

Преснякова Л. Ф.

*кандидат экономических наук, доцент,
ФГБОУ ВПО «Российский экономический
университет им. Г. В. Плеханова»*

Методы оценки финансового состояния предприятия

Оценка финансового состояния предприятия имеет важное значение. В статье анализируются методы оценки финансового состояния предприятия на основе бухгалтерской отчетности, на основе анализа результатов финансово-хозяйственной деятельности. Отмечается необходимость овладения навыками стоимостной оценки бизнеса. В статье анализируются методы оценки стоимости бизнеса: на основе дисконтирования денежных потоков, на основе мультипликаторов, на основе опционов.

Ключевые слова: финансовое состояние предприятия, ликвидность, стоимость бизнеса, денежный поток, мультипликатор, опцион, слияния, поглощения.

Valuation methods of company's financial condition

Valuation of company's financial condition is very important. The question is the measuring company's financial condition by different methods. Balance sheet and income statement are used. Methods of company's valuation are considered too: by discounted cash flow, multipliers, options. The possibilities and problems of each method are shown.

Keywords: company's financial condition, liquidity, business valuation, cash flow, multiplier, option, merger.

Решения, принимаемые предприятием, в основном, являются финансовыми, так как они связаны с альтернативами ожидаемых доходов и расходов. Финансовая деятельность включает оценку эффективности функционирования предприятия, обеспечение необходимым капиталом для успешного ведения бизнеса, предоставление бухгалтерских отчетов, оценку его стоимости, анализ поглощений и слияний.

Все это говорит о важности оценки финансового состояния предприятия. Можно выделить ряд методов подобной оценки.

Наиболее распространенным является метод оценки финансового состояния предприятия на основе бухгалтерской отчетности. Разработана система аналитических коэффициентов, включающая коэффициенты ликвидности, финансовой устойчивости, деловой активности, рентабельности. Оценка финансового состояния по аналитическим коэффициентам основана на сравнении их расчетных и нормативных

значений. Разработаны также методики рейтинговой оценки предприятия.

Следует отметить, что кредитование играет огромную роль в функционировании предприятия. Экспертные отделы многих банков при предоставлении кредитов предприятиям ориентируются на разработанные ими классы кредитоспособности заемщиков. Определение класса заемщика основано на балльных оценках.

Класс кредитоспособности клиента принимается банком во внимание при разработке шкалы процентных ставок, при определении условий кредитования в кредитном договоре, при определении режима кредитования (вид кредита, форма ссудного счета, срок кредита, схема погашения ссуды, размер и вид кредитной линии и др.).

Развитием оценки финансового состояния предприятия на основе бухгалтерской отчетности является его оценка на основе результатов финансово-хозяйственной деятельности, позволяющая судить о достижениях и потенциальных возможностях предприятия. С этой целью рассчитываются рентабельность собственных средств и внутренние темпы роста и определяется степень устойчивости предприятия. Вначале определяются финансово-эксплуатационные потребности предприятия в виде разности между средствами в запасах и клиентской задолженности и задолженностью поставщикам. Финансово-эксплуатационные потребности и показатели рентабельности инвестиций дают возможность определить результаты хозяйственной деятельности. Анализ результатов хозяйственной деятельности позволяет ответить на вопросы, соответствует ли инвестиционная политика динамике роста производства, каковы фактические и возможные в будущем изменения структуры затрат на производство. Затем определяются результаты финансовой деятельности, рассчитываемые в виде разности между изменением величины заемных средств, процентной ставки, налога на прибыль и дивидендами. Анализ результатов финансовой деятельности позволяет ответить на вопросы, связанные с возможностью привлечения более дорогих кредитов и получения налоговых льгот. Суммирование результатов хозяйственной и финансовой деятельности приводит к расчету результатов финансово-хозяйственной деятельности. С помощью этого показателя можно проанализировать, какое влияние на деятельность предприятия оказывают дивиденды и финансовые вложения при диверсификации производства.

Для принятия плодотворных финансовых и хозяйственных решений наряду с вышесказанным необходимо овладеть навыками стоимостной оценки бизнеса. Это связано с тем, что бухгалтерские показатели эффективности, основанные на прибыли, не всегда могут быть

адекватными оценками результатов деятельности предприятий. Поэтому при подведении итогов деятельности основное внимание следует уделять факторам, от которых зависит стоимость компании и ее подразделений. Следует иметь в виду, что для дальнейшего развития самое важное значение имеет не рост прибыли, а природная стоимость и экономическая отдача от инвестиций. В некоторых случаях это означает отказ от расширения бизнеса (что всегда приветствовалось ранее) или необходимость смириться со снижением прибыли, поскольку целесообразно инвестирование средств в научные исследования, которые приносят отдачу спустя определенный период времени.

Для оценки результатов деятельности следует разработать соответствующие показатели. Хотя основным итоговым показателем была и остается рыночная цена акции или ее динамика, требуются более конкретные показатели. Это связано с тем, что, например, чистая прибыль не отражает альтернативных издержек привлечения капитала, используемого для создания прибыли, а рентабельность инвестированного капитала не отражает рост, необходимый для создания дополнительной стоимости. Поэтому необходимы показатели, учитывающие и рост бизнеса, и рентабельность инвестиций.

Стратегические инвестиционные решения следует оценивать с точки зрения их влияния на стоимость. Поскольку совершенных показателей стоимости не существует, необходимо использовать их комплексную систему.

Оценить стоимость компании и ее активов можно следующими методами.

1. Сегодняшняя оценка активов, принадлежащих компании. Существуют два способа подобной оценки. Один основан на ликвидационной стоимости (сколько рынок готов заплатить за активы, ликвидируемые сегодня). Другой заключается в оценке стоимости замещения (во сколько сегодня обойдется воспроизведение или замена активов компании).

2. Оценка на основе дисконтирования денежных потоков, позволяющая рассчитать стоимость собственного капитала или компании в целом. Существуют три способа оценки дисконтированных денежных потоков. Первый позволяет оценить собственный капитал компании. В данном случае ожидаемые денежные потоки в определенном периоде, приходящиеся на собственный капитал, относятся к норме доходности, требуемой держателями собственного капитала компании. Специальным случаем этого способа является модель дисконтированных дивидендов. Второй способ заключается в оценке компании в целом, что требует учитывать помимо собственного капитала интересы про-

чих претендентов к компании. В этом случае ожидаемые денежные потоки, создаваемые компанией в определенном периоде, относятся к средневзвешенной стоимости привлечения капитала (WACC). Третий способ — это оценка по отдельности каждой претензии к компании (оценка на основе скорректированной приведенной стоимости — APV). Сначала оценивается стоимость собственного капитала при предположении, что финансирование осуществляется только за счет собственного капитала. Затем определяется стоимость, увеличиваемая (или уменьшаемая) заемными средствами. При этом необходимо учитывать выигрыши на налогах и ожидаемые издержки банкротства.

Главная проблема, возникающая при оценке стоимости на основе дисконтированных денежных потоков, согласование показателей денежных потоков и ставок дисконтирования.

3. Сравнительная оценка активов-аналогов, осуществляемая на основе мультипликаторов: «цена/прибыль», «цена/балансовая стоимость», «цена/объем продаж» и др. Достоинством данного подхода является простота исчисления, недостаток в возможности манипулирования мультипликаторами.

4. Оценка стоимости бизнеса на основе опционов. Методы оценки стоимости бизнеса расширились с признанием того факта, что стоимость актива может быть больше, чем ожидаемые денежные потоки при использовании опциона. Впервые модель ценообразования опциона была разработана Ф. Блэком и М. Шоулзом. Авторы показали, что важно оценивать не только денежные потоки, но и опционы, которые получает каждая заинтересованная сторона, поскольку это может повысить эффективность бизнеса.

Практическое применение опцион продавца находит в оценке отказа от бизнеса. Войти в бизнес и одновременно иметь возможность выйти из него соответствует одновременной покупке базового актива и PUT — опциона на его продажу.

Важной сферой применения CALL — опциона является оценка собственного капитала по слияниям и поглощениям.

Используемые источники

1. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Экономический анализ. М.: Финансы и статистика, 2006.
2. Дамодаран Асват. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов. М.: Альпина Бизнес-Букс, 2008.
3. Коупленд Т. и др. Стоимость компаний: оценка и управление. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005.