



Столыпинский
вестник

Научная статья

Original article

УДК 336.74

**ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ
МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАННЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ В РАМКАХ
ДОХОДНОГО ПОДХОДА**

**VALUATION OF THE ENTERPRISE USING THE DISCOUNTED CASH FLOW
METHOD UNDER THE INCOME APPROACH**

Рунова Софья Вадимовна, магистрант, кафедра Экономика и менеджмент, ФБГУ Тульский филиал «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», (300012, Тульская область, г. Тула, ул. Оружейная, д.1а), Тел. +7 (4872) 22-34-83, runovasv220494@gmail.com

Никитина Елена Александровна, кандидат экономических наук, ФБГУ Тульский филиал «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», (300012, Тульская область, г. Тула, ул. Оружейная, д.1а), Тел. +7 (4872) 22-34-83, EANikitina@fa.ru

Runova Sofya Vadimovna, undergraduate, Department of Economics and Management, FBGU Tula branch "Financial University under the Government of the Russian Federation", (300012, Tula region, Tula, ul. Oruzheinaya, 1a), Tel. +7 (4872) 22-34-83, runovasv220494@gmail.com

Nikitina Elena Aleksandrovna, Candidate of Economic Sciences, FBGU Tula branch "Financial University under the Government of the Russian Federation", (300012, Tula region, Tula, ul. Oruzheinaya, 1a), Tel. +7 (4872) 22-34-83, EANikitina@fa.ru

Аннотация: Оценка стоимости предприятия занимает прочное место среди ключевых бизнес-процессов, связанных с жизнедеятельностью предприятия, так как предполагает возможность управления его стоимостью. Современные условия определяют необходимость формирования конкретных условий оценки стоимости активов. В настоящее время существует ряд подходов и методов оценки стоимости предприятия. Актуальность оценки стоимости предприятия возрастает наряду с развитием рыночных отношений. Качество оценки стоимости предприятия зависит от умения оценщика анализировать все финансовые составляющие компании с учетом произведенных капитальных затрат и рыночных данных. Доходный подход является одним из наиболее популярных и применяемых на практике подходов для оценки стоимости предприятий в настоящее время.

Abstract: Estimating the value of an enterprise occupies a strong place among the key business processes related to the life of an enterprise, as it implies the possibility of managing its value. Modern conditions determine the need for the formation of specific conditions for assessing the value of assets. Currently, there are a number of approaches and methods for assessing the value of an enterprise. The relevance of enterprise valuation increases along with the development of market relations. The quality of the enterprise valuation depends on the appraiser's ability to analyze all the financial components of the company, taking into account the capital costs incurred and market data. The income approach is one of the most popular and used in practice approaches to assess the value of enterprises at the present time.

Ключевые слова: оценка предприятия, стоимость предприятия, доходный подход, денежные потоки, метод дисконтированных денежных потоков.

Keywords: enterprise valuation, enterprise value, income approach, cash flows, discounted cash flow method.

Оценка стоимости предприятия играет значимую роль как для отдельного предприятия, так и для всей предпринимательской среды, помогая в решении многих проблем современной экономики. Ее можно назвать неотъемлемой частью финансовой сферы. Это целенаправленный и последовательный процесс установления стоимости объекта оценки на конкретную дату с учетом всех оказывающих влияние факторов. [6, с. 19]

Комплексным аспектом устойчивости предприятия является его стоимость, которая определяет общие характеристики его финансовой деятельности и определяет интерес всех сторон рынка. [5, с. 82]

Мировая практика определения стоимости предприятия предоставила большой спектр подходов и методов оценки стоимости предприятия, выбор которых оказывает влияние на стратегическое развитие. Как правило, в теории и на практике для оценки стоимости имущества используются три основных подхода, представленных на рисунке 1. [1, с. 668]



Рисунок 1. Подходы и методы оценки стоимости предприятия

Доходный подход. Доходный подход к оценке базируется на том, что потенциальный покупатель компании рассчитывает в будущем получить такие доходы, которые бы существенно превысили затраты, связанные с приобретением данного объекта. За основу берется прогнозируемый доход от деятельности компании. Чем больше денег приносит, и будет приносить компания, тем выше ее цена. Доходный подход в оценке обоснован, когда нужно продать компанию или привлечь инвестиции. Инвестиционные средства могут быть направлены на расширение ассортимента, увеличение производства или совершенствование системы управления персоналом.

Нехватка инвестиций и уход с рынка иностранных компаний, ввиду нестабильной геополитической ситуации, усугубляет и на то сложное экономическое положение. Из-за перечисленных ранее факторов, у организаций, и у бизнеса в целом, возникает вопрос об экономико-математическом планировании денежных потоков. Прогнозирование денежных потоков является методом обоснования периодических поступлений денежных средств и подразумевает дальнейшее привлечение инвесторов и заинтересованных лиц. На примере определенного прогноза можно следить за положительным эффектом, который обозначен. В долгосрочной перспективе это может повлиять на укрепление и развитие экономики страны.

Данный метод очень часто называют универсальным при оценке справедливой стоимости компании, так как благодаря нему можно понять будущие доходы компании на данный момент. Также необходимо учесть тот факт, что метод дисконтированных денежных потоков хорошо применяется при оценке уже зрелых компаний со стабильным и предсказуемым денежным потоком, а при оценке быстрорастущих компаний данный метод получается весьма субъективным. [3, с. 251]

Метод дисконтирования денежных потоков рассматривает стоимость бизнеса как сумму будущих денежных потоков, приведенных к сегодняшней стоимости при помощи ставки дисконтирования. Ценность денег со временем снижается. Данную ценность сокращают риски неопределенности и инфляция.

Поэтому у денег есть текущая стоимость (Present Value) и будущая стоимость (Future Value). А ставкой дисконтирования (Discounted Rate) называют требуемую инвестору доходность от вложений в компанию с учетом принимаемого риска. При оценке стоимости компании методом дисконтированных денежных потоков понадобится реализовать следующие шаги:

- выбор ставки дисконтирования;
- определение величины денежных потоков в прогнозный период;
- на основе ставки дисконтирования приведение стоимости денежных потоков к настоящему времени;
- суммировав полученные денежные потоки в прогнозный и постпрогнозный период, провести расчёт предприятия на данный момент;
- разделить полученную стоимость компании на общее количество её акций, находящихся в обращении и определить внутреннюю стоимость акций;
- сравнение внутренней стоимости с её рыночной стоимостью акций и оценить выгодность инвестиций.

В инвестиционном анализе существует огромное количество способов и методов оценки ставки дисконтирования.

Нами были рассмотрены несколько методов планирования денежных потоков, сконцентрировавшись на самых распространённых мы дали им экспертную оценку, что в дальнейшем поможет компаниям выбрать самую подходящую модель или метод планирования в зависимости от рода деятельности. [7, с. 78]

При рассмотрении методов планирования денежных потоков мы предлагаем обозначить, что прогнозирование не только помогает привлечь внешних компаний, но и решить проблемы бизнеса в целом. При прогнозировании или планировании приходится углубленно изучать все составляющие организаций, процессы, отчеты и многие другие составляющие компании, что в дальнейшем помогает оценить компанию и ее положение на рынке.

Планирование это в первую очередь предвидение финансового положения компании. Отметим, что планирование и прогнозирование показывает нам все

финансовые поступления за определенных промежутков времени и данный план может нам показать, как вести себя в определенный промежуток времени и при определенных финансовых моментах, чтобы вовремя отреагировать и скорректировать сложившуюся ситуацию в организации. При сборе информации необходимо определиться со сроком планирования и тем, за какой период проводим анализ.

В качестве примера это могут быть такие временные периоды как: месяц, квартал или год. Это достаточно важная часть планирования, так как порой на рынке можно встретить компании, которые функционируют сезонно для этого, нужно рассчитывать рентабельность бизнеса, чтобы оценить эффективность, которая зависит от будущих денежных поступлений.

Для начала рассмотрим два наиболее интересных метода, работающих в краткосрочной перспективе. Как говорилось выше, в ходе осложнившихся геополитических отношений, многие компании вынуждены в короткие сроки принять важные решения, которые окажут влияние на дальнейшее развитие компании. Так одним из ключевых методов прогнозирования денежных потоков будет являться «метод средней взвешенной». При его расчете необходимо учитывать, что все единицы продукции, которые на начало периода находятся в незавершенном производстве, будут учитываться, как начатые и завершенные в одном отчетном периоде. Расчёт данного метода базируется на среднем арифметическом, взвешенном с учетом веса, близкого и с учетом сезонности. Далее необходимо суммировать все значения прогнозируемого показателя за выбранный период времени и разделить на сумму веса. [4, с. 205]

Также в краткосрочный период актуален «метод скользящей средней». Данный метод оказывает сглаживание и демонстрирует сезонность организаций. Рассчитывается он через среднюю стоимость выбранного показателя за выбранный период, продвигая данный отрезок времени вперед.

Прогнозирование на короткий срок, очень важный анализ, основанный на последних данных компании, но также каждый успешный бизнес должен

прогнозировать распределение финансов на долгосрочную перспективу. Самым интересным на наш взгляд является «метод экспоненциального сглаживания».

Он объединяет в себе «метод средней взвешенной» и «метод скользящей средней», где прогнозируемое поступление на следующий период находится умножением суммы коэффициента с фактическим показателем за предыдущий период с суммой единицы без учета коэффициента и прогноза поступления предыдущего периода. Объединение двух методов увеличивает возможность вычисления существенных отклонений величины. Также данный метод дает возможность учитывать фактически анализируемые данные, где самые точные величины получают наибольший вес.

В заключение хочется сказать, что методов для проведения прогнозирования денежных потоков компании большое количество, и при определенных условиях рынка эффективными будут различные методов прогнозирования. Так как корректное формирование денежных потоков поможет сформировать и получить прибыль организации. [2, с. 609]

Метод дисконтированных денежных потоков единственно возможный к применению метод в рамках доходного подхода в условиях кризиса. Однако при определении стоимости предприятия обязательно необходимо проводить оценку с использованием нескольких подходов и методов для получения более достоверных результатов оценки.

Литература

1. Аргунов, Ю. Р. Развитие методов оценки инвестиционных проектов на основе использования дисконтированного денежного потока / Ю. Р. Аргунов // Экономика и предпринимательство. – 2020. – № 7(120). – С. 667-670.
2. Бирюков, А. Н. Оценка стоимости имущества предприятия на основе метода доходного подхода / А. Н. Бирюков // Научное обозрение: теория и практика. – 2022. – Т. 12. – № 4(92). – С. 603-614.
3. Демиденко, Т. И. Проблемные аспекты практического применения метода дисконтированных денежных потоков при оценке стоимости компании / Т.

- И. Демиденко, Е. И. Бричка // Финансовые исследования. – 2019. – № 4(65). – С. 247-254.
4. Маккаева, Р. С. А. Оценка стоимости предприятия методом дисконтированных денежных потоков / Р. С. А. Маккаева, М. М. Давлетгереева // Актуальные вопросы современной экономики. – 2019. – № 6-2. – С. 198-207.
 5. Мочулаев, В. Е. Методы прогнозирования ключевых показателей денежного потока и стоимости предприятия при выборе даты оценки в промежуточном периоде / В. Е. Мочулаев // Вестник РАЕН. – 2020. – Т. 20. – № 3. – С. 78-85.
 6. Ни, Е. А. Оценка стоимости предприятия методом дисконтированных денежных потоков / Е. А. Ни // Студенческий вестник. – 2022. – № 18-13(210). – С. 18-20.
 7. Семенова, И. А. Оценка бизнеса предприятия с использованием метода дисконтированных денежных потоков / И. А. Семенова, А. А. Анисимова // Проблемы региональной экономики (г. Ижевск). – 2022. – № 1-2. – С. 73-81.

Literature

1. Argunov, Yu. R. Development of methods for evaluating investment projects based on the use of discounted cash flow / Yu. R. Argunov // Economics and Entrepreneurship. - 2020. - No. 7(120). – P. 667-670.
2. Biryukov, A. N. Estimation of the value of enterprise property based on the method of income approach / A. N. Biryukov // Scientific review: theory and practice. - 2022. - Т. 12. - No. 4 (92). – P. 603-614.
3. Demidenko, T. I. Problematic aspects of the practical application of the discounted cash flow method in assessing the value of a company / T. I. Demidenko, E. I. Brichka // Financial research. - 2019. - No. 4 (65). – P. 247-254.
4. Makkaeva, R. S. A. Estimating the value of an enterprise using the method of discounted cash flows / R. S. A. Makkaeva, M. M. Davletgereeva // Actual issues of modern economics. - 2019. - No. 6-2. – P. 198-207.

5. Mochulaev, V. E. Methods for forecasting key indicators of cash flow and enterprise value when choosing an assessment date in the interim period / V. E. Mochulaev // Bulletin of the Russian Academy of Natural Sciences. - 2020. - Т. 20. - No. 3. – P. 78-85.
6. Ni, E. A. Estimation of the value of the enterprise by the method of discounted cash flows / E. A. Ni // Student Bulletin. - 2022. - No. 18-13(210). – P. 18-20.
7. Semenova, IA Anisimova AA Business valuation using the method of discounted cash flows // Problems of Regional Economics (Izhevsk). - 2022. - No. 1-2. – P. 73-81.

© Рунова С.В., Никитина Е.А., 2021 Научный сетевой журнал «Столыпинский вестник» №1/2023.

Для цитирования: Рунова С.В., Никитина Е.А. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАННЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА // Научный сетевой журнал «Столыпинский вестник» №1/2023.