9. Справочник технолога общественного питания / А.И. Мглинец, Г.Н. Ловачева, Л.М. Алешина и др. – М.: Колос, 2000. – 416 с.
10. Быченкова В.В., Громкова О.И. Разработка рецептур по производству новых видов пресного жидкого теста // Актуальные вопросы современной науки: сборник статей VIII международной научно-практической конференции. – Уфа. – 2017. – С. 167-172.
11. Елисеева С.А. Технология универсальных овощных полуфабрикатов, консервированных холодом для предприятий общественного питания: автореферат диссертации... кандидата технических наук. – СПб., 2013. – 16 с.
12. Баженова Т.С., Баженова И.А. Разработка рецептур мучных кулинарных и кондитерских изделий с использованием пшеничной муки для специализированного питания // Инновации в технологии продуктов здорового питания: сборник международной научной конференции. – 2016. – С. 40-47.
13. Шершнева П.С., Тимошенкова И.А., Несмелова С.В. Разработка рецептуры бисквитного полуфабриката на основе смеси черемуховой и рисовой муки // Неделя науки СПбПУ: материалы научной конференции с международным участием. – СПб., 2018. – С. 198-201.
14. Смоленцева А.А., Елисеева С.А., Котова Н.П. Исследование содержания антиоксидантов в овощах для проектирования функциональных пищевых продуктов // XXI век: итоги прошлого и проблемы настоящего плюс. – 2018. – Т. 7, № 1 (41). – С. 35-39.
15. Сафонова Э.Э., Мелая Т.Р. Инновационные режимы обработки кулинарной продукции с использованием дикорастущего сырья // Новая наука: стратегии и векторы развития. – 2016. – № 10-1. – С. 130-132.
16. Ахмадова А.А., Чернова Е.В. О целесообразности использования мяса индейки в производстве кулинарной продукции диетического и функционального назначения // Наука России: цели и задачи: сборник научных трудов IV международной научной конференции. – Екатеринбург. – 2017. – С. 18-21.
17. Фединишина Е.Ю., Елисеева С.А. Исследование параметров обработки растительного и животного сырья с применением высокотехнологичного оборудования // Международный научно-исследовательский журнал. – 2016. – № 3-2 (45). – С. 51-53.
18. Барсукова Н.В., Котова Н.П. Научно-технический прогресс в организации обслуживания потребителей на предприятиях индустрии питания // Технологии и продукты здорового питания: материалы IX международной научно-практической конференции. – Саратов, 2015. – С. 21-24.

Жуковская О.В.

Анализ подходов к оценке стоимости компании

*ФГБОУ ВО «Новосибирский государственный университет экономики
и управления «НИНХ»
(Россия, Новосибирск)*

doi: 10.18411/lj-06-2019-86

idsp: ljjournal-06-2019-86

Аннотация

В современном мире оценка стоимости компаний является важнейшим инструментом в хозяйственной деятельности множества компаний. В большинстве случаев оценка стоимости компаний производится с применением трех основных подходов: доходного, затратного и сравнительного. Для их эффективного применения в практике оценочной деятельности необходимо понимать характерные каждому из подходов преимущества и недостатки.

Ключевые слова: стоимость компании, оценка стоимости компании, доходный подход, затратный подход, сравнительный подход.

Abstract

Nowdays, the valuation of companies is an essential tool in the economic activities of many companies. Three different approaches are commonly used in company valuation: the income approach, the asset-based approach, and the market approach. It is necessary to understand the advantages and disadvantages characteristic of each approach for their effective use in the practice of valuation.

Keywords: company value, company valuation, income approach, asset-based approach, market approach.

Потребность в проведении оценки стоимости компаний возникает не только при планируемом инвестировании или проведении сделок купли-продажи, но также и при необходимости оценки эффективности и обоснованности принятия управленческих решений, конечной целью которых является повышение стоимости компании.

Стоимость компании, ввиду того, что она учитывает влияющие на компанию внутренние и внешние факторы, отражает ее финансовые возможности. Собственники компании получают дохода тем больше, чем выше стоимость компании.

В практике оценочной деятельности чаще всего определению подлежит обоснованная рыночная стоимость, поскольку ее применение возможно при любом из подходов к оценке бизнеса. Она может быть использована как для определения стоимости компании, так и доли в ней в интересах купли-продажи, при страховании, кредитовании и в иных случаях.

Федеральным законом от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» рыночная стоимость определяется как наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден 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 обстоятельства [1].

Все участники рынка заинтересованы в том, чтобы результаты оценки стоимости компании были объективны и обоснованы, поскольку данные о результатах ее оценки являются основой для принятия управленческих решений.

Величина стоимости оцениваемого объекта зависит от многих факторов. Учесть все факторы одновременно является сложной задачей в рамках одного расчетного алгоритма. Потому, как правило, при оценке стоимости компании часть факторов принимают за величину постоянную, а другую часть за переменную величину.

В зависимости от того, какие факторы стоимости рассматриваются как постоянные, а какие как переменные, выделяют три основных подхода к оценке стоимости компании: доходный, затратный и сравнительный.

В рамках каждого подхода к оценке стоимости компании и применяемых в них методах оценки предполагается проведение предварительного анализа определенной информационной базы и соответствующие алгоритмы расчета. В рамках каждого из подходов стоимость компании определяется на конкретную дату, и обязательно учитываются сложившаяся рыночная конъюнктура, риски, связанные с оцениваемым объектом, ожидания инвесторов, а также предполагаемая реакция рынка на сделки купли-продажи с оцениваемым объектом.

В доходном подходе к оценке основным фактором, который определяет величину стоимости объекта, является доход. В рамках данного подхода определяется текущая стоимость будущих доходов, которые возникнут в результате использования активов компании. Необходимо при этом учитывать существенное влияние продолжительности периода получения возможного дохода, степени и виды рисков, которые могут сопровождать указанный процесс, и кроме того участвующий в формировании денежных потоков объем инвестиций.

Определяемая в рамках доходного подхода величина стоимости представляет наибольший интерес для потенциальных покупателей, ввиду того что понятным желанием любого инвестора при покупке действующей компании является приобретение не просто набора активов, а средство получения доходов [2]. Необходимо чтобы величина потока доходов при этом оправдывала ожидания потенциального инвестора по норме прибыли на вложенный капитал.

Главным критерием оценки компании в доходном подходе выступает денежный поток. Под денежным потоком понимается зависимость денежных потоков и платежей от времени, которая рассчитывается для всего расчетного периода, иначе говоря, сальдо притоков и оттоков [2].

Сутью доходного подхода является то, что компанию, в отношении которой проводится оценка ее стоимости, рассматривают как генератор денежного потока, соответственно стоимость компании определяют как сегодняшнюю стоимость будущих денежных потоков, которые приведены к настоящему моменту с помощью ставки дисконтирования.

Противоположным доходному подходу является затратный подход к оценке стоимости компании, рассматривающий ее стоимость с точки зрения понесенных издержек. Затратный подход по своей сути заключается в оценке рыночной стоимости собственного капитала компании на основе представлений о гипотетической продаже активов рассматриваемой компании [3]. Иначе говоря, определяется разница между активами и обязательствами компании, для чего удобнее отталкиваться при оценке стоимости компании от ее бухгалтерской отчетности. При этом важно иметь ввиду возможную разницу между балансовой и реальной стоимостью компании.

В свою очередь сравнительный подход предполагает сравнение оцениваемой компании с аналогичным ей по характеристикам действующим бизнесом, информация о котором имеется на рынке. Суть данного подхода состоит в использовании стоимости аналогичного объекта для объекта оценки с применением некоторых корректирующих коэффициентов. Таким образом, стоимость собственного капитала компании определяется той суммой, по которой возможна ее продажа при сформированном рынке.

В целом все три рассмотренных подхода к оценке стоимости компании связаны между собой и предполагают использование различного вида финансовой и не только информации, имеющейся на рынке. При этом каждый из подходов и методы, применяемые в них, имеют свои особенности, которые обусловлены спецификой объектов оценки, в связи с чем, выбор подхода к оценке осуществляется оценщиком в зависимости от поставленных перед ним целей и характера задач. Потому важным является понимание различий и сходств каждого из подходов, а также их преимуществ и недостатков.

Путем проведения сравнительного анализа основных подходов к оценке стоимости компании были выявлены преимущества и недостатки каждого из подходов, которые представлены в Таблице 1.

Таблица 1.

Сравнительный анализ основных подходов к оценке стоимости компании

Подходы к оценке стоимости компании	Преимущества подхода к оценке стоимости компании	Недостатки подхода к оценке стоимости компании
Доходный подход	<ul style="list-style-type: none"> - Позволяет учитывать изменения будущих доходов и расходов компании - Учитывает степень риска через ставку дисконтирования - Учитывает интересы инвесторов - Позволяет учесть экономическое устаревание 	<ul style="list-style-type: none"> - Сложность в прогнозировании долговременного потока дохода - Не учитывает конъюнктуру рынка - Сложность расчета ставок дисконтирования и капитализации - Необходимость проведения трудоемких расчетов - Установление в процессе прогнозирования денежного потока или ставки дисконтирования различных предположений или ограничений, носящих условный характер
Затратный подход	<ul style="list-style-type: none"> - Расчет стоимости основан на существующих активах - Результаты оценки имеют реальное обоснование - Отсутствует необходимость детального анализа финансово-экономической деятельности компании 	<ul style="list-style-type: none"> - Не учитывает перспективы развития компании - Не учитывает конъюнктуру рынка - Отсутствует связь с настоящими и будущими результатами деятельности компании - Отражает прошлую стоимость

	- Возможность применения при оценке новых компаний	компаний - Не учитывает возможные риски
Сравнительный подход	- В основе оценки лежат реальные рыночные показатели - Учитывает сложившуюся практику покупок и продаж - Учитывает влияние отраслевых факторов на стоимость компании	- Не учитывает будущие ожидания инвесторов - Труднодоступность необходимых для проведения оценки данных - В основе расчетов используются только ретроспективные данные, без учета перспектив развития компании - Необходимость множественных проверок анализируемых сведений ввиду различия компаний между собой

Проведенный анализ основных подходов к оценке стоимости компании показывает, что, исходя из выявленных достоинств и недостатков, существуют особенности и индивидуальные сферы применения каждого из подходов в зависимости от целей оценки, от типа сделки, от интересов собственников и инвесторов, от момента осуществления оценки, от факторов стоимости компании. Например, при необходимости оценки компании перед инвестированием в нее применяется доходный подход. А если на рынке имеется большое число компаний, обладающих однородными характеристиками и свойствами, предпочтительнее будет применение сравнительного подхода к оценке стоимости компании.

По результатам проведенного исследования можно сделать вывод, что, ввиду наличия у каждого подхода к оценке стоимости компании своих недостатков, существует необходимость их дальнейшего совершенствования.

1. Об оценочной деятельности в Российской Федерации: Федер. закон Рос. Федерации от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ: принят Гос. Думой Рос. Федерации 16 июля 1998 г. // Собр. законодательства Рос. Федерации. – 1998. - № 31, ст. 3813.
2. Спиридонова Е.А. Оценка стоимости бизнеса: учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры. М.: Юрайт, 2018. 21-22 с.
3. Щербаков В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). М.: Омега-Л, 2006. 145 с.

Иналкаев А.А.

Финансовый потенциал субъекта Российской Федерации

*Чеченский государственный университет
(Россия, Грозный)*

doi: 10.18411/lj-06-2019-87

idsp: ljjournal-06-2019-87

Аннотация

В статье проводится анализ финансового потенциала субъекта Российской Федерации на примере Чеченской Республики. Автор отмечает возрастающую роль регионального уровня финансовой системы. Приведен анализ фактических, прогнозных и рассчитанных в соответствии с полученной производственной функцией данных о выпуске товаров и услуг в Чеченской Республике, а также объема и структуры валового регионального продукта на примере экономических показателей Чеченской Республики. На основе выполненного анализа и выявленных проблем делается вывод, что несоответствие финансовых затрат потенциалам органов управления определенной территории приводит к значительным финансовым, а, следовательно, и экономическим потерям.