисконтирования применяется при непостоянных финансовых показателях, а также в тех случаях, когда функционирование бизнеса прекращается (независимо от причин) в обозримой перспективе, или предполагается выход из бизнеса. Оценка данным методом включает составление прогноза денежных потоков на каждый год прогнозного периода [10].

Далее определяется величина стоимости компании в постпрогнозный период. Определяется предварительная величина стоимости бизнеса как сумма текущей стоимости денежных потоков в течение прогнозного периода и текущего значения стоимости в постпрогнозный период. При необходимости вносятся поправки (в частности, учитывается скидка за неконтрольный характер и скидка за недостаточную ликвидность) и определяется окончательная величина рыночной стоимости компании.

Стоимость организации по данному методу равна сумме приведенных (дисконтированных) к настоящему времени будущих свободных денежных потоков данной организации [1].

Метод капитализации исходит из предположения, что стоимость бизнеса определяется текущей стоимостью его будущих доходов. Этот метод чаще всего применяется тогда, когда есть основания предполагать, что доходы компании будут стабильны и она будет функционировать неопределенно долго.

Оценка стоимости любого предприятия (объекта) выражает целенаправленный процесс определения в денежном выражении стоимости с учетом потенциального и реального дохода, приносимого ею в каждый момент времени.

Оценочная деятельность – профессиональная деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости [3]. Поэтому подводя итоги можно сказать, что все три подхода оценки бизнеса взаимосвязаны и дополняют друг друга. Каждый из них предполагает использование различных видов информации, получаемой на рынке. Так, для затратного подхода нужны данные о текущих рыночных ценах на материалы, рабочую силу и другие элементы затрат. А для доходного подхода необходимо использовать коэффициенты капитализации, расчет которых также осуществляется по данным рынка [6].

Для проведения качественной оценки бизнеса необходимо использовать все три подхода, так как при расчёте каждого из них учитываются различные свойства предприятия, оказывающие влияние на величину его стоимости.

Библиографический список

1. *Есипова В.Е., Маховиковой Г.А.* Оценка бизнеса: Учебное пособие. – 3-е изд. – СПб.: Питер, 2010. – 512 с.
2. *Решетникова Н.В., Шматко А.Д.* Анализ переданного опыта регулирования и поддержки инновационной деятельности // Региональные агросистемы, экономика и социология. – 2015. – №1.
3. *Семенов В., Семененко С., Шматко А.Д.* Проблемы инновационного инвестирования экономике // Морской сборник. – 2008. – №1. – С. 57-59.
4. *Федеральный закон* от 29.07.1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»
5. *Ходыревская В.Н., Меньшикова М.А.* Методологические подходы к оценке стоимости бизнеса // Вестник Курской государственной сельскохозяйственной академии. – 2014. – №8. – С. 22-26.

6. Чакалян К.Г. Оценка бизнеса: сущность основных подходов, их преимущества и недостатки // Молодой ученый. – 2016. – №28. – С. 590-592.
7. Шматко А.Д. Моделирование инновационной деятельности предприятий на основе методологии системы менеджмента качества // Вестник экономической интеграции. – 2009. – Т. 1. – С. 78-81.
8. Шматко А.Д. Организация инновационной деятельности производственных предприятий: современные условия и существующие подходы // Вестник экономической интеграции. – 2009. – Т. 1. – С. 155-159.
9. Шматко А.Д. Проблема вариативности финансовой поддержки инновационной деятельности высокотехнологичных предприятий // Экономика и предпринимательство. – 2013. – №10 (39). – С. 722-724.
10. Щербаков В. А., Щербакова Н. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Омега-Л, 2012. – 315 с.

ANALYSIS OF METHODS FOR ASSESSING THE COST OF ENTERPRISES IN MODERN ECONOMIC CONDITIONS

M.I. Gaychenya¹, *postgraduate*

L.A. Kurashova², *graduate student*

Supervisor: *P.M. Lukichev*², *doctor of economic sciences, professor*

¹**Russian academy of national economy and public administration under the President of the Russian Federation**

²**Ustinov Baltic state university «Voenmech»**

(Russia, St. Petersburg)

Abstract. *In modern economic conditions, the head is not able to effectively conduct business without assessing the value of the enterprise, which proves the relevance of the study. Calculating the cost and choosing a business valuation method depends on the prospects for its development and the current financial condition. This article analyzes the approaches and methods for assessing the value of enterprises in the current economic conditions.*

Keywords: *cost estimation, approaches, methods.*