

Научный руководитель – Тонких Андрей Сергеевич,

д-р эконом. наук, профессор;

Порошков Денис Сергеевич,

студент магистратуры 3 года обучения, направление «Экономика»,

ФГБОУ ВО «Государственный Морской Университет имени Адмирала Ф.Ф. Ушакова»,

г. Новороссийск, Краснодарский край, Россия

АНАЛИЗ ПОДХОДОВ И ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В статье рассматриваются подходы к оценке рыночной стоимости предприятия с позиций разных авторов, как зарубежных, так и отечественных экономистов, также приведены различные формулировки оценки и анализа рыночной стоимости предприятия.

Ключевые слова: экономика предприятия, рыночная стоимость, подходы к рыночной стоимости, оценка рыночной стоимости предприятия.

Определенная стоимость присутствует у любого актива, как у финансового, так и у материального. Но для успешного управления активом следует понимать суть его стоимости, а также иметь представление о факторах, влияющих на эту стоимость.

Необходимо отметить, что само по себе понятие стоимость в качестве экономической категории традиционно находилось во внимании выдающихся научных мыслителей, среди которых можно выделить: К. Маркса, Д. Рикардо, У. Пети, Дж. С. Милля, А. Смита, А. Маршалла, Т. Мальтуса. Именно они стали основателями теории стоимости, а также именно эти научные мыслители воплотили в своих трудах первые зачатки современного понятия стоимости.

Стоимость предприятия была рассмотрена в статье М. Миллера и Ф. Модильяни в 1958 году. Позиция авторов строилась на доказательном факте зависимости стоимости компании от величины ее будущей доходности, по их мнению, именно этим фактом и должна определяться стоимость. Исходя из этого, следовало, что категория стоимости предприятия, находясь в зависимости от прогнозной доходности, независима относительно капитала [5].

Значимая роль в исследовании методической части оценки стоимости компании отводится А. Шапиро и М. Гордону. Совместными усилиями эти ученые работали над созданием модели, позволяющей рассчитывать стоимость акционерного капитала. Позже доработкой этой модели занимался М. Гордон. Ее создание с последующей доработкой олицетворяет основополагающее начало в методике бизнес-оценивания, усовершенствованное в нынешних условиях.

Помимо этого, группой исследователей (Дж. Линтнер, У. Шарп и Дж. Моссин) было создано и обосновано применение альтернативной отдачи на собственный капитал. Позднее это явление стало именоваться как модель, позволяющая оценивать доходность финансовых активов [3].

Теоретические аспекты в области осуществления оценивания величины стоимости компании достаточно активно разрабатывались и дополнялись в различные времена. Поэтому стоит обратить внимание на еще одну, широко известную модель – модель Ольсона. Согласно принципам этой модели, выявление стоимостной величины возможно только лишь с учетом сверхдоходов и текущих активов компании. Однако важно понимать, что модель построена, опираясь на главные достоинства имущественного и доходного подходов, тем самым уводя их недостатки на «второй план».

В каждый период времени доминировали «свои представления» относительно того или иного понятия. Так, многие зарубежные ученые (Р. Брейли, С. Майерс, А. Дамодаран и т.д.) стали склоняться и продвигать собственное видение понятия стоимости предприятия. В их представлении она выражается в стоимости полезности, образующейся посредством всех активов компании.

Сторонником этого определения понятия стоимости компании стал и В.М. Рутгайзер. Его размышления на этот счет заключались в том, что на рынке величина стоимости предприятия является равной текущей стоимости прогнозируемой выгоды от его функционирования. Так же автор в качестве

достоверного, позволяющего получить точные результаты, инструментария, необходимого в процессе определения рыночной стоимости организации, выделяет цену ее реализации в рыночных условиях [4].

Сколько ученых – столько и мнений на этот счет может быть высказано, однако не всегда они совпадают. Примером этому может служить К. Уолш, который «отходит от привычных рамок» и сравнивает рыночную стоимость компании с ее рыночной капитализацией, уравнивая их. По его мнению, рыночная капитализация образуется за счет величины текущей рыночной стоимости капитала компании, в частности, и заемного, и собственного. Но все же стоит акцентировать внимание на том, что на сегодняшний день нет четко ограничивающего определения «капитализации», поэтому целесообразно считать экономическое содержание понятия «рыночная стоимость предприятия» шире, нежели «рыночная капитализация».

Несмотря на то, что разные определения понятия «рыночной стоимости предприятия» у различных авторов в некоторой степени схожи, стоит отметить, что в экономических трудах ученых и исследователей невозможно найти общепринятого раскрытия смысла понятия «оценка». Однако многие авторы соглашаются с тем, что оценку стоит отождествлять с отражением объективно существующей стоимости (будущими выгодами владельцев активов).

Некоторые авторы склонны рассматривать оценивание компании, опираясь на итоговые результаты, заключающиеся в некотором суждении относительно ценности. Так, Г. Брэдзель и М. Мачке в своих трудах акцентировали внимание на том, что в процессе профессиональной оценки определенному объекту присваивается некоторая ценность, отображаемая в денежном формате.

Также В.А. Щербаков и Н.А. Щербакова рассматривают процесс оценки с позиции определения стоимостной величины компании в денежном эквиваленте, обращая пристальное внимание на размеры ее затрат и уровень ее полезности. Отсюда напрашивается вывод относительно обладания

стоимостью. Получается так, что компания имеет стоимостное выражение лишь в том случае, когда она является полезной для текущих и возможных собственников. Под полезностью авторы подразумевают деятельность компании по приношению доходов в точно обозначенном месте и конкретно оговоренное время [2].

Большое число исследователей (М.А. Федотова, Н.А. Щербакова, А.В. Щербаков, А.Г. Грязнова) придерживаются точки зрения, заключающейся в разграничении понятий оценки компании и бизнес-оценивания. Связано это с тем что, в их представлении бизнес – это более широкое понятие, организованное в определенных структурах, а компания является лишь его экономико-организационной формой.

Схожие взгляды на данную проблематику у В.Г. Гребенникова, Г.И. Микерина и Е.И. Неймана. Эти ученые полагают, что бизнес-оценивание способно охватывать одновременно несколько компаний, которые находятся в собственности субъекта предпринимательства.

В процессе совершения сделки купли-продажи актива происходит согласование цены между продавцом и покупателем, в последующем, исходя из нее, в зависимости от рыночных факторов будет отчужден этот актив. Данная цена и будет являться рыночной стоимостью актива, помимо этого обычно она и представляет собой объект оценивания профессиональных экспертов-оценщиков. Род их занятий – оценочная деятельность, суть которой, согласно Федеральному Закону «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ (ст. 3), состоит в «деятельности субъектов оценочной деятельности, которая направлена на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости».

Н.А. Федотова и А.Г. Грязнова в своей книге «Оценка бизнеса» дают определение оценки стоимости бизнеса: «это обоснование и расчет стоимости предприятия на определенную дату». Для оценивания стоимости предприятия важно ставить акценты не на каком-то одном, а на множестве факторов,

влияющих на цену в условиях рынка в данный момент времени. Суть этого определения позволяет раскрыть характерные черты оценивания рыночной стоимости предприятия. Рассмотрим их более подробно [1].

Одной из характерных черт оценивания рыночной стоимости предприятия является наличие целостного процесса, нацеленного на получение эффективного результата, что, в свою очередь, подразумевает определенный ряд операций, зависящий от цели оценивания, методов оценивания рыночной стоимости предприятия, а также характеристик самого объекта.

Помимо этого, оценивание рыночной стоимости предприятия – это упорядоченный процесс, включающий в себя определенные этапы, среди которых: постановка целей оценивания, выбор вида оцениваемой стоимости, сбор и обрабатывание необходимой информации, выбор методологии оценивания и обоснование этого выбора, расчет величины рыночной стоимости объекта, а также сверка полученных результатов.

Современные менеджерские стратегии основываются на управленческих процессах относительно стоимости компаний. В связи этим, их направленность поддерживает и развивает долгосрочную устойчивую работоспособность предприятий в условиях рынка и параллельный рост уровня их инвестиционной привлекательности. При этом рост богатства собственников, несомненно, должен увеличиваться в комплексе с сопровождением адекватного повышения доходов наемного персонала, улучшения жизненных условий, вклада предприятия в развитие территории его расположения. На этапе развития и становления бизнеса увеличение его стоимости, как показывает практика, преимущественно осуществляется за счет использования ноу-хау, инновационного и риск-менеджмента, а также прорывных технологий. Исследуя традиционные технологии и подходы в управлении сложно завоевывать позиции и закрепляться на конкурентном рынке.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- 1. Оценка бизнеса: учебник / под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой – М.: Финансы и статистика, 2012. – 736 с.*
- 2. Щербаков В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / В.А. Щербаков, Н.А. Щербакова. – М.: Омега-Л, 2011. – 288 с.*
- 3. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции / пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1997.*
- 4. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса: учебное пособие. – М.: Маросейка, 2007. – 448 с.*
- 5. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма Теорема ММ. – М.: Дело, 1999. – С. 627.*