9. Учетная политика по новым правилам // Практическая бухгалтерия. 2018. №1. С. 29 - 31; Расчет. 2018. №2. С. 50 - 51.
10. Федорова О.С., Харалгина О.Л., Гусева Т.А., Аникеева О.Е., Вятчинова Т.И., Брызгалов А.В. Учетная политика предприятия для целей бухгалтерского учета на 2018 год // Налоги и финансовое право. 2018. №3. С. 8 - 214.
11. Щепотьев А.В. Выбор бухгалтерских учетных процедур и элементов учетной политики организации в целях получения прогнозируемых величин показателей финансовой отчетности // Международный бухгалтерский учет. 2018. №19-20. С. 1176 - 1193.

Нерсисян С.А.

Оценка бизнеса: эволюция подходов к определению и методам повышения стоимости

doi: 10.18411/sr-10-06-2019-74

idsp: sciencerussia-10-06-2019-74

Аннотация

В статье на основе анализа сложившихся представлений рассматривается исторический путь изменения подходов к определению понятий «оценка бизнеса» и «стоимость бизнеса». Дано заключение автора об изменении применяемых методов повышения стоимости бизнеса в зависимости от изменения применяемых подходов оценки.

Ключевые слова: стоимость бизнеса, оценка бизнеса, методы повышения стоимости бизнеса.

Abstract

Based on the analysis of the existing views, the article considers the historical way of changing approaches to the definition of the concepts of "business valuation" and "business value". The author's conclusion about the changes in the methods used to increase the value of the business, depending on the changes in the approaches of evaluation.

Keywords: business value, business valuation, methods of business value increase.

В современных условиях ужесточающейся конкуренции, одним из основных показателей стабильности деятельности компании выступает ее стоимость, которая может быть получена посредством оценки бизнеса. Необходимо отметить, что такая категория как «стоимость» в течение длительного периода была в центре внимания экономистов. Среди исследователей можно выделить фамилии А. Смита, Д. Рикардо, А. Маршалла, К. Маркса и других, которые разрабатывали теории и стремились дать собственную трактовку столь сложному и многогранному понятию. Данные идеи положили начало современной теории стоимости бизнеса, которая претерпела значительные изменения с течением времени.

Основные этапы изменения подходов к определению понятия «стоимость бизнеса» можно представить в следующей последовательности:

- Классический подход теории корпоративных финансов – ценность любых инвестиций определяется суммой приведенной стоимости будущих денежных потоков [6, с. 56].
- Большая часть исследователей (Р. Брейли, С. Майерс и др.) понимают под стоимостью бизнеса полезность (сальдированные будущие потоки), которая генерируется имеющимися активами (инвестированным капиталом) компании. Данное определение вытекает из предыдущего [9, с. 94].
- Дальнейшее изменение рынка позволило В.М. Рутгайзеру уточнить, что, несмотря на то, что «стоимость бизнеса равноценна текущей стоимости будущих выгод от его функционирования», единственным показателем

справедливой стоимости компании может быть только цена его возможной реализации на рынке [8, с. 183].

- Усложнение экономических взаимоотношений привело к тому, что экономисты З. Боди и Р. Мертон доказали – стоимость компании может рассматриваться как стоимость будущей и reinvestированной прибыли. Это связано с тем, что объем новых чистых инвестиций может быть как положительным, так и отрицательным [10, с. 590].

Как видно из приведенных выше понятий, они в той или иной степени повторяют друг друга, постепенно усложняясь в связи с изменениями в экономической среде. Подобное изменение актуально и для такого понятия как «оценка бизнеса», которая выступает процессом получения стоимости. В этом случае необходимо отметить наличие двух подходов:

1. Оценка бизнеса рассматривается как конечный результат;
2. Оценка бизнеса рассматривается как процесс проведения оценки.

Первый подход более созвучен с определением «стоимости бизнеса», так как результатом оценки выступает определенная его стоимость. Второй подход предполагает рассматривать оценку с точки зрения процессного подхода – процесс проведения работ по оценке.

Наиболее раннее определение оценки бизнеса дано американским обществом оценщиков и гласит: «оценка бизнеса - это акт или процесс подготовки заключения или определения стоимости предприятия или доли акционеров в его капитале» [1, с. 39]. В. Григорьев предлагает понимать под оценкой бизнеса как «мнение эксперта-оценщика о стоимости объекта», так и непосредственно «процесс определения стоимости объекта» [2, с. 89].

Наиболее полное определение по мнению автора представлено в трудах Г.И. Сычевой, М.А. Козодаева, М.В. Пылова. Данные авторы утверждают, что оценка бизнеса представляет собой «процесс установления экспертом-оценщиком стоимости объекта оценки для специфических целей, результатом которого является научно обоснованное мнение о стоимости оцениваемого объекта на дату оценки в денежном выражении» [4, с. 58].

Как видно из представленных выше определений оценка бизнеса непосредственно связана с определением его стоимости. В этом случае следует уточнить, что в русском языке четко разграничиваются понятия «стоимость» и «цена». «Цена» отражает получаемую собственником выгоду в момент реализации бизнеса, в то время как «стоимость» отражает те затраты, которые несет собственник в фиксированный момент времени в связи с функционированием объекта. Однако использование европейских терминов предполагает, что «оценка бизнеса» в данном случае рассматривается как определение стоимости и цены как единства данных понятий.

В этом случае целесообразно привести определение Н.Ф. Чеботарева, который считает, что оценку стоимости любого объекта следует рассматривать как «целенаправленный процесс определения в денежном выражении его цены с учетом потенциального и реального дохода, приносимого им в данный момент времени» [11, с. 104]. М.Ю. Мачке и Г. Брѐзэль определяют оценку бизнеса как «присвоение субъектом оценки определенному предмету - объекту оценки - ценности, выраженной преимущественно в денежной форме» [12, с. 93].

В связи с вышесказанным можно заключить, что стоимость бизнеса предполагает оценку не только его непосредственной «цены», которую может получить собственник при реализации, но и «стоимость» его полезности для общества в целом. Чем выше полезность, тем более высокой будет стоимость бизнеса в конечных расчетах.

В современных условиях все повышающейся сложности функционирования бизнеса, развития бизнес-технологий и проектов, все более актуальным становится

подход С.В. Валдайцева, который разделяет понятие «оценка бизнеса» на две категории [1, с. 40]:

- С одной стороны он рассматривает оценку бизнеса как оценку имущества предприятий и фирм;
- С другой стороны оценка бизнеса предполагает оценку «бизнес-линий», которая представляет собой совокупность активов, технологий, прав собственности, обеспечивающих будущие доходы.

Автором сделано заключение, что все более актуальным становится второй подход, так как активы компаний и фирм играют все менее важную роль, в то время как роль нематериальных активов таких как (технологии, разработки, патенты, репутация и пр.) все больше увеличивается.

На основании представленного выше анализа изменения подходов к определению понятий «оценка бизнеса» и «стоимость бизнеса» можно представить в виде таблицы эволюцию основных подходов к оценке бизнеса (табл. 1).

Таблица 1

Эволюция подходов к определению стоимости бизнеса [2, 3, 6, 8, 11, 12]

№ п/п	Период	ФИО экономиста	Положения
1	1958 г.	Ф. Модильяни и М. Миллер	Обосновали подход оценки бизнеса на основе будущих доходов, независимо от соотношения собственного и заемного капитала
2	1962 г.	М. Гордон	Разработка модели оценки стоимости бизнеса на основе расчета стоимости акционерного капитала
3	1960-е г.	У. Шарп, Дж. Линтнер	Разработка модели оценки доходности финансовых активов (альтернативный подход отдачи на собственный капитал)
4	1970-е г.	Ф. Блэк, Р. Мертон	Модели оценки бизнеса в нестандартных условиях – слияния, поглощения, продажа бизнеса
5	1990-е г.	Ольсон	Модель оценки бизнеса на основе текущих активов и сверхдоходов, проводимая посредством доходного и имущественного подходов
6	2000-е г.	компания Stern Stewart & Co	Стоимость компании определяется ее балансовой стоимостью, увеличенной на текущую рыночную стоимость будущей экономической добавленной стоимости

В представленной выше таблице выделены ключевые этапы изменения подходов к определению стоимости компании или бизнеса в связи с изменением подходов к пониманию непосредственно понятия «стоимость бизнеса» и «оценка бизнеса».

Дальнейшее изменение связано с применяемыми методами повышения стоимости бизнеса. Все методы повышения стоимости бизнеса согласно А.Г. Грязновой и М.А. Федотовой можно разбить на две группы [3, с. 113]:

- Финансовые методы – направлены на увеличение основных финансовых показателей компании – выручка, прибыль, рентабельность;
- Нефинансовые методы – направлены на улучшение нефинансовых показателей – стратегия, имидж, деловая репутация.

Финансовые методы повышения стоимости предполагают увеличение стоимости имеющихся активов – оборотных, внеоборотных, собственных, заемных, которые используются предприятием для создания его стоимости [5, с. 8]. Нефинансовые методы предполагают улучшение не только финансовых показателей, но и нефинансовых за счет разработки оптимальной стратегии развития, оптимизации управления, внедрения систем менеджмента качества, создания стоимости имиджа и репутации компании и т.д. [7, с. 581]

На основании представленного выше анализа можно заключить, что эволюция подходов к определению понятий «оценка бизнеса» и «стоимость бизнеса» обусловле-

на изменениями, происходящими в экономической среде и усложнением функционирования предприятий как бизнес-единиц. Если на начальном этапе развития экономических отношений бизнес рассматривался через призму предприятия как совокупность имеющихся активов, которые могут быть реализованы, то в настоящее время бизнес рассматривается как совокупная система материальных и нематериальных активов, а также возможных будущих доходов.

Подобное изменение предполагает и изменение основных подходов к увеличению стоимости бизнеса, которая не может в современных условиях быть увеличена только за счет экономических методов. Будущее развития за нематериальными категориями, которые оказывают все более значительное влияние на оценку и стоимость бизнеса.

1. Аксанова О.В. Карпенко А.В. Эволюция подходов к осознанию сущности понятия стоимости бизнеса и ее оценки // Общество: политика, экономика, право. – 2010. - № 2. – С. 38-45.
2. Григорьев В.В. Оценка предприятий. Имущественный подход / В.В. Григорьев, И.М. Островкин. - М.: Дело, 1998. – 224 с.
3. Грязнова А.Г., Федотова М.А., Ленская С.А. и др. Оценка бизнеса: учебник / под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика. – 2016. – 404 с.
4. Десмонд Г.М., Келли Р.Э. Руководство по оценке бизнеса / под ред. Г.М. Десмонд // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2014. - № 4. – С. 56-63.
5. Иванова А.Н. Финансовые методы повышения стоимости компании. // Теория и практика современной науки. – 2017. - № 1. – С. 8-16.
6. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. -3-е изд., перераб. и доп./Пер.с англ. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2010. – 538 с.
7. Мандражи З. Р., Сулейманова Э. С. Современные подходы к оценке стоимости бизнеса // Научно-методический электронный журнал «Концепт». – 2016. – Т. 17. – С. 578–581.
8. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса: учеб. пособие / В.М. Рутгайзер. – М.: Маросейка, 2007. – 448 с.
9. Скотт М. Факторы стоимости: Руководство для менеджера по выявлению рычагов создания стоимости / Пер. с англ. - М.: ЗАО «Олимп - Бизнес», 2012. - 432 с.
10. Чакалян К. Г. Оценка бизнеса: сущность основных подходов, их преимущества и недостатки // Молодой ученый. — 2016. — №28. — С. 590-592.
11. Чеботарев Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник / Н.Ф. Чеботарев. – М.: Дашко и Ко, 2009. – 256 с.
12. Щербаков В. А., Щербакова Н. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). — 4-е изд., перераб. и доп.. — М.: Издательство Омега-Л, 2012. — 315 с.