

КУРСОВАЯ РАБОТА НА ТЕМУ:  
«УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ МАЛОГО БИЗНЕСА»

## ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение.....	3
Раздел 1. Теоретические основы управления стоимостью малого бизнеса.....	5
1.1.            Основы                    управления                    стоимостью предприятия ..... 5.....	
1.2. Подходы и методы управления стоимостью предприятия.....	9
1.3. Основы концепции управления стоимостью малого бизнеса .....	14
Раздел 2. Практические аспекты управления стоимостью малого бизнеса ....	18
2.1. Практика применения концепций управления стоимостью малого бизнеса.....	18
2.2. Технология расчета основных показателей стоимости малого бизнеса.....	25
Заключение .....	28
Список литературы и использованных информационных источников .....	29

## ВВЕДЕНИЕ

Деятельность менеджера направлена на реализацию главной цели бизнеса – рост рыночной стоимости предприятия. Современная экономическая ситуация диктует подходы к управлению предприятиями любой формы собственности и размеров, направленные на рост их стоимости. Соответственно, это предполагает оценку стоимости предприятия, которая может быть произведена различными методами и дальнейший мониторинг управленческих процессов с позиции их влияния на стоимость.

Результаты оценки стоимости предприятия, полученные из аналитических данных внутренней и внешней среды, важны не только для проведения переговоров о купле-продаже, они играют существенную роль при определении стратегии развития предприятия, принятии ключевых управленческих решений. Во-первых, в процессе стратегического планирования необходимо оценить будущие доходы фирмы, уровень ее устойчивости и ценность имиджа. Во-вторых, для обоснования долгосрочных инвестиционных проектов по развитию бизнеса нужно максимально точно знать стоимость предприятия в целом или части его активов [25, с.264].

Концепция управления стоимостью предприятия заключается в том, что для всех заинтересованных лиц ключевым вопросом в управлении предприятий и организаций является прирост их стоимости, а, следовательно, и прирост благосостояния для акционеров (владельцев) в результате функционирования объектов владения.

Стоимостной подход к управлению охватывает разные ветви менеджмента, каждая из которых отвечает за свою функцию, направленную на увеличение стоимости компании. Таким образом, управление, ориентированное на стоимость, представляет собой множество взаимосвязей и может рассматриваться как система. Управление стоимостью предприятия

должно быть направлено на обеспечение устойчивого роста рыночной стоимости самого предприятия и его акций.

Для экономики страны важное значение имеет существование сектора малого предпринимательства. Малый бизнес стимулирует внутренний платежеспособный спрос, способствует снижению безработицы и наполняет бюджеты региональных и местных уровней. Управление стоимостью малых предприятий основано как на общих подходах и методах, так и имеет свои особенности, обусловленные объектом управления и текущей экономической ситуацией в стране. Особое значение имеет в целом более высокий и специфический характер рисков, сопровождающих деятельность малого бизнеса. Актуальность работы обусловлена возрастающим значением малого бизнеса, с одной стороны, и недостаточной разработкой подходов и методов его оценки и управления малым бизнесом с целью повышения его стоимости.

Объект исследования: стоимость предприятий.

Предмет исследования: процесс управления стоимостью предприятия малого бизнеса

Цель работы: рассмотреть теоретические и практические особенности управления стоимостью предприятий малого бизнеса.

Задачи:

1. Изучить основы управления стоимостью предприятия;
2. Структурировать подходы и методы управления стоимостью предприятия;
3. Охарактеризовать основы концепции управления стоимостью малого бизнеса;
4. Детализировать практические аспекты применения концепций управления стоимостью малого бизнеса;
5. Представить технологию расчета основных показателей стоимости малого бизнеса.

Методы работы: общетеоретические (анализ, синтез, сравнение, обобщение данных специализированной литературы)

Структура работы: работа состоит из введения, двух разделов, заключения, списка использованной литературы

## **Раздел 1. Теоретические основы управления стоимостью малого бизнеса**

### **1.1. Основы управления стоимостью предприятия**

Стоимость предприятия (EV), общая стоимость предприятия (TEV) или стоимость фирмы (FV) является экономическим показателем, отражающим рыночную стоимость бизнеса. Стоимость предприятия является одним из основных показателей, используемых в оценке бизнеса, финансовом моделировании, бухгалтерском учете, анализе портфеля и анализе рисков [22].

Стоимость предприятия отражает ее общую стоимость и является более объективной и полной, чем ее рыночная капитализация, так как дает совокупную стоимость фирмы как предприятия и учитывает многие факторы для достижения правильной оценки бизнеса. Стоимость предприятия учитывает все факторы, включая долги предприятия, долг и денежные средства оказывают огромное влияние на поиск правильной оценки компании. Оба компонента не входят в рыночную капитализацию для определения истинной стоимости компании [18].

Стоимость предприятия – это теоретическая цена, по которой его можно купить. Стоимость предприятия играет значительную роль для инвесторов, определяющих фактическую стоимость компании. Стоимость предприятия помогает инвесторам узнать точную стоимость компании и определить, недооценена она или нет. Важно отметить, что стоимость предприятия может существенно и быстро меняться с течением времени из-за как внешних, так и внутренних условий, поэтому, во-первых, при оценке предприятий необходимо учитывать влияние всех рисков, во-вторых, при оценке стоимости предприятия часто используется приемлемый диапазон оценки.

Управление бизнесом, основанное на повышении его стоимости, зародилось в экономике Соединенных Штатов Америки, в 80-ые года XX века. В настоящее время большинство ведущих мировых компаний функционируют

на принципах управления стоимостью. В западной практике этот подход получил название стоимостной менеджмент (VBM - Value-Based Management) или менеджмент, основанный на стоимости.

Концептуально система управления стоимостью предприятия должна рассматриваться одновременно в статике и динамике, то есть как структура и как процесс.

В первом значении в систему управления стоимостью предприятия входят следующие аспекты, влияющие на результат:

- 1) себестоимость реализованной продукции;
- 2) объемы реализации;
- 3) период получения доходов;
- 4) соотношение постоянных и переменных затрат;
- 5) собственные оборотные средства;
- 6) стоимость привлеченного капитала;
- 7) соотношение собственных и заемных средств в структуре капитала;
- 8) основные средства;
- 9) эффективные управленческие решения [17].

Предприятие как структура позволяет людям достичь определенных целей, которые по своей природе могут быть материальными, например получение дохода, и нематериальными — например, самореализация сотрудников. В свою очередь, инвестор вкладывает в бизнес средства с целью обеспечения возврата капитала и, соответственно, получения приемлемых дивидендов. Как известно, основная цель и результат деятельности предприятия — получение дохода, позволяющего покрыть необходимые для функционирования предприятия расходы и получить прибыль.

Система управления стоимостью предприятия как процесс — это комплекс обобщенных циклов управления интегрированными процессами формирования стоимости предприятия [29,с.125].

Цикл управления выражается в наборе функций менеджмента, которые выполняются систематически. Алгоритм процесса управления можно представить так:

- получение управляющим звеном информации;
- переработка информации с целью выработки решения;
- переработка решения для дальнейшей реализации;
- реализация решения;
- оценка результатов реализации решения, в данном случае в контексте изменения стоимости предприятия [20].

В решении конкретных оперативных проблем предприятия, которые предстоит практически решать менеджменту, следует разграничить и определить две модели анализа деятельности компании.

Первая модель - бухгалтерская, вторая - финансовая. Стоит заметить, что различия между данными моделями носят принципиальный характер. Положительный результат, согласно бухгалтерской модели, — это ситуация, в которой заработанная выручка покрывает понесенные фактические расходы. Он не выражает фундаментальной концепции современного экономического анализа создания экономической прибыли.

Главный принцип анализа второй, финансовой модели заключается в учете альтернативных вариантов вложения капитала с определенным риском и соответствующим риску экономическим эффектом, или в учете утраченного инвестиционного дохода. Как уже было сказано во введении, управление стоимостью предприятия должно быть направлено на обеспечение устойчивого роста рыночной стоимости самого предприятия и его акций. Для достижения данной цели применяются методы финансового менеджмента, маркетинга, оперативного управления, управления инновационными проектами.

Следовательно, менеджмент предприятия должен быть нацелен на управленческие решения и действия, которые увеличивают не столько текущие, либо надежно планируемые на ближайший период прибыли, сколько

создают «плацдарм» для получения более значительных и даже, вероятно, не прогнозируемых изначально прибылей в более отдаленном будущем [9, с.73]. Иначе говоря, менеджерам предприятий необходимо четко знать, какова будет стоимость предприятия в случае принятия того или иного управленческого решения. Такие решения как, например, изменение организационной структуры управления, внедрение инвестиционных проектов, влекут за собой серьезные последствия, и от их целесообразности зависит будущее предприятия.

Таким образом, стоимость предприятия – показатель, отражающий множество параметров и настроенный на долгий срок, а также выражающий результативность деятельности предприятия. Рост стоимости предприятия увеличивает капитал, вложенный в нее владельцами и акционерами, это позволяет получать доход как от перепродажи акций, так и самого предприятия, а также повышает инвестиционную привлекательность бизнеса.

Анализ изменения стоимости предприятия позволит оценить положительную либо отрицательную динамику, получаемую в ходе проведенных преобразований. Для отслеживания динамики изменения стоимости предприятия менеджерам необходимо либо регулярно прибегать к услугам сторонних независимых оценщиков, либо, зная основы оценки бизнеса, самостоятельно применять оценочные методы [8]. Конечно, в некоторых ситуациях (оценка пакета акций для решения вопроса о купле-продаже, эмиссия акций) потребуется привлечение независимых профессиональных экспертов-оценщиков. С другой стороны, именно менеджеры оцениваемого предприятия являются наиболее информированными о текущем положении предприятия, проблемах и перспективах его развития.



## 1.2. Подходы и методы управления стоимостью предприятия

Стоимость, как было сказано выше, понятие динамическое, в зависимости от обстоятельств в один и тот же момент времени предприятие может иметь несколько различных стоимостей. Стоимость является не фактом, а оценочным суждением, выносимым на основе доступных фактов и применимых методов выполнения оценочных расчетов. Согласно законодательству об оценке стоимости [2], используются следующие виды стоимости объекта оценки:

- рыночная стоимость;
- инвестиционная стоимость;
- ликвидационная стоимость;
- кадастровая стоимость (применительно к объектам недвижимости).

К предприятиям, говоря об их стоимости, применимо также понятие «справедливая стоимость», согласно стандартам МСФО – это та сумма, которой теоретически заинтересованные стороны могут рассчитаться за активы или обязательства.

Управление стоимостью предприятием, прежде всего, включает оценку стоимости, а поскольку, как уже было показано, это понятие динамическое, необходим постоянный мониторинг условий, способных привести к возможному изменению стоимости. Оценка предприятия – это процесс и набор процедур, используемых для оценки экономической стоимости интереса владельца в бизнесе [5]. Оценка используется участниками финансового рынка для определения цены, которую они готовы заплатить или получить для осуществления продажи бизнеса. Оценка стоимости бизнеса, кроме целей его возможной продажи, также может проводиться в целях: а) споров, связанных с имуществом и обязательствами; б) при налогообложении; в) выделении доли бизнеса; г) ведении дел в судах и для многих других деловых и юридических целей.

Концепция менеджмента, ориентированного на стоимость, является в

настоящий период экономического развития одной из основных концепций управления [23].

Основные принципы данного подхода:

- Система оценки эффективности деятельности предприятия выстраивается в привязке к его стоимости;
- Ключевым вопросом менеджмента является прирост стоимости;
- Существует интегрированный показатель, отражающий стоимость предприятия;
- Рычаги управления стоимостью выстраиваются в соответствии с этим интегрированным показателем[23].

Стоимостной подход к управлению охватывает разные ветви менеджмента, каждая из которых отвечает за свою функцию, направленную на увеличение стоимости компании. Таким образом, стоимостно-ориентированное управление представляет собой множество взаимосвязей и может рассматриваться как система. Все приемы, методы, действия и сам процесс принятия управленческих решений должны опираться на ключевые факторы стоимости. Успешное управление стоимостью компании зависит как от постановки стратегических целей, так и от точности информации о результатах работы в их достижении [22].

При этом основным звеном стоимостного управления является стоимость предприятия. Стоимость выступает как основа количественных соотношений при эквивалентном обмене. Определение стоимости предприятия возможно при использовании трех общепринятых подходов: сравнительного, затратного и доходного [5, с.98].

Сравнительный подход основан на принципе замещения, то есть покупатель не будет платить за предприятие больше, чем за стоимость аналогичного предприятия на рынке. Данный подход затруднителен на практике в условиях российской экономики:

- во-первых, в России нечасто встречаются аналогичные предприятия;
- во-вторых, на российском рынке представлено мало информации о

деталях

- сделок по покупке предприятий.

Затратный подход основан на предположении, что стоимость предприятия будет соответствовать затратам, которые несет его собственник.

Доходный подход базируется на предположении, что разумный покупатель не будет платить за предприятие сумму, намного более той, которую объект может принести в виде чистого дохода в перспективе. Преимущество при использовании доходного подхода в том, что учитываются перспективы и будущие условия деятельности предприятия (условия определения цен на продукцию, будущих капитальных инвестиций, условия рынка, на котором функционирует предприятие, и прочее).

Несмотря на то, что стоимостной подход к управлению предприятием является относительно молодым направлением, на ведущих российских предприятиях находится на довольно высоком уровне [3,7].

Технология максимизации стоимости, зародившись на Западе, при применении на российских предприятиях должна адаптироваться к специфике отечественной экономики. В свою очередь, она имеет свои особенности, которые могут нести в себе риски для компании, или, наоборот, создавать дополнительные возможности развития. [24, с.117]. К данным особенностям можно отнести следующее:

- несовершенство законодательной базы;
- сложная структура экономики страны – переходная, наличие как рыночных, так и нерыночных структур;
- неразвитость фондового и финансового рынка страны;
- низкий уровень развития и недоверчивое отношение к российским компаниям на мировом рынке;
- неравномерное распределение на территории страны производственных ресурсов и мощностей; нехватка квалифицированных кадров [18].

Внедрение стоимостного управления должно основываться на простоте

управленческих технологий, так, чтобы быть доступным всем менеджерам российских предприятий. Данный вид менеджмента должен позволить создать единую информационную базу показателей деятельности компании, на основании которой должна строиться работа руководителей. При этом, при определении стоимости предприятия речь идет о функции, прежде всего, финансового менеджмента. В современных экономических реалиях для устойчивого роста стоимости бизнеса его функционирование должно опираться на сочетание таких показателей, как объем продаж, прибыль и финансовые ресурсы. В свою очередь, изменение стоимости бизнеса отображает эффективность хозяйственной деятельности.

Говоря об эффективности, оправданно применять систему ключевых факторов деятельности КРІ (Key Performance Indicators). На первый план в этом случае выходит проблема выбора и обоснования ключевых факторов стоимости организации – финансовых КРІ [11, 26].

Финансовые факторы стоимости условно подразделяют на четыре группы: показатели эффективности видов деятельности – операционной, инвестиционной, финансовой, а также показатели стратегической эффективности.

- Эффективность операционной деятельности характеризует результаты основной деятельности организации, связанные с увеличением объемов производства и производительности, объемов продаж, снижением издержек и т.д.
- Эффективность инвестиционной деятельности призвана отразить результаты принимаемых управленческих решений по реализации проектов расширения, усовершенствования бизнеса, стимулированию продаж.
- Группа КРІ эффективности финансовой деятельности связана с работой по управлению источниками финансирования бизнеса, размещением свободных денежных средств, управлением активами компании [11, с. 25].

- Стратегическая эффективность компании – понятие весьма сложное и многогранное, а формула расчета слишком сложна ввиду необходимости учета множества постоянно меняющихся условий и переменных. Однако выбор и обоснование КРІ именно этой группы играет ведущую роль при внедрении стоимостного управления предприятием и, как следствие, оценки результатов работы топ-менеджмента, определяет финансовую модель и финансовые факторы стоимости нижних уровней управления [11, 7].

Выбор ключевого фактора стоимости должен осуществляться с учетом стратегии и этапа жизненного цикла продукта (услуги) и предприятия. Так, на первоначальной стадии осуществляется стратегия роста в целях реализации имеющегося потенциала – привлекаются значительные ресурсы для увеличения производственных мощностей, развития инфраструктуры, дилерской сети и т.д., следовательно, денежный поток может иметь отрицательное значение, рентабельность будет невысока. Поэтому на данной стадии менеджеру следует сконцентрировать внимание на показателях роста дохода и объемов продаж. На более поздних стадиях с замедлением темпов роста рынка реализуется стратегия удержания позиций за счет совершенствования работы с клиентами и внутренних бизнес-процессов, поэтому финансовые цели будут связаны с повышением прибыльности, рентабельности бизнеса. На стадии «сбора урожая» достижение установленных показателей рентабельности происходит за счет максимально возможного снижения издержек – общих, прямых и удельных [5, с. 27-28].

Проблема выбора ключевого фактора стоимости не так проста, как может показаться на первый взгляд. Из всего многообразия подходов, методов, моделей и показателей финансового анализа, необходимо выбрать тот, который будет наиболее точно отражать стратегическую эффективность компании, выражающуюся ростом рыночной стоимости предприятия, максимизацией доходов инвесторов.

### **1.3. Основы концепции управления стоимостью малого бизнеса**

Малый бизнес – бизнес, опирающийся на предпринимательскую деятельность небольших фирм, малых предприятий, формально не входящих в объединения, численность персонала, который задействован в нем, не должна превышать ста человек включительно, а в микро предприятиях - пятнадцати человек.

Предприятия малого бизнеса обладают особенностями, которые существенно влияют как на способы и методы оценки их стоимости, так и на управление этими предприятиями преимущественно стоимостным подходом.

Специфику функционирования субъектов малого предпринимательства можно разделить на внешние и специфические факторы, свойственные непосредственно субъектам предпринимательства.

Структуру предприятий малого бизнеса нельзя назвать сложной, однако оценка их стоимости и управление стоимостным подходом становится достаточно трудоемким процессом.

К характеристикам предприятий малого бизнеса относятся следующие:

- основатель предприятия финансово ответственен за все свои решения относительно бизнеса
- прозрачность малой организации, означает, что директор держит под контролем все происходящее на предприятии: от выпущенной продукции до отношений с каждым сотрудником, знания его особенностей, возможностей, что позволяет действительно мотивировать и улучшать показатели работоспособности;
- индивидуальный подход предпринимателя к клиентам, поставщикам, а также создание благоприятной атмосферы в трудовом коллективе;
- небольшая область деятельности на рынках ресурсов и сбыта, поэтому малая фирма не способна влиять на текущие цены и объем реализации продукции в рамках отрасли, что предполагает высокую степень адаптивности к существующей среде;

- может быть семейным бизнесом: то есть члены семьи, родственники являются сотрудниками, предоставляют семейные накопления для преумножения прибыли, предприятия переходят по наследству.
- особый характер финансирования, обычно малое предприятие берет кредиты у банковских организаций, предоставляет собственные сбережения и практикуется денежная помощь от родственников, друзей, знакомых.

Среди особенностей, характерных для малых предприятий, можно отметить:

- локально ограниченный рынок,
- хроническую проблему дефицита средств у отечественных малых предпринимателей;
- высокую зависимость от рыночной конъюнктуры,
- ограниченные перспективы роста,
- высокую уязвимость по отношению к попыткам силового давления извне [15].

Обычно малые организации используют УСН, как требует налоговое законодательство, платят ЕНВД, осуществляют ведение бухгалтерского учета в упрощенной форме, которое предусматривает ведение кассовой книги или журнала кассира, бухгалтерские документы не составляются, активы организации в балансе вообще не отражены [Мухина, с. 183].

Обычно дорогие ОС (основные средства) оформляются непосредственно на владельца бизнеса или на его семью, а необходимая документация для подтверждения прав собственности может в принципе отсутствовать. Данная проблема является препятствием применения затратного подхода в целом.

Частное предприятие всегда представляется в тесной зависимости от владельца бизнеса непосредственно. То есть использование при оценке бизнеса сравнительного подхода затруднено, так как каждое предприятие обладает особенностями. В сравнительном подходе выбираются несколько

компаний – аналогов, а в данном случае каждое частное предприятие имеет свою специфику, зависящую напрямую от владельца.

Эти особенности, прежде всего, влияют на подходы и методы оценки предприятий малого бизнеса и вытекающий из этого весь перечень особенностей процедуры оценки стоимости данных объектов.

Прежде всего, в российской практике отсутствует развитый рынок по продаже объектов малого бизнеса, а информация об аналогичных сделках и предложениях даже при их наличии является труднодоступной. Если покупатель располагает какой-либо информацией об объекте, то она, как правило, является очень скудной. Усложняет положение и тот факт, что даже при известной цене очень трудно предположить, какие факторы повлияли на ее формирование. Все эти факторы и особенности практически полностью исключают возможность применения сравнительного подхода для оценки малых предприятий. Однако в исключительных случаях, когда оценщику доступна достоверная информация, необходимая и достаточная для применения методов сравнительного подхода, величина стоимости объекта оценки, рассчитанная в рамках данного подхода, может быть использована.

Использование затратного подхода также достаточно ограничено. Как правило, он применяется, когда прибыль и (или) денежный поток не могут быть достоверно определены, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес [15]. Основной сложностью применения затратного подхода для малых предприятий является частое отсутствие информации о наличии в собственности внеоборотных активов. Обоснованность выбора данного подхода гораздо выше для организаций, имеющих значительные активы, особенно выраженные недвижимостью и оборудованием. Таким образом, затратный подход чаще используется для производственных предприятий, в отличие от субъектов малого предпринимательства [15].

На сегодняшний день одной из наиболее распространенных методик определения стоимости бизнеса является доходный подход. Доходный подход



представляет собой совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки [17].

### **Выводы по разделу 1.**

Рассмотрены общие положения концепции управления предприятием, в том числе и малыми, ориентированного на стоимость предприятия. Определены виды стоимости (рыночная, инвестиционная, ликвидационная, кадастровая). Показано, что управление, ориентированное на увеличение стоимости предприятия, является на сегодняшний день мировой экономической практикой и, не смотря на существенные особенности малого бизнеса, применять подходы управления, ориентированного на стоимость, оправданно и в сегменте малого бизнеса.

Стоимостно-ориентированный подход управления имеет следующие преимущества:

- Создает общую цель и общий, универсальный язык общения (основанный на ключевых факторах стоимости) для всех бизнес-единиц.
- Впервые позволяет построить действительно полностью интегрированную систему управления бизнесом, основанную на четкой иерархической структуре ключевых факторов стоимости бизнеса.
- Вбирает в себя максимум информации о деятельности компании
- Значительно повышает качество и эффективность принимаемых решений (за счет предоставления руководителям и ключевым специалистам действительно оптимального объема, структуры и формата информации, необходимой для принятия решений).
- Позволяет оптимально сочетать долгосрочные и краткосрочные цели бизнеса путем сочетания показателей стоимости и экономической прибыли.

### **Раздел 2. Практические аспекты управления стоимостью малого бизнеса**

## 2.1. Практика применения концепций управления стоимостью малого бизнеса

В качестве малых предприятий можно назвать ларьки, салоны красоты, парикмахерские, рекламные агентства, бутики, пекарни, консалтинговые фирмы, бухгалтерские организации и другие подобные предприятия.

Стоимость предприятия является итоговым результатом всей его деятельности и, в то же время, показателем эффективности деятельности, поэтому все решения руководства и менеджмента предприятия должны быть соотнесены с последствиями его влияния на стоимость.

Стоимостной подход к управлению предприятием предполагает мониторинг ситуации по следующим направлениям (этапам), отраженным в таблице 2.1.

Таблица 2.1 –Этапы управления предприятием при стоимостном подходе

Этап	Содержание
1	Сбор и анализ информации о деятельности предприятия и рынке в целом
2	Формирование желаемой модели предприятия, определение значений основных показателей деятельности
3	Выявление основных ценообразующих факторов, определяющих стоимость предприятия, определение степени их влияния на величину стоимости
4	Оценка стоимости предприятия
5	Определение потенциала развития предприятия и формирование стратегии его развития

Составлено по материалам [4, 22,25].

К практическим аспектам управления стоимостью малого бизнеса относится:

- Определение стратегической цели предприятия, от которой в первую очередь зависит управление стоимостью предприятия.
- Выбор тактических действий по достижению цели (операционная деятельность);
- Оценка влияния операционной деятельности на стоимость предприятия;

- Собственно оценка предприятия, включающая выбор оценщика и способов оценки.

Рассмотрим на практических примерах управление стоимостью предприятий малого бизнеса. Определение стратегической цели предприятия. К стратегическим целям отнесем: 1) Укрупнение и расширение бизнеса; 2) Продажа бизнеса. Обе эти цели предполагают увеличение стоимости бизнеса. В этом случае речь чаще всего идет об определении рыночной стоимости бизнеса на текущий момент, а также ключевых факторов, влияющих на ее изменение. Менеджмент предприятия должен владеть инструментами экспресс-оценки малого бизнеса для того, чтобы понимать последствия своих управленческих решений.

### **Пример 1.**

Есть действующее предприятие общественного питания, расположенное на собственных площадях (100 кв. м) в Центральном районе города Краснодара.

Рыночная стоимость помещения на текущий момент - 4,5 млн. рублей. Средняя месячная выручка кафе за последние полгода составляет 0,4 млн. рублей. Выручка предприятия выросла на 5% за полгода. Сложился круг постоянных клиентов, которые приносят не менее 30% выручки. Предприятие имеет непогашенный кредит в размере 1 млн. рублей. На дату оценки в кафе закуплено продуктов и алкоголя на 0,3 млн. рублей. Имеются денежные средства на счете в размере 0,2 млн. рублей.

Определим рыночную стоимость такого малого бизнеса на основе имеющихся простых мультипликаторов.

Формула расчета стоимости в данном случае следующая:

$$V_B = V_{РА} + V_{ТЗ} + (V_{ДЗ} - V_{КЗ}) + V_{ДС} + V_{НИ},$$

где:

$V_B$  - стоимость бизнеса

$V_{РА}$  - расчетные активы

$V_{ТЗ}$  - товарные запасы

$V_{ДЗ}$  - дебиторская задолженность

$V_{КЗ}$  - кредиторская задолженность

$V_{ДС}$  - денежные средства на счете и в кассе

$V_{НИ}$  - рыночная стоимость недвижимого имущества.

Анализ формулы лучше производить с последнего слагаемого, в нашем случае это 4,5 млн рублей.

Зачастую малый бизнес строится на арендованных помещениях, поэтому показатель  $V_{НИ}$  равен 0. Если же бизнес строится на собственных помещениях, то их стоимость просто прибавляется. Стоимость недвижимости достаточно просто определить, обратившись к средним ставкам на коммерческую недвижимость в этом районе.

Действующее предприятие обладает некоторым объемом денежных средств в кассе, на расчетном счете или в банковских депозитах. Их сумма составляет величину  $V_{ДС}$ . Как правило, ни одно предприятие не может существовать без долгов. При этом у предприятия могут иметься как собственные долги (кредиторская задолженность), так могут быть должны и предприятию (дебиторская задолженность). Их разность и составляет величину  $V_{ДЗ} - V_{КЗ}$ .

Некоторые виды малого бизнеса предполагают наличие значительного объема товарных запасов. Их стоимость также стоит прибавить к стоимости бизнеса  $V_{ТЗ}$ .

И наконец, главный показатель  $V_{РА}$ , который определяет стоимость труда предпринимателя по организации продаж, постановке бизнес-процессов, найму персонала и пр., – стоимость расчетных активов. Базой для их расчета, как правило, служит среднемесячная выручка или годовая чистая прибыль. Умножив соответствующий показатель, получаем последнее слагаемое формулы.

Рыночная стоимость такого бизнеса составит от 5,2 млн (при выборе среднемесячной выручки за три месяца) до 6,8 млн. рублей. (при выборе среднемесячной выручки за семь месяцев) При этом, учитывая

положительную динамику выручки, а также наличие постоянных клиентов, наиболее вероятная стоимость бизнеса приближается к средней величине этого диапазона. Поскольку рассматриваемый метод предлагает собственнику диапазон ценовых мультипликаторов, перед ним неизбежно возникнет проблема выбора наиболее объективной величины, применимой к конкретной фирме. Для решения данного вопроса целесообразно рассмотреть наиболее существенные факторы, от которых зависит рыночная стоимость: 1. Качество удобств, предлагаемых оцениваемой фирмой; 2. Динамика денежных потоков, генерируемых бизнесом; 3. Состояние товарных запасов фирмы; 4. Уровень конкуренции; 5. Возможность создания аналогичного бизнеса; 6. Региональные тенденции развития экономики; 7. Состояние отрасли и перспективы ее развития; 8. Условия аренды; 9. Местоположение; 10. Фаза жизненного цикла бизнеса; 11. Ценовая политика. 12. Качество товара 13. Репутация/

### **Пример 2.**

Рассмотрим пример оценки бизнеса с позиции доходного подхода методом капитализации прибыли, который основан на базовом принципе. Суть его заключается в том, что стоимость права собственности на предприятие равна текущей стоимости будущих доходов, которые принесет это предприятие, и выражается формулой:

$$V = I / R, \text{ где } V \text{ – стоимость предприятия (бизнеса); } I \text{ – величина чистой прибыли; } R \text{ – ставка капитализации.}$$

Оцениваемое предприятие – ООО «Квадро». Предприятие занимается розничной торговлей газовых и электрических плит отечественного и импортного производства, котлов и водонагревателей, в продаже – кухонные воздухоочистители, товары бытовой техники. Продажа товаров осуществляется в двух фирменных магазинах, расположенных в г. Краснодаре. Анализ деятельности ООО «Квадро» как действующего бизнеса показал, что по состоянию на дату оценки стадия становления уже миновала, и сейчас предприятие находится на этапе устойчивого функционирования.

Доходы и расходы данного предприятия можно использовать для оценки стоимости бизнеса. Отталкиваясь от этого, для оценки бизнеса данного предприятия используется метод капитализации прибыли.

На первом этапе производится анализ финансовой отчетности предприятия и делаются следующие выводы: в целом деятельность предприятия можно охарактеризовать как эффективную. Наибольшую выручку приносит продажа газовых и электрических плит, в то время как есть и менее прибыльный вид деятельности – продажа бытовой техники. Тем не менее, выручка имеет положительную тенденцию, как и показатель чистой прибыли предприятия.

Увеличилась стоимость оборотных активов и основных фондов, а показатель фондоотдачи имел тенденцию к понижению. Это говорит о снижении объема продаж в расчете на единицу стоимости основных фондов.

Анализ финансовой устойчивости показал, что предприятие достаточно независимо от кредиторов, а, следовательно, финансово устойчиво.

Также можно сделать вывод, что предприятие можно считать ликвидным, его баланс имеет удовлетворительную структуру. Предприятие имеет достаточное количество имущества и эффективно его использует.

Далее осуществляется выбор величины капитализируемой прибыли. В данном случае для капитализации используется прибыль последнего отчетного года.

Предположим, что безрисковая ставка дохода на дату оценки составляла 8,09%. На основании этого можно определить величину премии за риск вложения средств в данное предприятие.

В таблице 2.2 представлен перечень основных видов риска, учитываемых при расчете без рисковой ставки. Также в таблице приводится интервал значений каждого вида риска с описанием его параметров применительно к субъектам малого предпринимательства.

Таблица 2.2 – Характеристика коррекционных премий за риск субъекта малого предпринимательства

№	Вид риска	Возможный интервал значений, %	Сущность риска
1	Руководящий состав	3-5%	Степень зависимости от одной ключевой фигуры или от узкого круга лиц. Для малых предприятий, как правило, отмечается высокий риск, связанный с руководящим составом, ввиду малочисленного состава руководящих органов и концентрации руководящих функций в одних руках
2	Размер предприятия	3-5%	Вид предприятия: микро-предприятие или наиболее приближено к среднему.
3	Финансовая структура	0-5%	Уровень ликвидности баланса, соотношение дебиторской и кредиторской задолженности, соотношение собственных и заемных средств, степень оборачиваемости активов.
4	Товарная и территориальная диверсификация	2-5%	Характер ассортимента компании. Территориальные границы рынка сбыта. Доступность транспортных средств для осуществления доставки товара покупателю и сохранение его качества. Величина транспортных расходов на услуги доставки о отсутствие административных ограничений на данной территории на ввоз и вывоз товаров. Ввиду небольших размеров предприятий и ограниченности ресурсов чаще всего отмечается незначительная товарная диверсификация.
5	Диверсифицированность клиентуры	0-5%	Структура покупателей фирмы, доля продаж, приходящаяся на одного покупателя.
6	Уровень и прогнозируемость прибылей	3-5%	Нестабильность малых предприятий, стабильность и получения дохода и перспективы существования их источников, рентабельность предприятия. наличие и доступность информации о предприятии, необходимой для прогнозирования за 3-5 лет.
7	Прочие риски	3-5%	Сложности, связанные с ведением упрощенного бухгалтерского учета и упрощенных форм отчетности Отраслевой риск и уровень конкуренции Возможность применения схем оптимизации налогообложения. Возможность наличия тесных связей между поставщиками, покупателями, сотрудниками, в результате чего многие сделки не оформляются документально, не заключаются договора.

составлено по материалам [10, 19, 21, 22 ]

Далее выделим типичные факторы риска для нашего предприятия и просуммируем все экспертные поправки:

1) качество управления предприятием – средняя надбавка за риск составляет 2,5%; 2) размер компании – 5%; 3) финансовая структура

предприятия – 1%; 4) товарная диверсифицированность предприятия – 4%; 5) степень диверсифицированности клиентуры – 4%; 6) уровень и прогнозируемость прибылей – 3%; 7) прочие риски – 2%.

Итоговая премия за риск составит 21,5%.

Просуммировав безрисковую ставку дохода и премию за риск по инвестициям в оцениваемое предприятие, получим, что ставка дисконта составляет 29,59%. Далее, для того чтобы определить ставку капитализации, необходимо сделать прогноз относительно долгосрочных темпов роста прибыли оцениваемого предприятия. После прогноза прибылей и убытков на период 2018–2020 гг., составленного на основании бизнес-плана предприятия, было установлено, что рост чистой прибыли предприятия, скорее всего, составит 15% в год.

Таким образом, ставка капитализации составит:  $29,59 - 15 = 14,59\%$ .

Далее необходимо определить предварительную величину стоимости предприятия. Величина прибыли для капитализации (чистая прибыль последнего отчетного года) составила 2 831 868., ставка капитализации (R) 0,1459, таким образом, стоимость предприятия составит 19 409 656 руб.

Исходя из приведенных примеров, видно, что стоимость предприятия малого бизнеса в каждый конкретный момент представляет собой результат динамических показателей операционной деятельности предприятия, таким образом, действия менеджмента непосредственно влияют на стоимость малого бизнеса.

Оценка стоимости компании становится все более актуальной проблемой, поскольку в деловой практике все чаще встречаются сделки по созданию, покупке или продаже бизнеса, а также по его ликвидации. Для осуществления этих мероприятий необходимо определиться: по какой стоимости будет осуществляться данная операция.

## **2.2. Технология расчета основных показателей стоимости малого бизнеса**



Отразим в этом параграфе основные технологии расчетов, на которые мы указывали ранее, рассматривая особенности малого бизнеса.

Так, любая оценка имеет некоторую степень приближенности и лежит в интервале значений. Формула по определению нижней и верхней границ интервала стоимости объекта оценки в общем виде представлена следующим образом:  $C_{\min(\max)} = C \pm C \times i$ , [2],

- где  $C_{\min(\max)}$  - нижняя (верхняя) границы интервала стоимости предприятия, руб.;
- $C$  – рыночная стоимость компании, рассчитанная при использовании различных подходов к оценке и обоснованного согласования результатов, полученных в рамках применения выбранных подходов к оценке, руб.;
- $i$  – итоговая величина интервала, в котором находится рыночная стоимость предприятия, %. [2,10]

Чтобы снизить риск грубой ошибки при расчете стоимости объектов оценки и согласования полученных в рамках различных подходов результатов, авторами [10] предлагается итоговую стоимость компании выражать в виде интервала определенного исходя из трех следующих критериев:

1. количество применяемых подходов;
2. срок существования компании;
3. качество исходной информации.

Интервал определяется путем соотношения между собой первых двух критериев и дальнейшей корректировки полученного параметра на значение третьего критерия. Формула по определению интервала, в котором находится рыночная стоимость предприятия, будет иметь вид:

$$i = i_{1.2} \times k_3, [2],$$

где  $i$  – итоговая величина интервала, в котором находится рыночная стоимость предприятия, %;  $i_{1.2}$  - величина интервала, в котором находится рыночная стоимость предприятия по критериям, отражающим количество применяемых подходов и срок существования компании, %;  $k_3$  - значение критерия 3,

отражающего качество исходной информации, коэффициент.

Величина коэффициента  $i_{1,2}$  определяется на основе двух критериев, отражающих количество применяемых подходов и срок существования компании. Первым критерием является количество примененных подходов. Использование каждого дополнительного подхода при расчете стоимости малых предприятий увеличивает обоснованность расчетов и, следовательно, способствует снижению неопределенности полученных результатов и сокращению интервала, в которых находится рыночная стоимость.

Вторым критерием принимается срок существования компании. В данном случае существует прямая зависимость между этим сроком и степени доверия к фирме. Здесь играют роль как имеющиеся у предприятия активы, так и сложившаяся клиентская база.

В таблицу 2.4 сведены значения параметров интервала, в которых, по мнению авторов [10], может находиться рыночная стоимость предприятия с учетом таких критериев, как количество применяемых подходов и срок существования компании. С учетом значения критериев, отражающих количество применяемых подходов и срок существования компании, определена величина коэффициента  $i_{1,2}$ . Наибольшим значением шкалы признается 30%, как максимально допустимое отклонение, далее идет понижение с шагом в 5% [10], что отражено в таблице 2.4.

Таблица 2.4. Параметры интервала, в котором находится рыночная стоимость предприятия по двум критериям, в процентах:

Срок существования компании	Количество примененных подходов к оценке стоимости малого бизнеса		
	Один подход	Два подхода	Три подхода
Менее трех лет	30,0	20,0	15,0
От трех до пяти лет	25,0	15,0	10,0
Более пяти лет	20,0	10,0	5,0

Для расчета стоимости малого бизнеса широко используется метод дисконтирования денежных потоков. Для приведения будущего дохода к настоящей стоимости используется ставка дисконтирования.

Тогда согласно прогнозу будущего дохода стоимость бизнеса рассчитывается по следующей формуле:

$$P = CFt/(1+I)^t,$$

где **I** – ставка дисконтирования, **CFt** обозначает денежный поток, а **t** – это номер периода, за который производится оценка.

При этом важно понимать, что и в пост прогнозный период предприятие будет продолжать функционировать. В зависимости от дальнейших перспектив развития бизнеса возможны разные варианты: от полного банкротства до быстрого роста. В первом случае для расчётов может быть использована модель Гордона, предполагающая стабильные темпы роста прибыли и продаж и равенство величины износа и капитальных вложений.

В этом случае используется следующая формула:

$$P = CF (t+1)/(I-g),$$

где **CF (t+1)** отражает денежный поток за первый год послепрогнозного периода, **g** – темпы роста потока, **I** – ставка дисконтирования.

Если же прогнозируется банкротство предприятия и дальнейшая продажа имущества, тогда, чтобы рассчитать стоимость бизнеса, необходимо использовать следующую формулу:

$$P = (1-L_{cp}) \times (A-O) - P_{ликв},$$

где **P ликв** – расходы на ликвидацию предприятия, **L cp** – скидка за срочную ликвидацию, **O** – величина обязательств, **A** – стоимость активов компании с учетом переоценки.

Затраты включают расходы на страхование, налогообложение, оплату услуг оценщика, управленческие расходы, выплаты персоналу. Величина ликвидационной стоимости также зависит от места расположения компании, качества активов, общей ситуации на рынке и других факторов.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В реальных экономических ситуациях стоимость малого бизнеса публично не оценивается финансовым рынком, и ее очень трудно определить. Тем не менее, понятие стоимости предприятия фигурирует

постоянно в самых разных ситуациях: при анализе качества управления фирмой, привлечении инвесторов, получении кредитов, а также при распространенных в последнее время в малом бизнесе слияниях и поглощениях.

Управление стоимостью отражает качество принятых управленческих решений в долгосрочной перспективе, что позволяет всем предприятиям, в том числе и малым, преодолевать всевозможные кризисы и стабильно функционировать на рынке.

Инициаторами стоимостного управления предприятием может быть его менеджмент, а также другие заинтересованные лица, которыми могут выступать акционеры, поставщики, инвесторы и т.п. Лица, заинтересованные в стоимостном подходе, реализуют свои экономические цели, определяя, тем самым, цели возможной оценки предприятия. Основные цели оценки стоимости предприятия могут затрагивать различные сферы его хозяйственной деятельности: от повышения эффективности текущего управления предприятием до реорганизации или ликвидации предприятия. Управление стоимостью – комплексный процесс, осуществление которого должно быть основано на последовательной реализации мероприятий по повышению эффективности функционирования предприятия.

В процессе оценки стоимости выявляют альтернативные подходы к управлению предприятием и определяют, какой из них обеспечит предприятию максимальную эффективность, а, следовательно, и более высокую рыночную цену, что и является основной целью собственников.

Таким образом, в работе рассмотрены теоретические и практические аспекты управления стоимостью малого бизнеса. Цель работы достигнута, задачи выполнены.

#### **Список литературы и использованных информационных источников**

1. Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ (ред. от 03.08.2018) "Об оценочной деятельности в Российской Федерации"// "Собрание

законодательства РФ", 03.08.1998, N 31, ст. 3813 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс». – Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>

[cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n](http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n) / (дата обращения: 13.11.2018).

2. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержден приказом Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 № 297 [Электронный ресурс] // СПС «Консультант Плюс». – Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_126896/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_126896/) (дата обращения: 13.11.2018).

3. Активизация интеллектуального и ресурсного потенциала регионов: новые вызовы для менеджмента компаний: материалы II Всероссийской конференции, 19-20 мая 2016 года: в двух частях. – Иркутск: Байкальский государственный университет, 2016. – Ч. 1. – 265 с.

4. Болквадзе, М.Э. Стоимостной подход в управлении предприятием / М.Э. Болквадзе, А.Д. Бусалова // Современные тенденции в экономике и управлении: новый взгляд. – 2016. – № 41-1. – С. 8-14.

5. Бочаров, В.В. Управление стоимостью бизнеса: учеб. пособие / В.В. Бочаров, И.Н. Самонова, В.А. Макарова СПб.: СПбГУЭФ, 2015.– 124 с.

6. Горина, И.А. Учет влияния рисков при оценке стоимости инновационно ориентированного предприятия / И.А. Горина // Инновации. – 2016. – №8. – С. 66-70.

7. Зайцева, Е.Н. Увеличение стоимости компании как стратегическая цель и критерий оценки управленческих решений / Е.Н. Зайцева. / Наука ЮУрГУ Материалы 68-й научной конференции. Министерство образования и науки Российской Федерации; Южно-Уральский государственный университет. – Екатеринбург, 2016. – С.72-75

8. Зарук, Н.Ф. Методология оценки бизнеса / Н.Ф. Зарук, А. Воронцов, К. Фалунина // Тенденции развития системы управления

финансами в исследованиях молодых ученых: сборник статей. – М.: Издательство ООО «УМЦ «Триада», 2016. – С. 29.

9. Зарук, Н.Ф. Оценка стоимости бизнеса / Н.Ф. Зарук, Р.В. Костина // М.: Издательство ООО «УМЦ «Триада», 2016. –С. 170.

10. Ильин, М.О. Практические рекомендации по определению возможных границ интервала итоговой стоимости. Публикация в рамках реализации концепции развития оценочной деятельности на 2013- 2017 годы / М.О. Ильин, В.И. Лебединский. – Методические материалы НП СРОО «Экспертный совет». – Москва, 2015 г. – 14 с.

11. Клочков, А.К. КРІ и мотивация персонала. Полный сборник практических инструментов / А.К. Клочков. – М.: Эксмо, 2010. – 134 с.

12. Ковалёв, В.В. Финансовый менеджмент / В.В. Ковалёв М.: «Проспект», 2007.–21с.

13. Козырь, Ю.В. Стоимость компании: оценка и управленческие решения / Ю.В. Козырь. – М.: Альфа-Пресс, 2004. – 200 с.

14. Круи, М. Основы риск-менеджмента: пер. с англ./М. Круи, Д. Галай, Р. Марк; науч. ред. В.Б. Минасян. – М.: Изд-во Юрайт, 2011. – 390 с.

15. Кувшинов, М.С. Анализ соответствия методов управления затратами актуальным задачам управления / М.С. Кувшинов, Н.В. Киреева //Экономический анализ: теория и практика. 2014. Т. 13. Вып. 17. С. 37-46. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/analiz-sootvetstviya-metodov-upravleniya-zatratami-aktualnym-zadacham-upravleniya-1>

16. Кудина, М.В. Теория стоимости компании / М.В. Кудина. – М.: Форум: ИНФРА-М, 2010. – 368 с

17. Ларченко, А.П. Оценка бизнеса: подходы и методы / А.П. Ларченко – СПб.: "PRTeam", 2016. — 59 с.

18. Левчаев, П.А. Оценка стоимости бизнеса / П.А. Левчаев [Электрон. ресурс]: учебно-методический комплекс / П.А. Левчаев; Мордовский гос. ун-т им. Н.П. Огарёва. – Саранск: МГУ им. Н.П. Огарёва, 2015. - 1 электрон. опт. диск (CD-ROM); 12 см.

19. Попков, В.П. Оценка бизнеса: схемы и табл.: учеб. пособие для вузов по направлению «Соц.- эконом. образование» / В.П. Попков, Е.В. Евстафьева. – СПб.: Питер, 2007. – 236 с.
20. Портер, М. Конкурентное преимущество: как достичь высокого результата и обеспечить его устойчивость / М. Портер. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. – 717 с.
21. Постюшков, А.В. Теория и практика оценочного менеджмента: учеб. пособие / А.В. Постюшков. – М.: Маросейка, 2010. – 380 с
22. Староверова, Г.С. Оценка и управление стоимостью предприятия (организации): учеб. пособие. Часть 1 / Г.С. Староверова, А.Ю. Медведев. – Вологда: ВоГУ, 2014. – 214 с.
23. Федорова, Т.А. Основные методы управления стоимостью предприятия [Электронный ресурс] Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/v/osnovnyie-metody-upravleniya-stoimostyu-predpriyatiya> (дата обращения 15.11.2018)
24. Черемных, О.С. Стратегический корпоративный реинжиниринг / О.С. Черемных.– М.: Финансы и статистика, 2015.– 736 с.
25. Щербаков, В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / В.А. Щербаков, Н.А. Щербакова // М.: Издательство «Омега», 2009.– С.288.
26. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / под ред. Лобанова А.А., Чугунова А.В.– М.: Альпина Бизнес Букс, 2005.– 785с.
27. Яковлева, Е.А. Оценка экономической эффективности деятельности предприятия: вопросы управления стоимостью: учебное пособие / Е.А. Яковлева, Э.А. Козловская. – СПб: Изд-во Политехнического университета, 2013. – 270 с.
28. Яковлева, Е.А. Управление стоимостью предприятия: оценка эффективности бизнеса (аналитическая работа). Том 4. Учебник. – СПб: Питер, 2016. – 226 с.
29. Якупова, Н.М. Стратегическое управление стоимостью предприятия / Н.М. Якупова. – Казань: Казанский институт, 2014. – 230 с.

