

ЛЮБИМОВА М. В., ФЕДОРОВА В. К.
LYUBIMOVA M. V., FEDOROVA V. K.

ОЦЕНКА И УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ БИЗНЕСА

ASSESSMENT AND MANAGEMENT OF BUSINESS VALUE

Аннотация. В статье рассматриваются важнейшие для любой компании вопросы, а именно, как руководство может оценить стоимость своего бизнеса. Благодаря такой оценке становится возможным определить источники максимально возможной прибыли, а также спрогнозировать будущие направления работы компании. Увеличение стоимости предприятия является основной целью управления компанией и главным объектом планирования. Для решения данной задачи необходимо использовать систему мониторинга, которая взаимосвязана со всеми аспектами менеджмента. В статье освещены конкретные концепции управления стоимостью бизнеса, которые помогут руководству проанализировать работу предприятия и достичь максимального уровня прибыли.

Ключевые слова: стоимость бизнеса, концепция управления стоимостью бизнеса, максимизация прибыли, налоговое планирование, текущая стоимость, рыночная стоимость, банкротство, доход, эффективность использования ресурсов.

Summary. The article considers the most important for any company questions, namely how executive management can assess the value of their business. As a result of this assessment it becomes possible to identify sources of greatest possible profits, and also to predict future direction of the company. Increase in cost of enterprise is the main purpose of company's management and the principal object of planning. To solve this problem it is necessary to use a monitoring system that is interconnected with all aspects of management. The article deals with specific concepts of value management business, which will help executive management to analyze work at the enterprise and to achieve maximum level of profit.

Keywords: cost of business, concept of business cost management, profit maximization, tax planning, current cost, market value, bankruptcy, income, efficiency of resource use.

Без института оценочной деятельности существование современной рыночной экономики практически невозможно. За услугами по формированию рыночной, инвестиционной, ликвидационной и других видов стоимости к оценщикам обращаются во многих случаях, например, при оформлении сделок купли-продажи, передачи в залог имущества, инвестирования и так далее.

Для развития своей организации и поддержания ее на необходимом уровне доходности собственнику нужно прикладывать немало усилий. В связи с этим рано или поздно перед руководителем встает задача оценки своего бизнеса. Именно оценка по-

может ему принять взвешенные решения по реализации прав собственника, потому что именно стоимость бизнеса является наиболее полной оценкой результатов деятельности организации.

Стоимость компании непрерывно связана со стоимостью его акций, поэтому при планировании деятельности организации необходимо управлять их стоимостью. Управление стоимостью акций компании, как и ее стоимостью в целом, подразумевает анализ всех принимаемых решений с позиции их влияния на стоимость организации.

В определении и управлении стоимостью бизнеса, в первую очередь, заинтере-

совано само предприятие. Источниками финансовых ресурсов предприятия является собственный и заемный капитал. Путем доказательства потенциальным акционерам своей инвестиционной привлекательности организация может увеличить собственный капитал, так как инвестор вкладывает средства в организацию для увеличения собственного дохода в будущем. Таким образом, увеличение стоимости акций, то есть стоимости предприятия, является стратегической целью любого менеджера [1].

Для кредитора же основными вопросами являются определение рисков при предоставлении кредита предприятию, как эти риски соотносятся с его предполагаемыми доходами. Поэтому, в первую очередь, у кредитора вызывает интерес информация о прямых и косвенных доходах собственника, кредитная история предприятия, то есть та информация, которая поможет ему сделать выводы об эффективности использования ранее предоставленных предприятию ресурсов, а именно, как прирастал вложенный в него капитал. Риски кредитора будут относительно низкими, как, соответственно, и процентная ставка, в том случае, когда на предприятии разработана система управления затратами, осуществляется оптимизация затрат, высока собираемость дебиторской задолженности и в целом работа предприятия стабильна.

Определение и управление стоимостью бизнеса помогает в решении таких вопросов, как повышение эффективности управления предприятием, планирования дальнейшего его развития, определения его текущей рыночной стоимости (в случае частичной/полной продажи), определения стоимости ценных бумаг, паев, долей в его капитале (при проведении различных операций с ними), определения кредитоспособности предприятия, а также величины стоимости залога при кредитовании, определения реальной рыночной стоимости имущества (при проведении страховых операций). Также объективная оценка предприятия необходима при определении налогооблагаемой базы.

Определение и управление стоимо-

стью своей компании в условиях современной рыночной экономики сейчас важнее, чем когда-либо, но концепция стоимости не имеет значения, если нет возможности ее измерить и увеличить.

Поэтому целью управления и объектом планирования является увеличение стоимости предприятия. Данная задача решается в рамках системы мониторинга оценки бизнеса. Система мониторинга, в свою очередь, взаимосвязана со всеми аспектами менеджмента, а именно, с управлением ассортиментом, затратами, финансовой и инвестиционной политикой, налоговым планированием, активами и так далее [2].

Таким образом, мерой эффективного бизнеса является увеличение его стоимости, а вовсе не его ликвидность, рентабельность или величина прибыли. А это значит, что стоимость предприятия, как и доходы собственников, увеличиваются при условии грамотного управления данным предприятием.

Правовые основы регулирования оценочной деятельности на территории Российской Федерации для целей совершения сделок с объектами оценки определяются Федеральным законом от 29.07.98 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Оценка бизнеса осуществляется с помощью следующих подходов: доходного, сравнительного и затратного.

Сравнительный подход эффективен, когда существует активный рынок сопоставимых объектов. Для точности оценки необходимо собрать достоверную информацию о продажах сопоставимых объектов, а именно: экономическая характеристика, время, место и условия продажи, условия финансирования. Для сравнения выбираются конкурирующие с оцениваемым бизнесом проекты.

Для оценки предприятий, которые имеют разнородные активы, или в случае, когда бизнес не приносит устойчивый доход, наиболее приемлемым является затратный подход. Целесообразно использование метода затратного подхода и при оценке специальных видов бизнеса.

При доходном подходе основной яв-

ляется доход, как фактор, который определяет величину стоимости объекта. При данном подходе значение имеет продолжительность периода получения возможного дохода, а также сопровождающие этот процесс риски [3].

Также существуют различные концепции управления стоимостью бизнеса.

Концепция управления стоимостью компании представляет собой формирование системы анализа и оценки результатов деятельности компании, за основу которой берется ее стоимость. По результатам указанного анализа формируются рычаги управления стоимостью компании, которая может сориентировать руководство на увеличение и получение максимальной рыночной стоимости компании. Стоимость компании можно определить дисконтированными будущими свободными денежными потоками. Отличительной особенностью концепции управления стоимостью компании является ориентация не на текущую прибыль, а именно на стоимость компании. Исходя из положений данной концепции типичные бухгалтерские критерии оценки деятельности компании не могут быть эффективными, так как существуют некоторые ограничения, например:

- направленность на прошлое;
- отсутствие возможности оценки финансовых результатов;
- отсутствие информации о стоимости компании и изменениях данной стоимости.

Концепция управления стоимостью компании подразумевает, что руководство принимает управленческие решения, направленные на устойчивое развитие компании, а также усиливает текущую бизнес-модель компании. Между бизнес-моделью и стоимостью компании существует прямая связь, которая обусловлена тем, что в зависимости от того, какая бизнес-модель используется компанией, формируется ее будущий свободный денежный поток.

Согласно оценке рыночной стоимости предприятия методом дисконтированных денежных потоков, стоимость предприятия включает в себя дисконтированные

прогнозируемые свободные денежные потоки и приведенную стоимость остаточной стоимости компании. Остаточная стоимость компании обычно составляет около половины ее текущей стоимости.

Чтобы руководство компании могло понять, на какую дополнительную стоимость оно может рассчитывать, внедрив систему управления стоимостью компании, оно может использовать гексаграмму структурной перестройки, разработанную компанией МакКинзи.

С помощью данной гексаграммы можно количественно измерить следующие показатели:

- 1) эффективность рычагов создания стоимости;
- 2) информационный обмен с инвесторами;
- 3) внутренние улучшения;
- 4) объединение структурных подразделений;
- 5) перспективы роста;
- 6) финансовое конструирование.

Также Ивашковской И.В.¹ была предложена пентаграмма управления стоимостью бизнеса, которая представляет собой модель из пяти слагаемых:

- перевод стратегического планирования на язык стоимости;
- внедрение стоимостных показателей на корпоративном уровне, которые будут увязаны с нижними уровнями управления;
- мониторинг ведущих факторов стоимости для своевременного выявления и реагирования на «разрушителей стоимости»;
- перевод системы мотивации и вознаграждения на язык приращения стоимости компании;
- система коммуникаций с инвесторами, а именно, создание системы информации о политике, используемой для управле-

¹ Ивашковская И.В. – д.э.н., ординарный профессор Научно-исследовательского университета Высшая школа экономики, руководитель Учебно-научного департамента финансов, заведующая кафедрой экономики и финансов фирмы и лаборатории корпоративных финансов.

ния стоимостью акционерного капитала [2].

Это далеко не все разработанные концепции управления стоимостью бизнеса. Тем не менее, можно сделать вывод, что суть любой концепции управления стоимостью компании сводится к следующему: управление ею должно быть нацелено на обеспечение роста рыночной стоимости фирмы и ее акций, так как такой рост позволяет акционерам (инвесторам) получать для них самый значимый по сравнению с другими его формами доход от вложений в фирму – курсовой денежный доход от перепродажи всех или части принадлежащих им акций либо курсовой неденежный доход, выражающийся в увеличении стоимости (ценности) обладаемых акционерами чистых активов, а значит, и суммы их собственного капитала.

Подводя итоги, можно отметить, что

знание величины стоимости бизнеса поможет собственнику усовершенствовать процесс производства, определить комплекс мероприятий, позволяющих увеличить рыночную стоимость бизнеса, эффективность управления и избежать банкротства.

Литература

1. Бусов В.И. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Юрайт, 2014. – 430 с.
 2. Ивашковская И.В. Управление стоимостью компании. Российский журнал менеджмент, 2004, выпуск № 4, с. 113–132.
 3. Косорукова И.В., Секачев С.А., Шуклина М.А. Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса: Московская финансово-промышленная академия, 2011. – 672 с.
 4. Щербаков В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Омега-Л, 2006. – 288 с.
-