

С. 256-262.

3. Официальный сайт Всемирной торговой организации: http://www.wto.org/english/thewto_e/thewto_e.htm.
4. Трапезникова Е.В. Проблемы вхождения России в ВТО / Е.В. Трапезникова, В.А. Ипатова // Экономика, управление, право. - 2013. - № 13. – С. 47-51;
5. Петрова А.Д. К вопросу о развитии российского предпринимательства в условиях вступления России в ВТО // Экономика и управление: научно-практический журнал. 2015. № 4 (126). С. 111-114.
6. Блаженкова Н.М., Петрова А.Д. Специфика инфраструктурного обеспечения российской предпринимательской среды // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. 2015. № 5 (77). С. 11.

© Петрова А.Д., 2016

УДК 338

Салимов Голибжон Косимбоевич
ассистент кафедры “Экономика”

Ферганский политехнический институт, г.Фергана, Республики Узбекистан
e-mail: qosimboyevich@mail.ru

ОСОБЕННОСТИ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

Аннотация

В статье рассматриваются особенности подходов к оценке стоимости бизнеса. Раскрыты особенности каждого из подходов. Разработана модель оценки стоимости бизнеса. Рассмотрены проблемные ситуации при оценке стоимости компаний.

Ключевые слова

Оценки стоимости компании, доходный подход, сравнительный подход, затратный подход.

Международный комитет по стандартам оценки выделяет 3 подхода оценки любого актива: сравнительный (direct market comparison approach), доходный (income approach) и затратный (cost approach) [1, с 71].

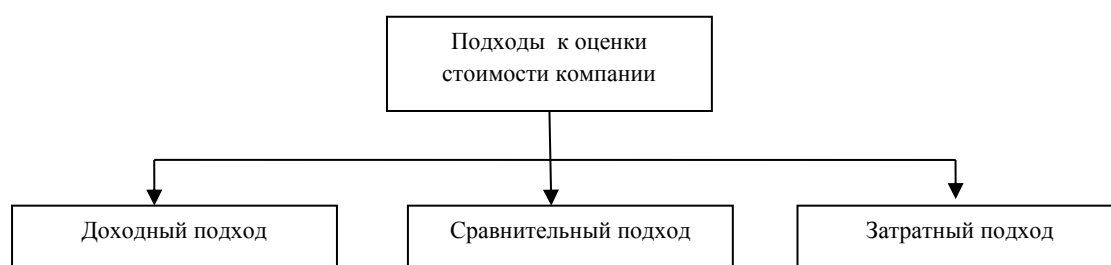


Схема 1 – Подходы оценки стоимости компании.

В Узбекистане оценочная деятельность регулируется Законом «Об оценочной деятельности» и Стандартами оценки стоимости бизнеса (НСОИ).

Основными целями оценки бизнеса или доли собственности в нем, при которых определяется рыночная стоимость объекта оценки, являются:

- купля-продажа действующего предприятия или доли собственности в предприятии;
- принятие управленческих решений;
- реструктуризация (слияние, поглощение, разделение, выделение);
- выкуп собственных акций предприятием;

- внесение пакета акций в уставный фонд другой организации.

Нормативными актами или заданием на оценку могут быть установлены другие цели оценки, при которых подлежит установлению рыночная стоимость. [2, с. 2]

В каждом подходе существуют методы оценки.

Так доходный подход базируется на двух методах: метод капитализации и метод дисконтированных денежных потоков. Сравнительный подход состоит из трёх методов: метод рынка капитала, метод сделок и метод отраслевых коэффициентов. Затратный подход опирается на 2 метода: метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости.

Стоимость объекта оценки методом дисконтирования денежных потоков определяется суммированием текущих стоимостей денежных потоков, ожидаемых от объекта оценки в прогнозный период, и текущей стоимости объекта оценки по окончании прогнозного периода, приведенных на дату оценки по ставке дисконтирования.

Формула расчета текущей стоимости объекта оценки методом дисконтирования денежных потоков, при предположении о поступлении денежных потоков в конце каждого года прогнозного периода, имеет вид:

$$\text{Price} = \frac{\text{Div}_1}{(1+R)^1} + \frac{\text{Div}_2}{(1+R)^2} + \dots + \frac{\text{Div}_n}{(1+R)^n} \quad (1)$$

Где

Price – цена акций

Div – дивиденды

R – ставка дисконтирования.

В доходном подходе стоимость компании определяется на основе ожидаемых будущих доходов и приведением их путем дисконтирования к текущей стоимости, которую оцениваемое предприятие может принести. Теория приведенной стоимости была впервые сформулирована представителем Саламанкой школы Мартином де Аспилькуэтом и является одним из ключевых принципов современной финансовой теории. [3]

Модель дисконтированных дивидендов (discounted dividend model) является основополагающей для модели дисконтированных денежных потоков (discounted cash flow). Модель дисконтированных дивидендов была впервые предложена Джоном Уилиамсом после кризиса 1930х годов в США.

Сравнительный подход основан на анализе цен продаж предприятий-аналогов или долей собственности в них.

При использовании в рамках сравнительного подхода метода рынка капитала и метода сделок оценщику необходимо подобрать не менее 3 (трех) предприятий-аналогов. Состав критериев сопоставимости при подборе предприятий-аналогов для сравнения определяется условиями оценки и наличием необходимой информации. Основными критериями, которые оценщик должен учесть, являются:

- принадлежность объекта оценки и предприятий-аналогов к одной отрасли;
- сопоставимость по размерам, которые могут быть выражены в виде объемов продаж, суммарной стоимости активов, рыночной капитализации и в других характеристиках;
- сопоставимость по темпам роста доходов.

Для определения рыночной стоимости объекта оценки методами сравнительного подхода применяются мультипликаторы, рассчитываемые по формуле:

$$M = \frac{\Pi}{\Pi}, \text{ где:}$$

M - мультипликатор;

Π - цена продажи (или иная стоимостная основа) предприятия-аналога;

Π - финансовый, производственный или вещественный показатель, характеризующий деятельность предприятия.

Выбор метода затратного подхода для оценки объекта оценки зависит от принятой оценщиком предпосылки оценки:

метод чистых активов применяется в случае оценки действующего предприятия;

метод ликвидационной стоимости в случае принятия предпосылки о ликвидации предприятия.

Обобщенная формула для методов затратного подхода имеет вид:

Стоимость предприятия = Стоимость активов - Стоимость обязательств

Для оценки действующего предприятия методом чистых активов оценщиком составляется оценочный (экономический) баланс на основе последнего перед датой оценки бухгалтерского баланса предприятия. В экономическом балансе все активы, включая неучтенные (например, гудвилл) в бухгалтерском балансе, и обязательства предприятия учитываются по рыночной стоимости.

При составлении экономического баланса оценщик должен:

определить рыночную стоимость недвижимого имущества;

определить рыночную стоимость машин, оборудования и транспортных средств;

определить рыночную стоимость нематериальных активов.

При наличии информации о среднеотраслевой доходности активов рассчитывается стоимость гудвилла по формуле:

$$\text{Гудвилл} = \frac{\text{ЧП} - \text{РСА} * \text{СДА}}{\text{СК}}, \text{ где:}$$

ЧП - чистая прибыль предприятия;

РСА - рыночная стоимость активов предприятия;

СДА - среднеотраслевая доходность активов;

СК - ставка капитализации;

В рамках каждого оценочного подхода имеется цель учитывающая выбранные методы оценки, особенности оцениваемого объекта и возможности его развития, условия ограничения, наличие информационной базы и её достаточность.

При оценке стоимости предприятия необходимо определить причины использования или неиспользования таких методов как доходный, сравнительный и затратный.

Оценка стоимости предприятия будет происходить согласно предложенной модели.

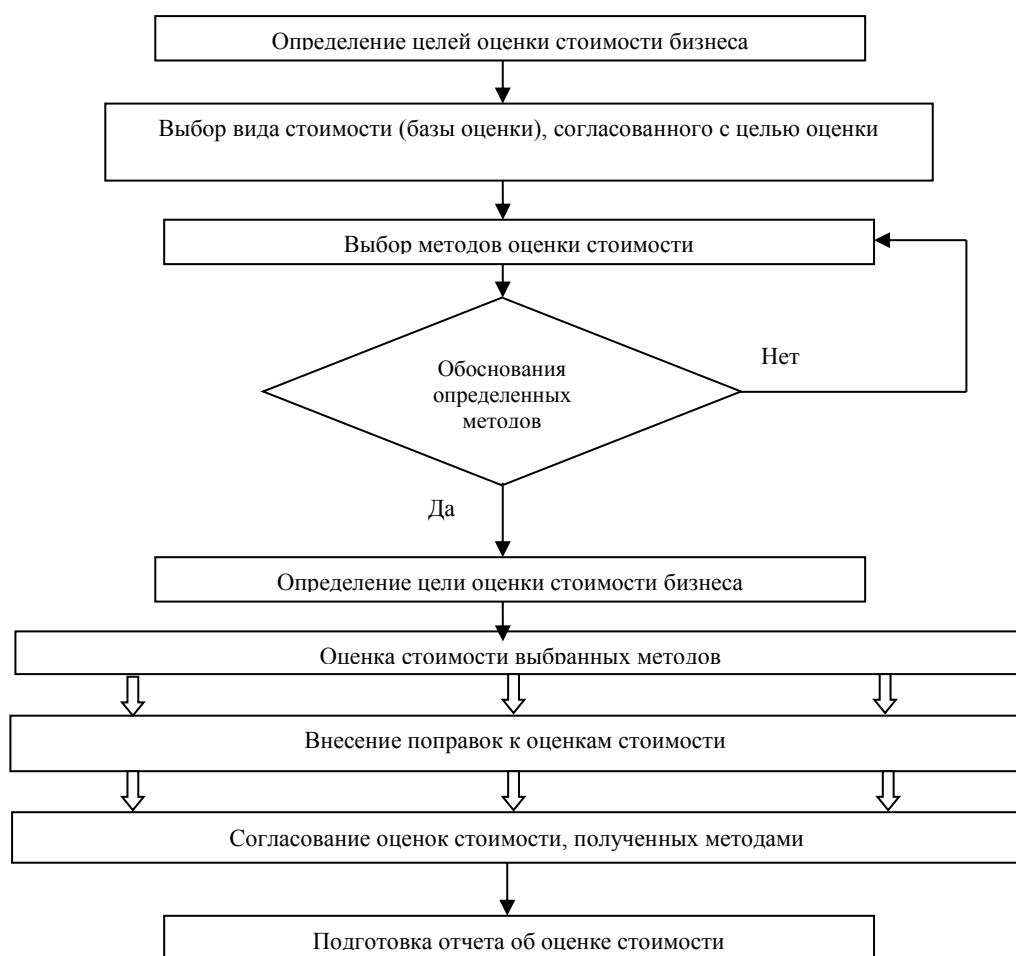


Схема 2 – Модель оценки стоимости предприятия.

Помимо этого при оценке стоимости предприятий имеются следующие проблемные ситуации. Это:

- высокая трудоёмкость при оценке стоимости;
- сложности при идентификации;
- расчёт и оценка факторов формирующих стоимость;
- ограничения при оценке предприятий с учётом имеющихся методов;
- прогнозирование доходов с большой степенью вероятности;
- учёт всех подходов при обобщении оценки;

Разработка научно-обоснованных предложений с юридической точки зрения остаётся актуальной задачей на сегодняшний день.

Список использованной литературы:

1. Proposed New International Valuation Standards. Exposure Draft. International Valuation Standard Council, 2010.
2. Национальный стандарт имущества Республики Узбекистан N 9, Методические указания по применению НСОИ "Оценка стоимости бизнеса", 4-часть.
3. Marjorie Grice-Hutchinson, The School of Salamanca Reading in Spanish Monetary Theory 1544-1605. Oxford University Press, 1952.

© Салимов Г.К., 2016.

УДК 330.101

Святохо Наталья Валентиновна,

канд. экон. наук, доцент ИЭУ

ФГАОУ ВО «КФУ им. В.И. Вернадского»,

г. Симферополь, Республика Крым, РФ

E-mail: Svyatokho@yandex.ru

ИЗМЕНЕНИЯ КАК ФЕНОМЕН БЫТИЯ: СУЩНОСТЬ И КЛАССИФИКАЦИЯ

Аннотация

Статья посвящена исследованию изменений как неотъемлемого свойства бытия, характерного для систем различного вида и порядка. На основе анализа различных подходов к определению термина «изменение» с использованием метода морфологического анализа выявлены ключевые характеристики данного феномена. Для понимания сущности и многообразия изменений была проведена их классификация по ряду признаков: вид, тип, источник, характер протекания, масштаб, длительность протекания, степень прогнозируемости, последствия, динамика, специфика, степень управления, закономерность преобразований, глубина преобразований.

Ключевые слова

Изменения, система, преобразование, движение, развитие, классификация изменений.

«Все течет, все изменяется», «Ничто не вечно под Луной», «Нельзя войти в одну реку дважды» — так человек выражал понимание непостоянства окружающего его мира и собственного состояния. Наблюдая разнообразные по природе изменения (природно-климатические, социально-культурные и т.д.), он пытался объяснить их сущность и движущие факторы: сначала с точки зрения влияния сверхъестественных высших сил, далее по мере развития научного знания — с рациональной позиции.

Изменения — неотъемлемая и чрезвычайно важная категория бытия, которая свойственна для систем различного порядка. Изменения имеют различную природу, время протекания, форму и уровни проявления, приводят к различным последствиям и могут инициироваться различными факторами. Важной