

# THE IMPACT OF THE RESULTS OF THE BUSINESS VALUATION ON MANAGEMENT

Mavrina A.Yu. (Russian Federation) Email: Mavrina237@scientifictext.ru

*Mavrina Anna Yuryevna – Master of Science,  
DEPARTMENT OF ECONOMICS OF THE REGION, INDUSTRIES AND ENTERPRISES,  
ROSTOV STATE ECONOMIC UNIVERSITY (RINH), ROSTOV-ON-DON*

**Abstract:** *effective management of any enterprise today is impossible without foreseeing by the subject of management both obstacles on the way to achievement of the set goals, and consequences of their achievement. In this regard, there is the concept of evaluation, which becomes essential in the framework of doing business. For the owner, the value of his business is important when making a management decision, whether it is the acquisition of a new business, finding investors, changing the composition of owners or management of a portfolio of securities. The article considers the role of business valuation in the process of making these management decisions.*

**Keywords:** *business valuation, management decision, business value.*

## ВЛИЯНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА НА ПРИНЯТИЕ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

Маврина А.Ю. (Российская Федерация)

*Маврина Анна Юрьевна – магистрант,  
кафедра экономики региона, отраслей и предприятий,  
Ростовский государственный экономический университет (РИНХ), г. Ростов-на-Дону*

**Аннотация:** *эффективное управление любым предприятием сегодня невозможно без предвидения субъектом управления как препятствий на пути к достижению поставленных целей, так и последствий их достижения. В связи с этим возникает понятие оценки, которое приобретает существенное значение в рамках ведения бизнеса. Для собственника стоимость его бизнеса важна при принятии того или иного управленческого решения, будь то приобретение нового бизнеса, поиск инвесторов, смена состава собственников или управление портфелем ценных бумаг. В статье рассмотрена роль оценки бизнеса в процессе принятия указанных управленческих решений.*

**Ключевые слова:** *оценка бизнеса, управленческое решение, стоимость бизнеса.*

Принятие решений, наряду с обменом информацией является составной частью любой управленческой функции. Необходимость принятия решений возникает на всех этапах процесса управления, она связана со всеми участниками и аспектами управленческой деятельности и является ее вершиной.

Принятие управленческих решений – это сложный междисциплинарный вопрос, который основан на исследовании степени влияния технических, экономических, организационных, экологических, психологических, социальных и других аспектов на эффективность использования ресурсов и конкурентоспособность принимаемого решения [2].

Создаваемая для собственников стоимость предприятия в долгосрочной перспективе является одним из самых показательных критериев оптимальности принимаемых управленческих решений [1].

Формирование стоимости предприятия выражается через процесс оценки бизнеса, который состоит из пяти основных этапов:

1. Понимание бизнеса включает в себя оценку перспектив отрасли, конкурентное положение компании в промышленной среде, корпоративные стратегии – ее планирование и выполнение, общая экономическая среда, в которой компания работает, технологическое преимущество и т.д.

2. Прогнозирование деятельности компании может быть достигнуто путем экономического прогнозирования и изучения финансовой информации компании. Двумя подходами к экономическому прогнозированию являются прогнозирование сверху вниз и прогнозирование снизу вверх. В нисходящем прогнозировании аналитики используют макроэкономические прогнозы для разработки отраслевых прогнозов, а затем делают индивидуальный прогноз компании и активов в соответствии с отраслевыми прогнозами.

В восходящем прогнозе аналитики агрегируют прогнозы отдельных компаний с отраслевыми прогнозами и, наконец, агрегируют их с макроэкономическими прогнозами. При оценке финансовой информации компании аналитик может учитывать как качественные, так и количественные факторы. Это предполагает тщательное изучение, толкование и раскрытие финансовой и бухгалтерской информации.

3. Выбор надлежащей модели оценки. При выборе модели оценки аналитик может использовать различные точки зрения.

Одним из широко используемых методов является определение внутренней стоимости, которая полностью зависит от качества информации и исходные допущения. Есть и другие меры стоимости.

Одним из популярных понятий поиска ценности является допущение о непрерывности деятельности, которое говорит о том, что компания сохранит свою деловую активность в обозримом будущем. Двумя широкими типами моделей оценки непрерывности деятельности являются модели абсолютной и относительной оценки.

Модель абсолютной оценки – это модель, которая определяет внутреннюю стоимость актива. Эта модель определяет стоимость компании в конкретный момент времени и сравнивается с существующими рыночными ценами для принятия решений. Метод приведенной стоимости или дисконтированных денежных потоков является наиболее популярным методом абсолютной модели. Когда компания оценивается на основе рыночной стоимости активов или ресурсов, которые она контролирует, такой подход называется, как основанный на оценке активов.

Второй основной тип оценки непрерывности деятельности – это модель относительной оценки. Здесь указывается стоимость актива относительно стоимости другого актива. Основная идея модели относительной оценки заключается в том, что аналогичные активы должны продаваться по сходным ценам. Здесь применяются обозначения с использованием кратных цен. Популярные относительные ценовые кратные: цена к прибыли, цена к балансовой стоимости, цена к продажам и т.д.

4. Преобразование прогнозов аналитиков по оценке играет жизненно важную роль в сборе, систематизации, анализе, передаче и мониторинге корпоративной информации, которую они использовали при анализе оценки. Они помогают клиентам достичь инвестиционной цели и способствуют эффективному функционированию рынков капитала.

5. Распространение информации заключается в подготовке доклада об исследованиях.

Рассмотрим, как на некоторые управленческие решения влияет оценка бизнеса.

#### **Роль оценки при приобретении бизнеса**

При оценке поглощения необходимо учитывать особые факторы. Во-первых, существует синергия, увеличение стоимости, которое многие менеджеры предвидят как происходящее после слияний, потому что объединенная фирма в состоянии выполнить то, что отдельные фирмы не могли. Когда крупная компания-производитель выполняет свои собственные логистические операции, многие операционные синергии помогают экономить расходы. Соответственно, в предполагаемом предложении о поглощении компанией такого логистического предприятия дополнительные выгоды, которые будут получены в результате консолидации после поглощения, должны рассматриваться в качестве стратегического элемента с последующей экономией затрат при оценке бизнеса, который будет поглощен эффектами синергии на совокупную стоимость двух фирм [3].

Во-вторых, при определении справедливой цены необходимо будет принимать во внимание стоимость контроля, которая измеряет влияние на стоимость изменения управления и реструктуризации целевой фирмы. Это вызывает особую озабоченность в случае враждебных поглощений.

Существует возможность возникновения значительной проблемы с предвзятостью в оценках поглощений. Целевые фирмы могут быть чрезмерно оптимистичны в оценке стоимости, особенно когда поглощение враждебно, и они пытаются убедить своих акционеров в том, что цена предложения слишком низкая. Аналогичным образом, если по стратегическим соображениям фирма, проводящая торги, приняла решение о приобретении, на аналитика может оказываться сильное давление с целью получения оценки стоимости, подкрепляющей приобретение [3].

#### **Роль оценки в корпоративных финансах на каждом этапе жизненного цикла фирмы**

Для малых частных предприятий, задумывающихся о расширении, оценка играет ключевую роль, когда они обращаются к венчурным и частным инвесторам за большим капиталом. Доля фирмы, которую венчурный инвестор потребует в обмен на вливание капитала, будет зависеть от оценок стоимости фирмы. В нынешних условиях, когда тысячи стартапов соперничают за инвесторов, оценка, как профессиональная услуга, приобрела решающее значение. Бизнес и (или) его акционерный капитал должен оцениваться как на входе, так и на выходе с учетом будущих возможностей заработка.

Если цель корпоративных финансов заключается в максимизации стоимости фирмы, необходимо определить взаимосвязь между финансовыми решениями, корпоративной стратегией и стоимостью фирмы.

#### **Роль оценки в юридических и налоговых целях**

Партнерство должно быть оценено, всякий раз, когда приходит новый партнер или уходит старый. У предприятий, которые находятся в совместной собственности, должна быть проведена оценка, когда владельцы решают расстаться. Предприятия должны оценивать стоимость своего бизнеса для целей налога на имущество, когда владелец умирает, и для бракоразводных процессов, когда пары распадаются.

### **Роль оценки в управлении портфелем ценных бумаг**

Оценка играет минимальную роль в управлении портфелем для пассивного инвестора, тогда как для активного инвестора она играет большую роль. Даже среди активных инвесторов характер и роль оценки различны для различных видов активных инвестиций. Рыночные таймеры используют оценку гораздо меньше, чем инвесторы, которые выбирают акции, и основное внимание уделяется рыночной оценке, а не оценке конкретной фирмы. Среди селекторов ценных бумаг оценка играет центральную роль в управлении портфелем для фундаментальных аналитиков и второстепенную роль для технических аналитиков.

В общих чертах опишем различные концепции инвестирования и роль, которую играет оценка в каждой из них.

(1) *Фундаментальный анализ*: основной темой фундаментального анализа является то, что истинная стоимость фирмы может быть связана с ее операционными и финансовыми характеристиками, в частности, связанными с ее перспективами роста, профилем риска и денежными потоками. Любое отклонение от этого истинного значения является признаком того, что акция недооценена или переоценена.

(2) *Инвесторы-активисты* занимают позиции в фирмах, которые имеют репутацию компаний с плохим управлением, а затем используют свои акции для продвижения изменений в управлении компанией.

Как навыки оценки могут помочь в этом преследовании? Для начала, эти инвесторы должны убедиться, что есть дополнительная ценность, которая может быть создана путем изменения управления. Другими словами, они должны разделять, насколько плохая динамика цен на акции фирмы связана с плохим управлением и насколько она зависит от внешних факторов. Затем они должны рассмотреть влияние изменения управления на стоимость. Это потребует понимания того, как изменится стоимость компании по мере изменения ее инвестиционной, финансовой, операционной и дивидендной политики, а также методологий исполнения.

Таковы некоторые из управленческих функций на уровне руководства. Как следствие, они должны не только знать предприятия, в которых работает фирма, но и понимать взаимосвязь между корпоративными финансовыми решениями и стоимостью.

(3) *Чартисты* считают, что цены приводят к психологии инвестора, на базовых финансовых переменных. Информация, доступная из торговых мер, таких как движение цен, с краткосрочными и долгосрочными тенденциями, объем торгов и короткие продажи, связь между движениями цен по отношению к объемам торговли и т.д.

Предположения здесь заключаются в том, что цены движутся предсказуемыми моделями, что нет достаточного количества маргинальных инвесторов, использующих эти модели для их устранения, и что средний инвестор на рынке управляется больше эмоциями, чем рациональным анализом. Существует еще одна группа очень краткосрочных трейдеров, называемых шумовыми трейдерами, которые совершают сделки большого объема на основе некоторой информации о компании в своих интересах или после одного или двух крупных игроков на рынке, которые имеют дело с определенными мотивами.

Хотя оценка не играет большой роли в составлении диаграмм, существуют способы, с помощью которых предприимчивый составитель карт может включить ее в анализ. Например, оценка может использоваться для определения линий поддержки и сопротивления на ценовых графиках. Методология, применяемая такими чартистами для прогнозирования стоимости акций в ближайшем будущем, также называется «технической оценкой».

(4) *Информационные трейдеры*: цены движутся по информации о фирме и отрасли, к которой она принадлежит. Трейдеры пытаются торговать заранее по новой информации или вскоре после того, как она раскрывается на финансовых рынках. Они иногда имеют свои собственные каналы сбора большой стоимости, влияющие на информацию, которая становится достоянием общественности вскоре после его использования на рынке для торговли.

Другое базовое предположение заключается в том, что эти трейдеры могут предвидеть информационные объявления и оценивать реакцию рынка на их улучшение, чем средний инвестор на рынке. Информационный трейдер основное внимание уделяет взаимосвязи между информацией и изменениями стоимости, а не стоимости как таковой.

Таким образом, информационный трейдер может купить «переоцененную» фирму, если он считает, что следующее информационное сообщение приведет к росту цены. Если существует связь между тем, насколько недооценена или переоценена компания, и как цена ее акций реагирует на новую информацию, то оценка может играть определенную роль в инвестировании для информационного трейдера, поскольку его единственная цель состоит в том, чтобы получить прибыль путем покупки и продажи после короткого интервала, когда цена увеличивается.

(5) *Рыночные таймеры* отмечают, с некоторой легитимностью, что отдача от призывов к поворотам на рынках намного больше, чем отдача от выбора акций. Они утверждают, что легче предсказать

движение рынка, чем выбрать акции, и что эти прогнозы могут основываться на наблюдаемых факторах. Однако время на рынке очень рискованно, особенно с точки зрения купли-продажи в течение короткого промежутка времени. Рыночный таймер должен непрерывно отслеживать рынок и анализировать внутридневное движение цены и объем торговли. Таким образом, инвестор может выбрать подходящее время, чтобы купить по дешевле, а продавать по более высокой цене.

(6) *Эффективный маркетинг*: эффективные маркетологи считают, что рыночная цена в любой момент времени представляет собой наилучшую оценку истинной стоимости компании.

Для эффективных маркетологов оценка является полезным упражнением, чтобы определить, почему акции продаются по цене, которую она делает. Поскольку исходное предположение заключается в том, что рыночная цена является наилучшей оценкой истинной стоимости компании, целью становится определение того, какие предположения о росте и риске подразумеваются в этой рыночной цене, а не нахождение недооцененных или переоцененных фирм.

Таким образом, эффективное управление стоимостью предприятия с целью ее преумножения в долгосрочной перспективе позволяет его руководству в наибольшей степени удовлетворить интересы собственников компании, а также определить наиболее верные стратегии развития и сформировать комплекс управленческих решений (мер, рекомендаций, приказов), которые помогают достичь все поставленные цели и задачи.

### *Список литературы / References*

1. *Грушанин А.А.* Роль оценки бизнеса в принятии управленческих решений // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки, 2017. № 4. С. 158-160.
2. Теория и практика разработки принятия и реализации управленческих решений в предпринимательстве / А.Н. Асаул, В.П. Грахов, О.С. Коваль, Е.И. Рыбнов; под ред. заслуженного деятеля науки РФ, д-ра экон. наук, профессора А. Н. Асаула. СПб: АНО «ИПЭВ», 2014. 304 с.
3. Risk management and business valuation in M&A transactions: editorial. Thorsten Knauer, Zhichuan Frank Li, Friedrich Sommer, Arnt Wöhrmann. Springer-Verlag Berlin Heidelberg, 2015.
4. *Усик Н.И.* Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятий: Учеб. пособие. СПб.: СПбГУНиПТ, 2009. 110 с.
5. *Маврина А.Ю.* Оценка рыночной стоимости отдельных видов недвижимого имущества. // Economics, 2017. № 8. 24 с. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://economic-theory.com/images/PDF/2017/29/estimation-of-market.pdf/> (дата обращения: 26.07.2018).
6. *Маврина А.Ю.* Проблемы оценки бизнеса доходным методом // Академия, 2018. № 8. 35 с. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://economic-theory.com/images/PDF/2017/29/estimation-of-market.pdf/> (дата обращения: 26.07.2018).