

**Саранский С.В.,**  
старший преподаватель Ульяновского государственного университета

### **Факторы, влияющие на стоимость компании (бизнеса)**

*На современном этапе проблема максимизации стоимости компании (бизнеса) в условиях рыночных отношений приводит к необходимости выявления факторов развития компании, как в стоимостном, так и качественном измерении. Осуществление качественного измерения роста компании затруднено в связи с отсутствием четких критериев, в то время как количественное измерение роста или потенциала можно отразить через понятие стоимости. Стоимость компании в данном случае можно считать универсальной величиной, позволяющей отображать как текущие достижения, так и перспективы развития бизнеса. Статья посвящена выявлению факторов, оказывающих влияние на определение стоимости компании (бизнеса) в различных условиях, включая в ситуации изменения организационной структуры.*

*Ключевые слова:* Оценка бизнеса предприятия, оценка стоимости бизнеса, структура капитала.

*At the present stage the problem of maximizing the value of the company (business) in the conditions of market relations leads to the need to identify the factors of development of the company in both value and quality measurement. The implementation of the qualitative measurement of the company's growth is difficult because of the lack of clear criteria, while the quantitative measurement of growth, or the capacity can be expressed through the concept of value. The cost of the company in this case can be considered a universal value, allowing to display the current achievements, and перспективы business development. The article is devoted to the identification of the factors that influence the determination of the value of the company (business) in a variety of conditions, including in a situation of change of the organizational structure.*

*Keywords:* Valuation of business enterprises, the estimation of cost of business, capital structure.

Проблема максимизации стоимости бизнеса является на современном этапе развития российской экономики очень важной проблемой. Это подчеркивает и декларирование правительства к развитию малого и среднего бизнеса, свидетельствующее о понимании необходимости диверсификации деятельности российских компаний с точки зрения пополнения бюджетов всех уровней власти. Именно перекос в сторону добывающих отраслей нефтегазового сектора позволяет формировать доходную часть бюджета РФ, в то время как расходная часть в основном носит социальный характер. Несомненно, основной функцией государства является именно поддержка

работоспособности государства и групп населения. Однако путем предоставления различных уровней налогообложения при добыче и продаже ресурсов, позволяя реализовывать различные формы учетной политики, государство поддерживает данный сектор в работоспособном состоянии. Тем не менее, величина данной поддержки носит весьма существенный характер, в результате ограниченности ресурсов сектор малого и среднего бизнеса поддерживается финансово, медийно и законодательно на недостаточном уровне. Следует отметить, что в развитых странах именно малый и средний бизнес является основной ячейкой экономики как по формированию налоговых поступлений в бюджеты, так и созданию рабочих мест.

Все вышеизложенное подтверждает необходимость формирования механизма управления предприятием с точки зрения повышения его стоимости как основного критерия эффективности бизнеса.

Следовательно, рассмотрение вопросов повышения стоимости бизнеса является весьма важной теоретической и практической задачей для исследования.

**Оценка бизнеса предприятия (оценка стоимости бизнеса)** — это определение стоимости компании (предприятия) как имущественного комплекса, способного приносить прибыль его владельцу [1]. При проведении оценочной экспертизы определяется стоимость всех активов компании:

- недвижимого имущества
- машин и оборудования
- складских запасов
- финансовых вложений
- нематериальных активов.

Наибольший интерес представляет собой изучение факторов, влияющих на стоимость бизнеса, их выявление, классификация и степень влияния на конечный результат.

При оценке бизнеса объектом выступает деятельность, направленная на получение прибыли и осуществляемая на основе функционирования имущественного комплекса предприятия. Предприятие (организация) является объектом гражданских прав (ст. 132 Гражданского кодекса РФ — ГК РФ), вступает в хозяйственный оборот, участвует в хозяйственных операциях [2].

В экономической литературе основные группы факторов стоимости бизнеса рассматривают со следующих позиций:

1. Факторы, влияющие на стоимости бизнеса с позиции изменения организационной структуры, в том числе изменения денежного потока и совокупного риска предприятия;
2. Факторы, влияющие на величину стоимости бизнеса с позиции сочетания микро- и макроэкономических позиций, имеющих как внутреннюю, так и внешнюю природу по отношению к

предприятию.

Рассмотрим данные группы факторов подробно:

1. Факторы, влияющие на стоимость бизнеса с позиции изменения организационной структуры;

К данным факторам можно отнести:

- Факторы с позиции изменения денежного потока:

1. Эффект монополии.

Данный эффект возникает при управлении компанией в процессе консолидации. Это связано с возможным изменением состояния рынка, выражающееся в снижении числа продавцов (изменение конкурентной среды), что повлияет на динамику равновесной цены на данном изменившемся рынке. В основе подобных изменений будет находиться стремление предприятий к максимизации прибыли. Не вызывает сомнения, что данный эффект будет проявляться в той или иной мере в зависимости от типов состояний рынков: рынок олигополии, рынок совершенной конкуренции, рынок монополистической конкуренции, рынок чистой монополии. При этом целесообразность процесса консолидации находится в компетенции собственника данного бизнеса. Также важную роль накладывает и соотношение переменных и постоянных затрат, поскольку наибольший эффект будет достигаться при управлении постоянными затратами. Так, при объединении нескольких бизнесов в один либо несколько проектов в рамках одного бизнеса происходит выгодное распределение постоянных затрат между всеми субъектами бизнеса (либо проектов в рамках одного бизнеса, либо разных независимых прежде бизнесов).

2. Эффект разницы между рыночной ценой компании и стоимостью ее замещения.

Стоимость замещения – это минимальные текущие затраты на приобретение на рынке аналогичного оборудования, максимально близкого по своим функциональным, конструктивным и эксплуатационным характеристикам к оцениваемому [3].

Проявление эффекта связано с возможностью более эффективного приобретения предприятия по сравнению с его строительством. В данном случае речь идет о соотношении стоимости его чистых активов, то есть стоимости замещения такого предприятия. В основном данный эффект может проявляться при поглощениях предприятий.

3. Эффект по налогам.

Следующим не менее важным эффектом является налоговый эффект. Суть данного эффекта заключается в необходимости при укрупнении за счет консолидации (объединения) предприятий проведения рыночной оценки стоимости вкладов (в виде имущества), которая в большинстве случаев не соответствует балансовой (остаточной) стоимости активов. Это приводит, с

одной стороны к возрастанию налогооблагаемой базы (за счет использования рыночной оценки), а с другой – к возможности роста амортизационных отчислений (являющихся скрытым денежным притоком) и возрастанию залоговой стоимости имущества при возникновении необходимости привлечения заемного капитала.

4. Аккумуляция денежных средств, в целях их дальнейшего инвестирования.

В настоящее время проблемой многих крупных предприятий является отсутствие гибкости при проведении финансовой политики, организации финансирования деятельности в связи с крупным размером и отсутствием возможности выявить резервы роста на каждом участке (в каждом проекте), вызванные консолидацией информации по всем направлениям деятельности в стандартные формы. Разукрупнение позволит формировать подобные документы персонально по каждому направлению.

- Факторы, влияющие на капитализированную стоимость бизнеса с позиции изменения совокупного риска предприятия.

Анализ влияния риска на стоимость компании следует рассматривать со следующих позиций:

1. Ключевая фигура в руководстве или качество руководства.

Данный компонент, несомненно, сильно воздействует на стоимость бизнеса, поскольку данный фактор часто напрямую влияет на решение как производственных и сбытовых вопросов, так и на формирование структуры капитала (особенно касается заемного капитала).

2. Финансовая структура,

Финансовая структура предприятия состоит из собственных и заемных средств в определенном соотношении. В данном случае речь идет о соотношении в рамках финансового анализа рассчитанных показателей по предприятию со среднеотраслевыми значениями. Соответственно, изменение структуры источников также может оказать влияние на показатели финансового состояния.

3. Размер компании.

Преимущество крупной компании заключается в более легком доступе к финансовым рынкам, а также относительная стабильность. При этом для потенциального инвестора наиболее информативным показателем будет являться величина чистых активов. С ростом величины чистых активов уменьшается составляющая совокупного риска.

4. Диверсификация клиентуры.

Основным методом анализа диверсификации клиентуры можно считать метод концентрации. В основе данного метода лежит расчет совокупности коэффициентов концентрации. Данные коэффициенты рассматривают степень монополизации рынка. Они показывают долю выручки, приходящейся на определенное число крупнейших потребителей.

## 5. Диверсификация территориальная и производственная.

Производственная диверсификация – производство товаров и оказание услуг компанией, относящихся к различным отраслям и подотраслям. Компания может считаться диверсифицированной только в том случае, если денежные потоки (доходы), получаемые от различных сфер деятельности, сопоставимы по величине. Кроме того, доходы от различных сфер бизнеса должны слабо коррелировать, то есть не быть взаимосвязанными. Устойчивость более диверсифицированного предприятия при прочих равных условиях, очевидно, выше по сравнению с менее диверсифицированным.

По такому же алгоритму рассматривается территориальная диверсификация, которая накладывается на производственную.

## 6. Эффект снижения риска и повышения устойчивости бизнеса.

Данный эффект достижим при разделении и выделении бизнеса. Суть данного эффекта заключается в возможности переноса рисков операций или событий во вновь создаваемое предприятие.

2. Следующей группой факторов, влияющих на величину стоимости бизнеса с позиции сочетания микро- и макроэкономических позиций, имеющих как внутреннюю, так и внешнюю природу по отношению к предприятию.

Данные факторы носят универсальный характер и затрагивают абсолютно все организации различных форм собственности и размеров:

- Спрос на продукцию и, как следствие, на данный бизнес. Он выражается предпочтениями потребителей, которые анализируют деятельность предприятия с позиции соотношения «доходность – риск», а также его ликвидности, то есть возможности перепродажи без существенной потери в стоимости.

- Доход от реализации бизнеса. Доход, который может получить собственник объекта, зависит от доходности операционной деятельности, которая может быть охарактеризована денежным потоком.

- Риск получения доходов, выражающийся в возможности достижения запланированных значений денежных потоков.

- Временной разрыв между моментом вложения средств со стороны инвесторов и получением доходов.

- Контроль. Данный фактор является важнейшим, поскольку затрагивает правовой вопрос реализации своих прав как нового собственника.

- Ликвидность. При этом рассматривается возможность продажи активов предприятия при наличии ограничений, свойственных данному бизнесу.

- Соотношение спроса и предложения. Данное соотношение можно считать ключевым, поскольку при рыночных отношениях рост спроса всегда приводит в росту цены бизнеса. При этом следует отметить фактор открытости компании на рынке.

Таким образом, рассмотренные факторы, влияющие на стоимость

бизнеса, носят разносторонний характер, и требует учета при стремлении собственников максимизировать стоимость бизнеса.

### **Список литературы**

1. <http://www.profocenka.com/services/business>
2. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2009. - 736 с.: ил., с. 21
3. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2009. - 736 с.: ил., с. 277