

Пырескина О.В. Проблемы повышения рыночной стоимости предприятия в современных условиях // Академия педагогических идей «Новация». – 2020. – №12 (декабрь). – АРТ 90-эл. – 0,3 п. л. – URL: <http://akademnova.ru/page/875548>

РУБРИКА: ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАУКИ

УДК 336.671

Пырескина Олеся Вячеславовна
магистрант, 3 курс, «Финансы и кредит»
ФГБОУ ВО «Калининградский государственный
технический университет»
Институт отраслевой экономики и управления
г. Калининград, Российская Федерация
e-mail: opyreskina@gmail.com

**ПРОБЛЕМЫ ПОВЫШЕНИЯ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ
ПРЕДПРИЯТИЯ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

Аннотация: в статье рассматриваются основные проблемы повышения стоимости предприятия на рынке, а также рассмотрены основные причины данного повышения. Также рассмотрены основные понятия, такие как эффективность, предпринимательств и пути их повышения.

Ключевые слова: оценка стоимости предприятия, рыночная стоимость предприятия, эффективность, ЕBITDA.

Pyreskina Olesya

master's student, 3 course, «Finance and credit»
FGBOU VO «Kaliningrad State Technical University»
Institute of Industrial Economics and Management
Kaliningrad, Russian Federation

PROBLEMS OF INCREASING THE MARKET VALUE OF THE ENTERPRISE IN MODERN CONDITIONS

Abstract: the article discusses the main problems of increasing the cost of an enterprise in the market, as well as the main reasons for this increase. The main concepts, such as efficiency, entrepreneurship and ways to increase them, are also considered.

Keywords: valuation of the enterprise, market value of the enterprise, efficiency, EBITDA.

Прежде чем рассматривать основные проблемы повышения рыночной стоимости предприятий, необходимо разобраться с такими понятиями как «стоимость предприятия (EV)», «ЕБИТДА», и прочих, так как завышение именно этих показателей приводят к итоговому повышению рыночной стоимости предприятия в целом.

Стоимость предприятия (EV), общая стоимость предприятия (TEV) или стоимость фирмы (FV) - это экономическая мера, отражающая рыночную стоимость бизнеса (т. е. в отличие от рыночной цены). Это сумма требований всех заявителей: кредиторов (обеспеченных и необеспеченных) и акционеров (привилегированных и обыкновенных). Стоимость предприятия является одним из основных показателей, используемых в

оценке бизнеса, финансовом моделировании, бухгалтерском учете, портфельном анализе и анализе рисков.

Стоимость предприятия является более полной, чем рыночная капитализация, которая отражает только обыкновенный капитал.[1] Важно отметить, что ЭВ отражает оппортунистическую природу бизнеса и может существенно изменяться с течением времени как из-за внешних, так и из-за внутренних условий. Поэтому финансовые аналитики часто используют в своих расчетах удобный диапазон EV.

Стоимость предприятия включает в себя сумму стоимости обыкновенных акций по рыночной стоимости (эта статья также известна как "рыночная капитализация"), сумму долга по рыночной стоимости (здесь долг относится к процентным обязательствам, как долгосрочным, так и краткосрочным), также доли меньшинства по рыночной стоимости, если таковая имеется, включающую сумму привилегированные акции по рыночной стоимости, необеспеченные пенсионные обязательства и прочие резервы, учитываемые в качестве долга за вычетом стоимости ассоциированных компаний и вычетом денежные средства и их эквиваленты.

Упрощенный способ понять концепцию EV - это представить себе покупку целого бизнеса. Если вы рассчитаетесь со всеми держателями ценных бумаг, вы заплатите EV. Вопреки интуиции, увеличение или уменьшение стоимости предприятия не обязательно соответствует "созданию стоимости" или "уничтожению стоимости". Любое приобретение активов (независимо от того, оплачены ли они наличными или через эмиссию акций) увеличит EV, независимо от того, являются ли эти активы производительными. Аналогичным образом, снижение капиталоемкости

(например, за счет сокращения оборотного капитала) приведет к снижению ЭВ.

EV может быть отрицательным, если компания, например, владеет аномально высокими суммами денежных средств, которые не отражаются на рыночной стоимости акций и общей капитализации.[2]

Все эти компоненты релевантны в ликвидационном анализе, поскольку при использовании абсолютного приоритета при банкротстве все ценные бумаги, стоящие выше собственного капитала, имеют номинальные требования. Кроме того, как правило, долг менее ликвиден, чем собственный капитал, поэтому "рыночная цена" может существенно отличаться от цены, по которой можно было бы приобрести весь долговой выпуск. При оценке акций этот подход более консервативен, чем использование «рыночной цены».

Денежные средства вычитаются, поскольку это уменьшает чистую стоимость для потенциального покупателя. Этот эффект применяется независимо от того, используются ли денежные средства для выплаты дивидендов или погашения долга.

Стоимость доли меньшинства добавляется, поскольку она отражает требование по активам, консолидированным в рассматриваемую фирму.

Стоимость ассоциированных компаний вычитается, поскольку она отражает требование по активам, консолидированным в другие фирмы.

EV должен также включать такие специальные компоненты, как необеспеченные пенсионные обязательства, опционы на акции сотрудников, экологические резервы, резервы на отказ и т. д., поскольку они также отражают требования к компании.

Можно продемонстрировать, что стоимость предприятия зависит от вероятности дефолта (рейтинга) и работает как «отрицательный темп роста» в будущем.[4]

Стоимость предприятия является только полезной мерой успеха или полезной мерой эффективности, когда, помимо рейтинга, учитываются риски прибыли компании (например, с использованием процентной ставки дисконтирования)

Поскольку EV является метрикой, нейтральной к структуре капитала, она полезна при сравнении компаний с различными структурами капитала. Например, соотношение цены и прибыли будет значительно более волатильным в компаниях с высоким уровнем заемных средств.

Инвесторы фондового рынка используют EV/EBITDA для сравнения доходности между эквивалентными компаниями с поправкой на риск. Затем они могут наложить свой собственный выбор уровней долга. На практике инвесторы в акции могут испытывать трудности с точной оценкой EV, если они не имеют доступа к рыночным котировкам долга компании. Недостаточно заменить балансовую стоимость долга, поскольку а) рыночные процентные ставки могли измениться, и б) восприятие рынком риска займа могло измениться с момента выпуска долга. Помните, что цель EV состоит в том, чтобы нейтрализовать различные риски и издержки различных структур капитала.

Покупатели контрольного пакета акций в бизнесе используют EV для сравнения доходности между предприятиями, как описано выше. Они также используют оценку EV (или оценку без долговых обязательств), чтобы определить, сколько платить за всю компанию (а не только за собственный капитал), поскольку смена контроля может потребовать погашения долга.

Они также могут захотеть изменить структуру капитала, как только получат контроль.

В отличие от рыночной капитализации, где и рыночная цена, и количество выпущенных акций легко доступны и легко найти, практически невозможно рассчитать EV без внесения ряда корректировок в опубликованные данные, включая часто субъективные оценки стоимости:

Подавляющее большинство корпоративных долгов не торгуется публично. Большая часть корпоративного долга находится в форме банковского финансирования, финансовой аренды и других форм долга, для которых нет рыночной цены.

Ассоциированные компании и миноритарные интересы отражаются в отчетности по исторической балансовой стоимости, которая может сильно отличаться от их рыночной стоимости.

Необеспеченные пенсионные обязательства основаны на различных актуарных допущениях и представляют собой оценку непогашенного обязательства, а не его истинную “рыночную” стоимость.

Публичные данные по некоторым ключевым входным данным EV, таким как остатки денежных средств, уровни задолженности и резервы, публикуются нечасто (часто только один раз в год в годовом отчете и счетах компании).

Опубликованные счета раскрываются только через несколько недель или месяцев после даты окончания года, а это означает, что раскрытая информация уже устарела.

На практике расчеты EV основываются на разумных оценках рыночной стоимости этих компонентов. Например, во многих профессиональных оценках:

Необеспеченные пенсионные обязательства оцениваются по номинальной стоимости, указанной в примечаниях к последним имеющимся счетам.

Долги, которые не торгуются на бирже, обычно принимаются по номинальной стоимости, если только компания не является высоконадежной (в этом случае требуется более сложный анализ).

Ассоциированные компании и миноритарные доли обычно оцениваются либо по балансовой стоимости, либо как кратная их прибыли.

При использовании оценочных множителей, таких как EV/EBITDA и EV/EBIT, числитель должен соответствовать знаменателю. Таким образом, EV должен соответствовать рыночной стоимости активов, которые были использованы для получения соответствующей прибыли, за исключением активов, приобретенных (и в том числе выбывших) в течение другого отчетного финансового периода. Это требует пересчета EV для любых слияний и поглощений (независимо от того, были ли они оплачены наличными или собственным капиталом), значительных капитальных вложений или значительных изменений в оборотном капитале, произошедших после или в течение рассматриваемого отчетного периода. В идеале мультипликаторы должны рассчитываться с использованием рыночной стоимости средневзвешенного капитала, использованного компанией в течение сопоставимого финансового периода [6].

При расчете мультипликаторов за различные периоды времени (например, исторические мультипликаторы против форвардных мультипликаторов) EV следует корректировать, чтобы отразить средневзвешенный инвестированный капитал компании в каждом периоде.

Поиск путей повышения эффективности предпринимательской деятельности может быть обращен в сторону совершенствования управленческих функций. Следует отметить, что основное внимание при принятии управленческих решений уделяется менеджерам среднего звена, где накапливается оперативная информация. Близость к высшему руководству позволяет им легко ориентироваться в целях и задачах предприятия. Особенно важно отобрать менеджеров среднего звена и делегировать им достаточный объем полномочий для полноценной работы.

В мировой практике наблюдается устойчивая тенденция к децентрализации маркетинговых функций с более централизованной инвестиционной, финансовой, производственной и технической политикой, например в строительной отрасли, где разграничение этапов строительства и видов работ определяет целесообразность децентрализации управления отдельными видами работ, вплоть до выделения специализированных производственных подразделений в самостоятельные структуры малого бизнеса. В результате можно добиться заинтересованности работников отдельных малых предприятий в результатах труда и экономии материалов. Здесь можно разделить функции и выделить определенные виды действий в центры ответственности. Таким центром ответственности, в частности, может быть Центр управления издержками малого предприятия [2].

Система мониторинга эффективности предпринимательской деятельности строится в соответствии со спецификой целевой ориентации предприятия и полученными результатами показателей и характеристик. Целью контроля является [1]:

-оценка достигнутых результатов предпринимательской деятельности;

-оценка результатов структурной деятельности;

-оценка ситуационного управления, его способности адекватно реагировать на изменения внешней среды;

-оценка конкретного вклада управленческого персонала и работников малого предприятия в обеспечение конечного результата;;

-формирование обратной связи для информирования и поощрения персонала;

-выявление и оценка факторов, препятствующих достижению запланированных результатов.

В процессе контроля должен использоваться определенный набор оценочных показателей, приведенных в соответствие с задачами контроля, обусловленными их положением в структуре контрольных процедур. Например, на стратегическом уровне, когда оценивается результативность деятельности в долгосрочном периоде и формируются предпринимательские решения на будущий период, могут быть использованы следующие показатели:

-степень достижения запланированных результатов;

-степень использования ситуационных факторов;

-эффективность методов и приемов управления;

-эффективность стиля управления и внутренних коммуникаций и др.

[3].

Подводя итог вышесказанному, важно подчеркнуть, проблемой повышения рыночной стоимости предприятия является недостаточный контроль, эффективности предпринимательской деятельности осуществляется, который проводится на основе полученных показателей и характеристик, соответствующих целям предпринимательской деятельности. Также проблема повышения рыночной стоимости предприятия заключается в непоследовательных действиях по постановке

целей, разработке и осуществлению мероприятий, направленных на их достижение, контролю за полученными результатами, обоснованию выводов и рекомендаций на будущее. Контроль будет достигать успеха лишь в том случае, если его результаты вызывают адекватную реакцию со стороны существующих управленческих структур.

Список использованной литературы:

1. Лысов, И.А., Колачева, Н.В. Методология управления финансовыми результатами предприятия /И.А. Лысов, Н.В. Колачева // Вестник НГИЭИ. 2015. №1 (44). С.54-59.
2. Маркова, Г. В., Пушко, О. Е. Эффективность деятельности предприятия / Г.В. Маркова, О.Е. Пушко // Известия вузов. Инвестиции. Строительство. Недвижимость. 2013. №1 (4). С.41-46.
3. Горматин, В. И. Оценка стоимости бизнеса : 2019-08-27 / В. И. Горматин. — Белгород : БелГАУ им.В.Я.Горина, 2018. — 111 с.
4. Жданов, И. Ю. Инвестиционная оценка проектов и бизнеса : учебное пособие / И. Ю. Жданов, В. Ю. Жданов. — Москва : , 2019. — 120 с.
5. Оценка стоимости бизнеса : учебное пособие / составители А. А. Соколова, В. В. Гарибов. — Ставрополь : СКФУ, 2018. — 106 с. — Текст : электронный // Лань : электронно-библиотечная система. — URL: <https://e.lanbook.com/book/155528>
6. Оценка стоимости бизнеса : учебное пособие / составитель С. П. Осмоловская. — Вологда : ВГМХА им. Н.В. Верещагина, 2017. — 86 с. — Текст : электронный // Лань : электронно-библиотечная система. — URL: <https://e.lanbook.com/book/130838>

Дата поступления в редакцию: 24.12.2020 г.

Опубликовано: 24.12.2020 г.

© Академия педагогических идей «Новация», электронный журнал, 2020

© Пыресскина О.В., 2020