

УДК 658.1

DOI:10.24412/2782-4845-2024-12-13-24

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА И ПРИМЕРЫ ПОВЫШЕНИЯ СТОИМОСТИ ЗА СЧЁТ УВЕЛИЧЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ**В.С. Бахмутская**, ИП Струков Е.В., Липецкий филиал ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», Липецк, Россия

Аннотация. Статья посвящена исследованию теоретических основ оценки стоимости компании как комплексного процесса, позволяющего определить её рыночную ценность. В работе рассматриваются правовые аспекты оценки бизнеса в России, анализируются ключевые факторы, влияющие на стоимость компании, регулируемые Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Кроме того, отражены этапы эволюции рассматриваемого понятия и определение процесса оценки в настоящий момент времени. Особое внимание уделено факторам, влияющим на изменение понятия оценки стоимости компании, а также подробно рассмотрены цели определения ценности бизнеса для разных стейкхолдеров. В рамках статьи выделено влияние финансовых показателей на стоимость компании и приведён пример повышения стоимости посредством улучшения результатов финансово-хозяйственной деятельности.

Ключевые слова: оценка, ценность, стоимость бизнеса, рыночная стоимость, стоимость в пользовании, стоимость в оценке, результаты финансово-хозяйственной деятельности

Для цитирования: Бахмутская В.С. Теоретические аспекты оценки бизнеса и примеры повышения стоимости за счёт увеличения финансовых показателей // ЭФО. Экономика. Финансы. Общество. 2024. №4(12). С. 13-24. DOI:10.24412/2782-4845-2024-12-13-24

THEORETICAL ASPECTS OF BUSINESS VALUATION AND EXAMPLES OF INCREASING VALUE BY INCREASING FINANCIAL INDICATORS**V.S. Bakhmutskaya**, IP Strukov E.V., Lipetsk Branch of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Lipetsk, Russia

Abstract. The article is devoted to the consideration of the theoretical foundations of assessing the value of a company as a complex process that allows determining its market value. The paper analyzes the key factors affecting the value of the company, examines the legal aspects of valuation in Russia, regulated by the Federal Law "On Valuation Activities in the Russian Federation". The stages of the evolution of the concept under consideration and the definition of the evaluation process at the present moment are most similarly reflected. Special attention is paid to the factors influencing the change in the concept of assessing the value of a company, and the goals of determining the value of a business for different stakeholders are considered in detail. The article highlights the impact of financial indicators on the value of the company and provides an example of increasing value by improving the results of financial and economic activities.

Keywords: valuation, value, business value, market value, value in use, value in valuation, the results of financial and economic activities

Введение

С течением времени по мере развития рыночных отношений у аппарата управления компаний любой формы собственности и направления деятельности возрастает потребность в оценке финансово-хозяйственных результатов и определения рыночной стоимости бизнеса. Согласно Федеральному закону от 29.07.1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» «оценка объектов собственности (объектов, принадлежащих полностью или частично Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям) является обязательной при приватизации, передаче в доверительное управление или в аренду, продаже, национализации, выкупе, ипотечном кредитовании, передаче в качестве вклада в уставные капиталы» [1]. Оценка бизнеса позволяет определить ценность компании, а также выявить сильные и слабые стороны её деятельности. Данная информация служит отправной точкой при выявлении подходов к улучшению результатов деятельности. Это и выступает основной целью собственников и задачей менеджеров фирм в рыночной экономике.

Основная часть

В настоящее время для принятия грамотных и эффективных управленческих решений руководству компании необходимо не только проведение глубокого анализа эффективности деятельности организации, но и информация о её стоимости. Проблема определения стоимости компании является актуальной в силу того, что с течением времени исследователям в данной области так и не удалось выявить единую методикку, отвечающую всем установленным требованиям и определяющую наиболее точную стоимость компании вне зависимости от сферы её деятельности.

Оценка стоимости компании представляет собой «целенаправленный упорядоченный процесс определения величины стоимости объекта в денежном выражении с учётом влияющих на неё факторов в конкретный момент времени в ситуациях конкретного рынка» [3].

Рассматриваемое понятие претерпевало изменения с течением времени. Это связано с развитием финансовых рынков, глобализацией и интернационализацией, а также с появлением новых моделей ведения бизнеса и их развитием. В табл. 1 представим основные этапы эволюции рассматриваемого понятия.

Так, понятие оценки стоимости компании динамично развивается, отражая изменения в бизнесе, финансовых рынках и технологиях. На рис. 1 кратко отобразим основные факторы, которые влияют на изменение понятия оценки стоимости компании.

Именно благодаря представленным на рис. 1 факторам современные методы оценки от простой формулы «активы – обязательства» преобразовались в сложные расчёты, которые учитывают более широкий круг факторов. Это

обстоятельство делает оценку бизнеса более точным процессом, результатом которого становится значение реальной ценности компании.

Таблица 1. Основные этапы эволюции понятия «оценка стоимости компании»*

Период	Основные понятия	Определение
До XX в.	Балансовая стоимость компании	Оценка стоимости активов компании за вычетом её обязательств. Данное определение не учитывает рентабельность, нематериальные активы и будущие перспективы
	Рыночная стоимость компании	Оценка основана на цене акций компании на бирже. Применимо только к публичным компаниям, без учёта неторгуемых активов
XX в. – развитие дисконтированных денежных потоков	Дисконтированные денежные потоки	Оценка основана на будущих денежных потоках, дисконтированных по ставке, отражающей риск. Данный метод требует прогнозирования и имеет высокий риск допущения ошибок
XX в. – развитие дисконтированных денежных потоков	Прецедентные сделки	Оценка основана на сравнении с недавно проданными компаниями с учётом различий. Данный метод доступен при наличии сопоставимых сделок и не всегда точно отражает специфику компании
Конец XX в. – Начало XXI в. – Появление новых моделей	Прецедентная оценка	Оценка, основанная на сравнении с публичными компаниями, акции которых торгуются на рынке, с учётом имеющихся различий. Доступна для непубличных компаний, но требует выявления идентичности бизнес-моделей
	Оценка с учётом стоимости акционерного капитала	Оценивается стоимость акционерного капитала как основного элемента стоимости компании. Учитывает риски и отражает конкретные особенности компании
Конец XX в. – Начало XXI в. – Появление новых моделей	Оценка с учётом стоимости нематериальных активов	При оценке учитываются нематериальные активы (бренд, репутация, инновации), которые не отражаются в балансе, но имеют высокую ценность
XXI в. – Влияние технологий и цифровизации	Оценка стоимости бизнес-моделей с учётом цифровизации	Оценка учитывает новые технологии, бизнес-модели и потенциальные риски и возможности цифрового мира
	Оценка стоимости данных и информации	Оценка предполагает учёт ценности информации и её потенциал

*составлено автором

В рамках рассматриваемой темы на данном этапе считаем необходимым обратить внимание на систему регулирования оценки стоимости бизнеса. Рассмотрим подробнее организационно-управленческие и правовые аспекты исследуемого понятия.

1. Развитие финансовых рынков

- Появление новых инструментов и методов оценки стоимости

2. Технологический прогресс

- Влияние новых технологий на бизнес-модели и ценность компаний

3. Изменения в регулировании оценки

- Появление новых правил и стандартов оценки стоимости бизнеса

4. Повышение значимости нематериальных активов

- Увеличение вклада брендов, инноваций и репутации в стоимость компании

Рис. 1. Факторы, влияющие на изменение понятия оценки стоимости компании*

**составлено автором*

Как уже говорилось ранее, рыночная оценка имущества осуществляется в соответствии с Федеральным законом Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 г. №135-ФЗ. «Основанием для проведения оценки является договор между оценщиком и заказчиком. Если в договоре об оценке объекта не определен конкретный вид стоимости, установлению подлежит именно рыночная стоимость данного объекта. Договор заключается в письменной форме и не требует нотариального удостоверения» [2].

Согласно рассматриваемому закону в России сформированы основные принципы и правила оценки стоимости компании, которые определяют правовые основы оценочной деятельности и лицензирование оценщиков. На рис. 2 представим основные правовые аспекты.

Оценка стоимости компании в России, как и во всём мире, – это сложный процесс, который требует соблюдения правовых норм и стандартов. Правильное понимание правовых аспектов поможет снизить риски и обеспечить точность и достоверность оценки.

Результат оценки не является фиксированной величиной и зависит от множества факторов, включая финансовое состояние, перспективы развития и т.д.

Сущность оценки стоимости компании многогранна. Рассмотрим её основные аспекты в табл. 2.

Исходя из представленных аспектов сущности оценки бизнеса можно сформировать цели данного процесса: расчёт стоимости (цены продажи) и характеристика свойств предприятия как товара, то есть его полезность и затраты, необходимые для этой полезности.



Рис. 2. Основные правовые аспекты оценки стоимости бизнеса*

*составлено автором

Таблица 2. Сущность оценки стоимости компании*

Наименование составного элемента	Описание
Определение рыночной стоимости	Цель оценки – определить, сколько стоит компания на рынке в данный момент времени. Это важно для принятия решений о продаже, покупке, слиянии или поглощении компании
Анализ финансовых показателей	Оценщик изучает финансовую отчётность компании, анализирует её рентабельность, ликвидность, финансовую устойчивость и т.д.
Учёт нематериальных активов	Оценка учитывает не только материальные активы, но и нематериальные, например, бренд, репутацию, инновации, кадровый потенциал, которые также влияют на ценность организации
Прогнозирование будущего	Оценщик анализирует прогнозы развития отрасли и компании, оценивает риски и возможности бизнеса
Применение специализированных методов	Существуют различные методы оценки стоимости компаний, выбор метода зависит от целей оценки, типа компании и других факторов

*составлено автором

Ранее уже упоминались случаи, когда возникает необходимость проведения оценки стоимости компании. На данном этапе считаем необходимым упорядочить представленную информацию и отобразить её на рис. 3.

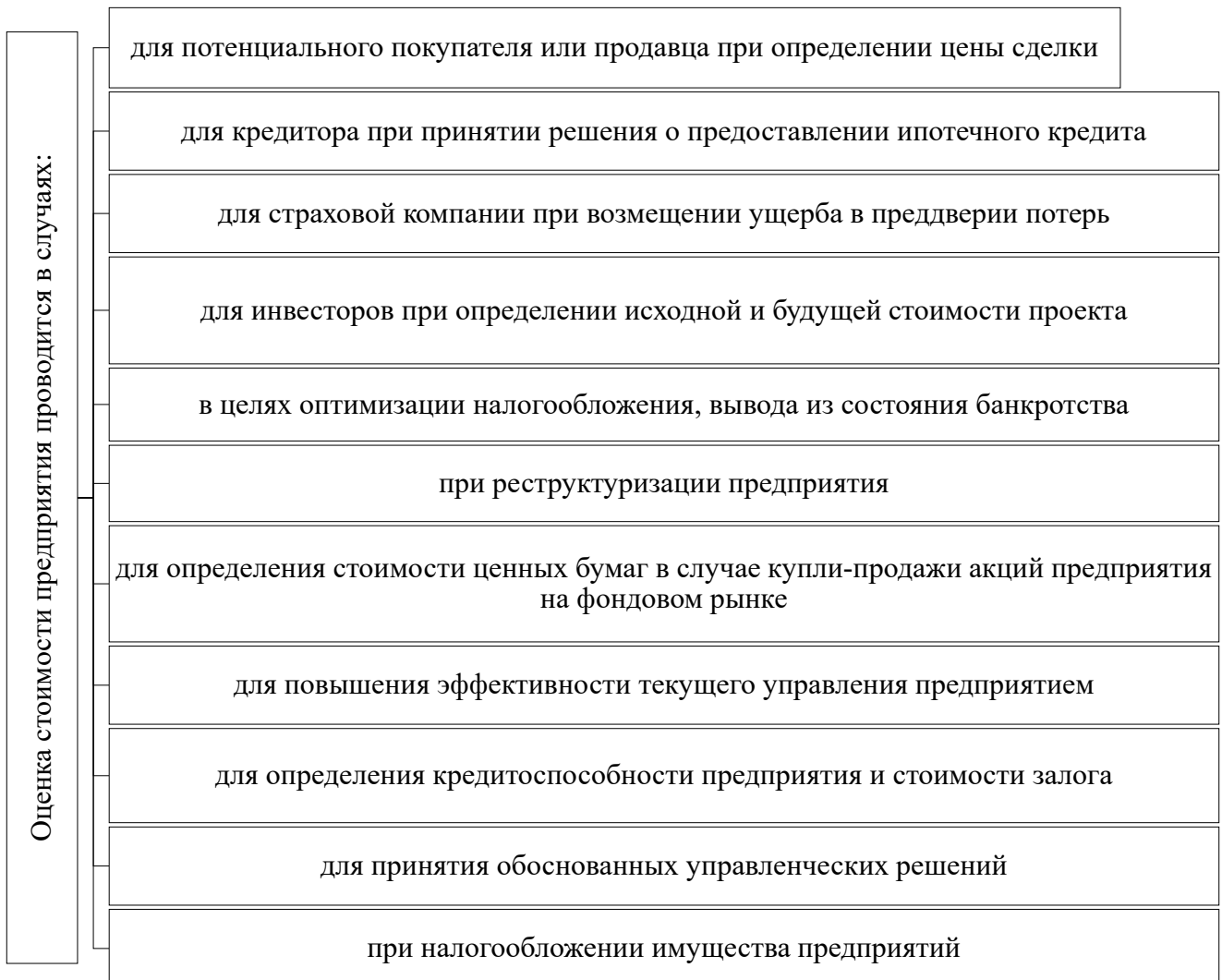


Рис 3. Случаи, в которых возникает необходимость проведения оценки стоимости компании*

**составлено автором*

Представленные на рис. 3 случаи отражают конкретные ситуации, в которых возрастает актуальность и необходимость проведения оценки бизнеса. На данном этапе считаем необходимым перечислить стейкхолдеров данного процесса и цели, которые они преследуют. Представим их на рис. 4.

В рамках рассматриваемой темы особое внимание стоит уделить тому факту, что международные стандарты оценки предусматривают определяемый оценщиком вид стоимости. Существует 2 основных вида стоимости, на основе которых строится дальнейшая классификация: стоимость в пользовании и стоимость в обмене. На рис. 5 представим классификацию видов стоимости, применяемых при оценке стоимости компании.



Рис. 4. Классификация целей оценки бизнеса*

*составлено автором

1. Стоимость в обмене – это цена, которая будет преобладать на свободном, открытом и конкурентном рынке на основе равновесия, устанавливаемого факторами предложения и спроса.

- Рыночная стоимость – это наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчуждён на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные события или обстоятельства.

2. Стоимость в пользовании – это цена собственности для конкретного пользователя или группы пользователей, которую собственность будет иметь при данном способе использования.

- Стоимость с ограниченным рынком – стоимость объекта, продажа которого на открытом рынке невозможна или требует дополнительных затрат по сравнению с затратами, необходимыми для продажи свободно обращающихся на рынке товаров
- Стоимость замещения – сумма затрат на создание объекта, аналогичного объекту оценки в рыночных ценах на конкретную дату с учётом износа объекта оценки
- Стоимость воспроизводства – сумма затрат на создание объекта, идентичного объекту оценки в рыночных ценах на конкретную дату с учётом износа объекта оценки
- Стоимость при существующем использовании – стоимость, определяемая исходя из существующих условий и целей использования объекта оценки
- Инвестиционная стоимость – стоимость, определяемая исходя из доходности объекта оценки для конкретного лица
- Стоимость для целей налогообложения – стоимость, определяемая для исчисления налоговой базы и рассчитываемая в соответствии с положениями нормативных правовых актов
- Ликвидационная стоимость – стоимость отчуждения объекта оценки в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов
- Утилизационная стоимость – стоимость, равная рыночной стоимости объекта оценки с учётом затрат на его утилизацию
- Специальная стоимость – стоимость, для определения которой в договоре об оценке или нормативном правовом акте оговариваются условия, не включенные в понятие рыночной или иной стоимости, указанной в настоящих стандартах оценки

Рис. 5. Классификация видов стоимости, применяемых при оценке бизнеса*

**составлено автором*

Таким образом можно сделать вывод, что оценка стоимости компании – это сложный, но необходимый процесс, который требует специальных знаний и опыта. Это не просто число, а комплексный анализ, который отражает финансовое состояние компании, перспективы её развития, конкурентную среду и другие факторы.

Финансовое состояние организации оказывает непосредственное влияние на результат оценки бизнеса. Рыночные условия функционирования предприятий требуют новых стратегических подходов к решению проблемы повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности, что, в свою очередь, приведёт к увеличению стоимости компании. Количественная и качественная оценка результативности и эффективности деятельности предприятия позволяет ему целенаправленно формировать и распределять свой ресурсный потенциал.

Финансы, учет и анализ деятельности хозяйствующих субъектов

В качестве источников получения информации для проведения оценки в рамках рассматриваемой темы могут выступать бухгалтерская отчётность, а также учётные и плановые показатели деятельности. При этом могут использоваться и другие документы, которые закрыты для общего доступа. На данном этапе считаем необходимым выявить виды анализа финансово-хозяйственной деятельности, представим классификацию на рис. 6.



Рис. 6. Классификация оценки финансово-хозяйственной деятельности компании*

*составлено автором

На рис. 6 представлены лишь некоторые из возможных способов классификации оценки финансово-хозяйственной деятельности компании. Каждая из имеющихся в настоящее время классификаций имеет свою ценность и помогает лучше определить цели компании и направления её развития.

Важно отметить, что объектом финансового анализа может выступать не вся организация, а отдельные элементы.

Для увеличения финансовых результатов и повышения стоимости компании необходимо реализовать мероприятия, направленные на решение

конкретных проблем, выявленных в ходе анализа состава и структуры баланса, отчёта о финансовых результатах и других документов [4]. Перечислим основные направления улучшения финансовых показателей компании на рис. 7. Данные направления являются решением наиболее частых проблем в финансовом аспекте организаций.

Снижение запасов	Увеличение доли денежных средств	Снижение расходов по обычной деятельности
Повышение ликвидности оборотного капитала	Повышение эффективности использования активов	Повышение рентабельности

Рис. 7. Основные направления улучшения финансовых показателей*

**составлено автором*

Направлением улучшения деятельности компании, которое приведёт к увеличению её стоимости, может стать увеличение рентабельности. В данной статье приведём пример мероприятий по повышению рентабельности активов и рентабельности продаж.

Выделяют 3 подхода к увеличению рентабельности оборотных активов, они представлены на рис. 8.

Ускорение товарооборота предполагает сокращение периода всего цикла производства. Для высвобождения необходимых ресурсов – улучшения характеристик продукции и расширения производства – рекомендуется увеличение оборачиваемости активов, что позволит высвободить необходимые ресурсы [8].

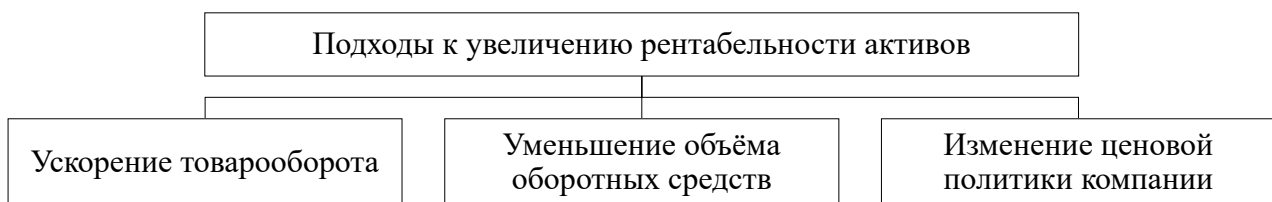


Рис. 8. Подходы к увеличению рентабельности оборотных активов*

**составлено автором*

Снижение количества оборотных средств требует тщательного расчёта. При его отсутствии высока вероятность возникновения простоя на предприятии, снижения конкурентоспособности и стабильности компании.

Кроме вышеперечисленных мер необходимо провести комплекс мероприятий, позволяющих повысить рентабельность оборотных активов. Они представлены на рис. 9.

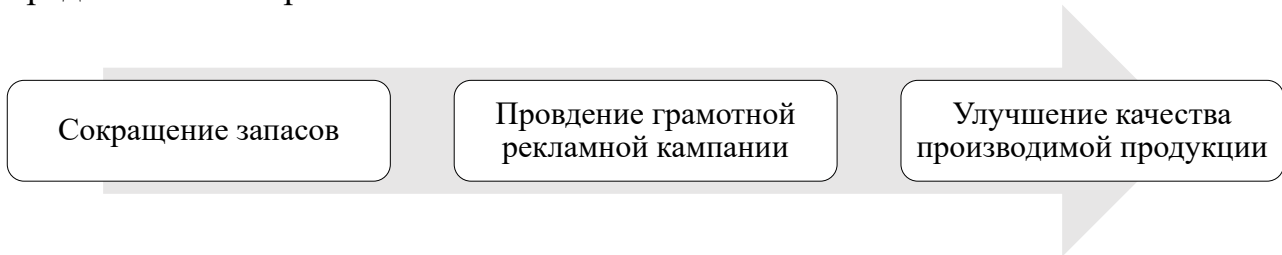


Рис. 9. Мероприятия по повышению рентабельности оборотных активов*

**составлено автором*

Заключение

Снижение доли запасов, увеличение денежных средств, автоматизация бизнес-процессов, проработка маркетинговой политики и другие направления положительно влияют на рентабельность продаж. Целесообразность внедрения предложенных мероприятий в компании должна быть подтверждена результатами анализа бухгалтерской отчетности, однако важно помнить, что повышение значений финансовых показателей является актуальным в любой момент времени, независимо от настоящего положения дел, так как всегда существует риск поражения в конкурентной борьбе. Избежать этого можно благодаря комплексному подходу и периодическому пересмотру деятельности компании.

Правильная оценка бизнеса помогает принимать оптимальные решения в отношении бизнеса и повышать его стоимость. Важно выбрать правильный подход к оценке стоимости и учитывать все имеющиеся аспекты деятельности для наиболее точного и объективного результата.

Список использованных источников:

1. Федеральный закон Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 г. №135-ФЗ
2. Васильева Л. С. Оценка бизнеса / Людмила Сидоровна Васильева. – М.: КноРус. – 2021. – 374 с.
3. Есипов, В. Е. Оценка бизнеса / В.Е. Есипов, Г.А. Маховикова, В.В. Терехова. – М.: Питер. – 2020. – 464 с.
4. Кузьмина Е. Е. Комплексный анализ хозяйственной деятельности. В 2 частях. Часть 2 — М.: Юрайт, 2020. — 251 с.
5. Медведева, О. В. Комплексный экономический анализ деятельности предприятия / О.В. Медведева, Е.В. Шпилевская, А.В. Немова. – Москва: Огни. 2019. – 408 с.
6. Пирожкова Н. В. Совершенствование подходов и методик анализа экономического состояния предприятия / Н.В. Пирожкова // Молодой ученый. — 2023. — №24. — С. 211-213.

7. Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Г.В. Савицкая. – М.: Мн: Новое знание; Издание 5-е. – 2022. – 688 с.
8. Устойчивое развитие России в условиях глобальных изменений / М. Ю. Евсин, И. В. Измалкова, Т. Ю. Исмаилова [и др.]. – Тамбов : Издательский дом "Державинский", 2023. – 106 с. – ISBN 978-5-00078-704-5. – EDN AIWGAL.
9. Шредер Н.Г. Анализ финансовой отчетности / Н.Г. Шредер. — М.: Челябинск: Альфа-Пресс, 2020. — 176 с.

Сведения об авторах / Information about the authors:

*Бахмутская Валерия Сергеевна – младший менеджер проектов ИП Струков Е.В., студент магистратуры Липецкого филиала ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ». E-mail: Valeria036@yandex.ru / **Bakhmutskaya Valeria Sergeevna** – junior project manager of IP Strukov E.V., a graduate student of the Lipetsk branch of the Federal State Educational Institution of Higher Education "Financial University under the Government of the Russian Federation". E-mail: Valeria036@yandex.ru*

Дата поступления статьи: 15.11.2024
Принято решение о публикации: 10.12.2024

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.
Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.