

## МЕТОДЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

### КОМПАНИЯНЫН БААЛОО НАРКЫНЫН ЫКМАЛАРЫ

### COMPANY VALUATION METHODS

УДК 336.714:338.2

**Илисбекова Р.И.**

*магистрант КНУ им. Ж.Баласагына  
г. Бишкек, Кыргызская Республика*

**Дженалиева Мария Аширбековна**

*кандидат экономических наук, доцент  
научный руководитель*

*г. Бишкек, Кыргызская Республика*

*e-mail: dma080157@mail.ru*

**Аннотация:** в статье исследуются методы оценки стоимости компании.

**Жалпылаган:** макалада компаниянын наркын баалоо ыкмаларын иликтейт

**Abstract:** the article explores methods for assessing the value of a company

**Ключевые слова:** оценка стоимости компании, стратегическое планирование, оценочная деятельность, эксперт, финансовые показатели, финансовое состояние предприятия, методы оценки стоимости компании.

**Негизги сөздөр:** компаниянын баалоо, стратегиялык пландоо, баалоо, эксперт, каржы аткаруу, ишкананын каржылык абалы, баалоо ыкмалары.

**Keywords:** company valuation, strategic planning, valuation, expert, financial indicators, the financial condition of the company, methods of valuing the company.

Основу экономики в Кыргызской Республике в рыночных условиях составляет малый и средний бизнес. Он обладает большим потенциалом, гибкостью, мобильностью, так как не требует крупных стартовых инвестиций, обеспечивает высокую скорость оборота ресурсов, способен быстро и эффективно решать проблемы реструктуризации экономики, формирования и насыщения рынка потребительских товаров в условиях нестабильной экономики и ограниченности финансовых ресурсов [1].

Согласно результатам исследования Всемирного Банка «Doing Business» Кыргызская Республика по условиям ведения бизнеса в рейтинге 190 стран мира в 2017 году занимала

## ЭКОНОМИКА

77 место [2], что говорит о том, что еще недостаточно благоприятные экономические условия созданы для ведения бизнеса в нашей стране.

Для поддержки и стимулирования предпринимательства можно предложить следующие финансово-кредитные механизмы:

- создание коммерческих банковских структур для финансирования малых и средних предприятий;
- привлечение партнеров для совместного финансирования;
- совместное инвестирование со стороны нескольких предприятий-партнеров;
- инвестирование со стороны государства малого и среднего бизнеса;
- вовлечение малых предприятий в государственно-частное партнерство [3].

Чтобы эти механизмы использовать, нужно проводить оценку стоимости компании.

Методы, используемые при проведении оценки стоимости компании разнообразны и зависят от целей их проведения, размера компании, ее организационной формы и стратегических целей компании. Однако можно выделить 3 основных методологических подхода оценки стоимости компании, которые представлены на рисунке 1. Это доходный, затратный и сравнительные подходы.



**Рис. 1 Методы оценки стоимости компании**

Первый подход - доходный подход к оценке бизнеса определяет и анализирует доходы компании, поскольку от будущей доходности зависит стоимость компании. Однако этот метод предполагает расчет экономических рисков предпринимательской деятельности. В доходном подходе можно выделить основные методы:

– *Метод прямой капитализации.* Рыночную стоимость бизнеса оценивают по формуле  $V=D/R$ , где  $D$  — чистый годовой доход компании,  $R$  — коэффициент капитализации. Уже из формулы ясно, что для расчета требуется знать размер дохода на отрезок времени вперед. Метод подходит для компаний, которые демонстрируют стабильный и предсказуемый рост, причем есть уверенность, что рентабельность будет сохранена и в дальнейшем.

– *Метод дисконтирования* предполагаемых денежных потоков доходов. В этом

случае эксперт производит дисконтирование будущего потока по ставке дисконта. В основе метода — экономический факт, что сумма денег, которая есть сейчас, реально стоит больше, чем такая же сумма денег в будущем. Причин тому несколько — начиная от инфляции и заканчивая форс-мажором. Эксперт, который производит оценку, должен оценить будущие потоки и верно рассчитать ставку дисконта. Дисконтирование часто используют в случаях, когда есть основание думать, что прибыль компании через промежуток времени будет отличаться от текущей. Другой случай: когда денежные потоки имеют сезонный характер. Метод эффективен и для оценки крупных многофункциональных коммерческих объектов [5].

Второй подход - затратный подход к оценке бизнеса. Предприятие рассматривают с позиции понесенных издержек. В основе — тот факт, что балансовая стоимость активов не соответствует рыночной. Это порождает необходимость скорректировать баланс. Данный метод применяют в случаях, когда бизнес не приносит стабильных доходов. Например, предприятие недавно образовано, либо находится на этапе ликвидации. Эксперты определяют рыночную стоимость каждого актива в отдельности, а затем из суммы активов вычитают величину обязательств компании. Так получается собственный капитал. Этот подход позволяет рассчитать наиболее эффективный метод использования земельных участков и оценить незавершенное строительство.

Затратный подход к оценке бизнеса включает такие основные методы:

*Метод чистых активов.* Эксперты определяют рыночную стоимость активов компании, а затем вычитают величину ее обязательств. Корректировки вносят не в доходы и расходы компании, а в статьи бухгалтерского баланса.

*Метод ликвидационной стоимости.* В этом случае рассчитывают сумму, которую собственник получит, если ликвидирует предприятие и распродаст активы по отдельности. Здесь уже гудвилл не учитывают, зато учитываются затраты на демонтаж, комиссионные выплаты посредникам, налоги на имущественную продажу и ряд других расходов.

Третий подход - сравнительный подход к оценке бизнеса. В основу расчетов оценщик закладывает информацию о компаниях, аналогичных тем, которые подлежат оценке. Насколько точно будет установлена стоимость, напрямую зависит от достоверности сведений о конкурентах. Стоимость предприятия ориентирована на сумму, за которую можно продать аналогичную фирму, которая уже есть на рынке. Подход используют редко, поскольку найти две совершенно одинаковые компании на рынке затруднительно. Тем не менее теория описывает три метода, которые лежат в основе сравнительного подхода к оценке бизнеса:

*Метод рынка капитала.* В основе — цены, сформированные на фондовом рынке. Рассчитывая стоимость акций предприятия, оценщик ориентируется на стоимость одной акции компании-аналога.

*Метод сделок.* Аналогичен предыдущему. Разница в том, что исследованию подлежит цена не одной акции, а в целом контрольного пакета. Метод отраслевых коэффициентов. Эксперты рассчитывают соотношение между стоимостью бизнеса и комплексом финансовых параметров. В этом случае требуется информация о том, на каких условиях были проданы предприятия с определенными финансово-производственными показателями. Речь идет о длительном наблюдении, которое в итоге позволяет выработать довольно простые формулы для оценки активов компании. Коэффициенты универсальны и зависят в большинстве своем лишь от специфики отрасли.

Возможность применения сравнительного подхода зависит от наличия активного

## ЭКОНОМИКА

финансового рынка, поскольку этот подход предполагает использование данных о фактически совершенных сделках. Второе условие - это открытость рынка или доступность финансовой информации, необходимой оценщику. Третьим необходимым условием является наличие специальных служб, накапливающих ценовую и финансовую информацию.

Каждый из приведенных подходов содержит несколько возможных к применению методов. Эти подходы обладают определенными достоинствами, недостатками и имеют сферу целесообразного применения. Вместе с тем, при проведении оценки стоимости предприятия с целью повышения достоверности расчетов эксперт-оценщик обычно использует несколько подходов и методов, которые дополняют друг друга.

Анализируя основные методы оценки компании можно определить их сильные и слабые стороны, которые занесены в таблицу 1.

**Таблица 1 - Сильные и слабые стороны подходов к оценки стоимости компании [5]**

<b>Подход к оценке стоимости компании</b>	<b>Преимущества</b>	<b>Недостатки</b>
Доходный	Учитывает инвестиционные ожидания и экономическое старение предприятия. Позволяет оценить будущие доходы с учетом ситуации на рынке.	В основе — прогнозирование, а не четкие факты. Возможны ошибки в расчете ставки дисконта из-за неполноты данных и отсутствия стабильности в экономике.
Затратный	Наиболее надежный метод при оценке новых объектов. Привлекателен для предпринимателей, которые ориентируются на строительство, а не покупку готового объекта. Позволяет оценить, насколько эффективно используются земельные участки.	Затраты не всегда эквивалентны рыночной стоимости объектов. Сложно рассчитать стоимость воспроизводства устаревших строений. Землю приходится оценивать отдельно от сооружений. При расчетах не принимают во внимание перспективы развития предприятия. Методы затратного подхода сложны для применения на практике.
Сравнительный	Основан на достоверной информации, отражает реальные результаты работы компании. Показывает величину спроса и предложения на конкретный объект с учетом рыночной ситуации.	Расчет основан на ретроспективе. Потенциал предприятия не учитывается. Расчеты трудоемкие, с большим количеством корректировок. Методы эффективны только при наличии обширной финансовой информации по конкретному предприятию и его аналогам.

Таким образом, в соответствии с существующими стандартами оценить стоимость любого объекта собственности можно тремя подходами:

- затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа;

- доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки;

- сравнительный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

### Список использованной литературы

1. Акылбекова Н.И. Анализ развития малого и среднего бизнеса в Кыргызской Республике [Текст] / Н.И. Акылбекова, М Тенизбаев., Э. Аскарбекова // Экономика. Управление. Образование/Межд. научн.журнал. – Бишкек: БФЭА, 2018.- №4(007).-С. 12-17.
2. Краткий обзор условий ведения бизнеса. Результатам исследования Всемирного Банка «Doing Business 2017». <http://www.doingbusiness.kyrgyz-republic>.
3. Акылбекова Н.И. Роль малого и среднего предпринимательства в экономике Кыргызской Республики [Текст] / Н.И. Акылбекова, М Тенизбаев., Э. Аскарбекова // Экономика. Управление. Образование/Межд. научн.журнал. – Бишкек: БФЭА, 2018.- №4(007).-С. 17-24.
4. Кащеев Р. Модель оценки стоимости компании: разработка и применение [Электронный ресурс]. - Режим доступа: [https://www.cfin.ru/appraisal/business/company\\_evaluation.shtml](https://www.cfin.ru/appraisal/business/company_evaluation.shtml).
5. Оценка бизнеса: цели, подходы и методы определения стоимости предприятия [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://www.kp.ru/guide/otsenka-biznesa.html>.

## СОДЕРЖАНИЕ СИСТЕМЫ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА ПРЕДПРИЯТИЯ

### ИШКАНАНЫН КАРЖЫ БАШКАРУУ СИСТЕМАСЫН МАЗМУНУ

### THE CONTENT OF THE FINANCIAL MANAGEMENT SYSTEM OF THE ENTERPRISE

УДК 338.24

**Карабаев Керим Мукамбетович**  
*магистрант 2-го года обучения*  
*КНУ им. Ж.Баласагына*

**Халикова Аида Акрамовна**  
*кандидат экономических наук, доцент*  
*научный руководитель*  
*г. Бишкек, Кыргызская Республика*  
*e-mail: aida.khalikova@bk.ru*

**Аннотация:** В статье определяется роль, цели, задачи и функции финансового менеджмента предприятия

**Жалпылаган:** Макалада ишкананын ролу, максаттарды, каржылык башкаруу максаттарын жана милдеттерин аныктайт.

**Abstract:** The article defines the role, goals, objectives and functions of the financial management of the enterprise.

**Ключевые слова:** финансовый менеджмент, финансовые показатели, компания, прибыль, цели, задачи финансового планирования, методы финансового менеджмента предприятия.

## ЭКОНОМИКА

**Негизги сөздөр:** каржылык башкаруу, каржы аткаруу, компания пайда максаттар, каржылык башкаруу милдеттери, ишкананын каржылык башкаруу милдеттери.

**Keywords:** financial management, financial indicators, company, profit, goals, tasks of financial management, functions of financial management of an enterprise.

Система финансового менеджмента - совокупность мероприятий по целенаправленному формированию, организации и использованию финансов для достижения целей предприятия. Финансовую политику организации определяют учредители, собственники, которые также организуют финансовое руководство.

"Финансовый менеджмент - это наука о критериях принятия важнейших финансовых решений" [1]. Объектом управления в финансовом менеджменте является совокупность условий осуществления денежного оборота, кругооборота стоимости, движения финансовых ресурсов и финансовых отношений между хозяйствующими субъектами и их подразделениями в хозяйственном процессе.

Отправным элементом системы финансового менеджмента являются ее цели. Если эти цели сгруппировать, то мы сможем обозначить наиболее важные из них:

- рост стоимости компании;
- максимизация прибыли;
- обеспечение финансовой устойчивости и платежеспособности [2].

Эти цели отражают интересы четырех основных групп заинтересованных участников: акционеров, потребителей, менеджеров и персонала. При этом акционеры заинтересованы, прежде всего, в росте стоимости компании и максимизации прибыли, менеджмент – в максимизации прибыли и финансовой устойчивости, учредители – в финансовой устойчивости и платежеспособности, персонал – в платежеспособности. Финансовое управление направлено не только на достижение вышеуказанных целей, но и их гармонизацию [2].

Целью финансового менеджмента является выработка определенных решений для достижения оптимальных конечных результатов и нахождения оптимального соотношения между краткосрочными и долгосрочными целями развития предприятия и принимаемыми решениями в текущем и перспективном финансовом управлении.

Главной целью финансового менеджмента является обеспечение роста благосостояния собственников предприятия в текущем и перспективном периоде.

Эта цель получает конкретное выражение в обеспечении максимизации рыночной стоимости бизнеса (предприятия) и реализует конечные финансовые интересы его владельца.

Задачи, решаемые с помощью менеджмента:

- тактические;
- стратегические.

Финансовые стратегические задачи – максимизация прибыли предприятия, обеспечение инвестиционной привлекательности предприятия, обеспечение финансовой устойчивости в долгосрочном периоде [3].

В настоящее время в финансовом менеджменте одной из важных задач является максимизация цены компании (рыночной стоимости предприятия, которая отнюдь не равна стоимости имущества данного предприятия).

## ЭКОНОМИКА

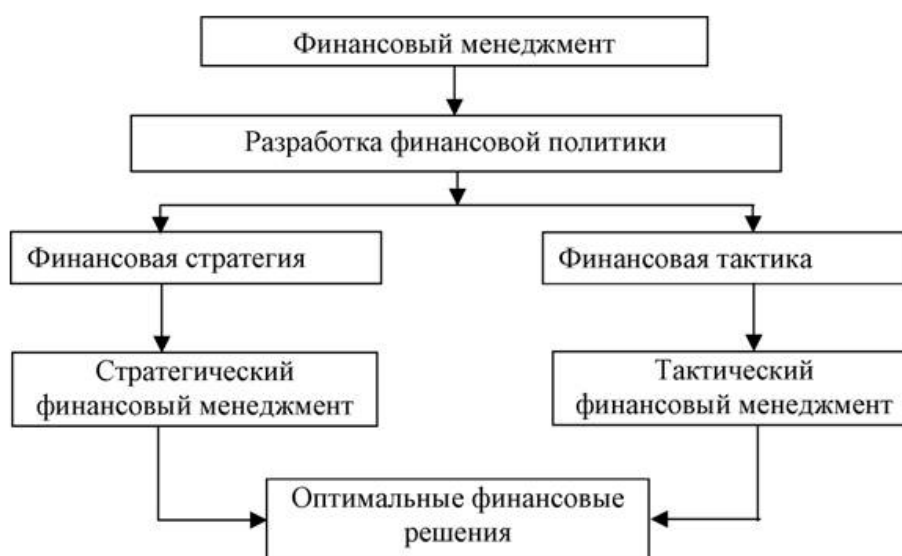
Тактические задачи – обеспечение сбалансированности поступления денежных средств (платежеспособности и ликвидности предприятия), обеспечение достаточного уровня рентабельности и продаж за счет гибкой ценовой политики и снижения издержек.

Финансовый менеджмент определяется как система управления финансовым направлением деятельности предприятия. Выступая как важнейший элемент менеджмента в целом, он нацелен, прежде всего, на регулирование процесса движения денежных потоков.

Стратегической целью финансового менеджмента правомерно определить обеспечение рационального соотношения:

- нормативного уровня ликвидности;
- высокой надежности;
- плановой рентабельности.

Практическая реализация указанных выше целей и принципов может быть обеспечена лишь при организации финансового менеджмента предприятия на строго системной основе.



**Рис. 1. Содержание системы финансового менеджмента [3].**

Финансовый менеджмент оперативный, вытекая из стратегического, также является системой, основными слагаемыми которой являются элементы, показанные на рис. 1.

Основные задачи финансового менеджмента:

- 1) Обеспечение формирования достаточного объема финансовых ресурсов в соответствии с потребностями предприятия и его стратегией развития.
- 2) Обеспечение эффективного использования финансовых ресурсов в разрезе основных направлений деятельности предприятия.
- 3) Оптимизация денежного оборота и расчетной политики предприятия.
- 4) Максимизация прибыли при допустимом уровне финансового риска и благоприятной политике налогообложения.
- 5) Обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия в процессе его развития, т.е. обеспечение финансовой устойчивости и платежеспособности [3].

Для осуществления целей финансового менеджмента необходимо обеспечить реализацию основных функций финансового менеджмента, показанных на рис. 2.

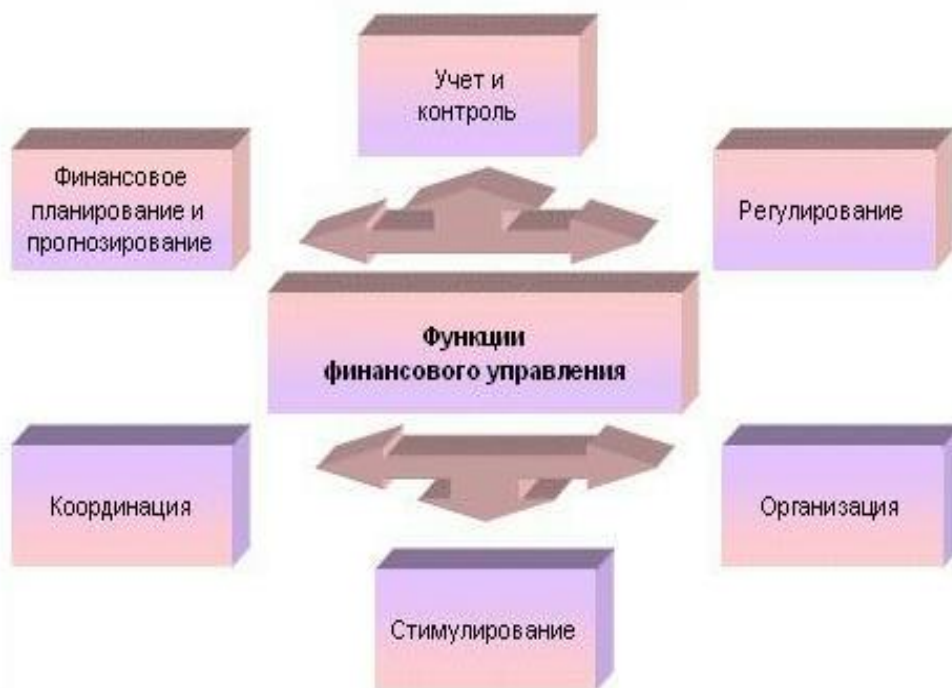


Рис. 2. Функции финансового менеджмента[4].

Содержанием функций финансового менеджмента являются следующие компоненты:

- финансовое планирование – комплекс мероприятий по формированию финансовых планов и их выполнению;
- прогнозирование – разработка на длительную перспективу изменений финансового состояния объекта в целом и его различных частей;
- учет и контроль – обратная сторона финансового планирования, заключающаяся в анализе финансовых результатов;
- регулирование – воздействие на объект управления с целью придания ему устойчивости при его отклонении от заданных параметров;
- координация – согласование в деятельности всех звеньев финансового менеджмента;
- стимулирование – побуждение работников финансовых служб в заинтересованности в результатах труда;
- организация – объединение людей для реализации финансовых программ на базе норм, процедур и правил. Создание органов управления, установление взаимосвязи между подразделениями [4].

Функции финансового менеджмента, в свою очередь, реализуются через определенные инструменты, основными из которых являются следующие:

- Капитализация.
- Финансовое моделирование.
- Бюджетирование.
- Бизнес-планирование.
- Финансовый анализ или анализ финансовых показателей.
- Формирование резервов.
- Менеджмент привлечения заемных средств.
- Инвестиционный менеджмент.
- Аллокация расходов.
- Учет и контроль [4].



## **ЭКОНОМИКА**

Сущность финансового менеджмента заключается в том, что она реализуется через систему измеримых финансовых показателей, выражаемых в национальной, либо иной валюте.

Таким образом, финансовый менеджмент – это наука финансового менеджмента предприятия, направленная на достижение его тактических и стратегических целей, т.е. организация управления финансовыми потоками в целях рационального управления и эффективного использования собственного и заемного капитала и получения максимальной прибыли.

Достижение целей финансового менеджмента задается стратегией развития. Стратегия не может задаваться лишь перспективным планом, финансовая стратегия определяет возможность сбалансированного управления материально техническими и денежными ресурсами.

Из этого можно определить, что принцип стратегической направленности является определяющим в отношении инвестиционной активности предприятий и коммерческих организаций, и задача финансового менеджмента заключается в необходимости его реализации.

### **Список использованной литературы**

1. Бахрамов Ю.М. Финансовый менеджмент. - СПб : Питер, 2011. - 495 с.
2. Белолипецкий В.Г. Финансовый менеджмент. Учебное пособие / В. Г. Белолипецкий. - М.: Кнорус, 2008. - 448 с.
3. Гаврилова А.Н., Сысоева Е.Ф., Барабанова А.И. Финансовый менеджмент. -М.: Кнорус, 2012.
4. Дранко О.И. Финансовый менеджмент: технологии управления финансами предприятия. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008. - 351 с.