

Галазова Марина Викторовна

ОСНОВНЫЕ ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОЛОЖЕНИЯ ОЦЕНКИ АКТИВОВ ОРГАНИЗАЦИИ

Правильный выбор методов оценки активов организации – основа успешного ее функционирования в определенных условиях развития. В исследовании установлено, что отдельные методы оценки активов организации ориентированы на определение их стоимости, а активы, выраженные физическими и нематериальными объектами, имеют определенную стоимость. Выделены виды оценки стоимости активов, включающие: фактическую, текущую, текущую рыночную стоимость, дисконтированную, справедливую стоимость, особая значимость отводится справедливой стоимости активов организации. Охарактеризованы методы рыночного, затратного, доходного подходов к оценке стоимости активов, общие и специальные методы оценки активов. Отдельное внимание уделяется методу оценки стоимости чистых активов организации, представленному в виде последовательности 6 этапов реализации. Методом чистых активов оценивают фондоемкие производства или холдинговые организации, операционные, инвестиционные активы, но его использование осложнено при оценке активов развивающихся организаций. В результате сформулированы правила использования методов оценки активов, предполагающие их уместное использование в отдельных ситуациях, применение математического взвешивания к полученным результатам оценки.

Ключевые слова: активы, стоимость, справедливая стоимость, оценка, финансовые коэффициенты, метод, чистые активы, доходность, рискованность, ликвидность.

Marina Galazova

THE MAIN THEORETICAL AND METHODOLOGICAL PROVISIONS OF THE ASSESSMENT OF THE ASSETS OF THE ORGANIZATION

The correct choice of methods for assessing the assets of an organization is the basis for its successful functioning in certain development conditions. The study found that certain methods of assessing the assets of an organization are focused on determining their value, and assets expressed by physical and intangible objects have a certain value. The types of asset valuation are highlighted, including: actual, current, current market value, discounted, fair value, special importance is given to the fair value of the organization's assets. The methods of market, cost, and income approaches to asset valuation, general and special methods of asset valuation are characterized.

Special attention is paid to the method of assessing the value of the net assets of the organization, presented in the form of a sequence of 6 stages of implementation. The net assets method is used to evaluate fund-intensive production or holding organizations, operating and investment assets, but its use is complicated when assessing the assets of developing organizations. As a result, the rules for the use of asset valuation methods are formulated, suggesting their appropriate use in certain situations, the application of mathematical weighting to the evaluation results obtained.

Key words: assets, value, fair value, valuation, financial ratios, method, net assets, profitability, riskiness, liquidity.

Введение / Introduction. Один из ключевых факторов успешного функционирования организации – процесс оценки ее активов. Финансовая практика подтверждает, что на эффективность деятельности организации влияет объективность и научная обоснованность оценки ее активов. В итоге повышается теоретическая и практическая значимость теоретико-методических подходов, рассматривающих активы как объект оценки и управления. На протяжении длительного времени проблема выбора методов оценки активов организации является предметом научного исследования и обсуждения теоретиками и практиками финансового менеджмента, что подтверждает актуальность и своевременность исследования.

Отдельные теоретико-методические аспекты оценки активов организации изучали Ю. Н. Галицкая, Н. А. Чернова, З. О. Гукасян [4, 5], К. Л. Евсеева [7], О. Лытнев [8], С. В. Пупенцова [9], но рассматривали вопросы фрагментарно. С учетом вышеизложенного в нашем исследовании активы изучаются как объект оценки организации, их свойства, понятие, виды стоимости активов, рыночный, затратный, доходный подходы к оценке их стоимости, общие и специальные методы их оценки, что позволило сформулировать правило к выбору методов оценки активов организации.

Материалы и методы / Materials and methods. Основной инструментально-методический аппарат исследования, на основе которого изучаются основные теоретико-методические положения оценки активов организации: анализ, синтез, детализация и обобщение, выборочное наблюдение, группировка, аналогия, индуктивный, дедуктивный, абстрактно-логический, сравнительный, исторический и др. методы.

Рабочая гипотеза исследования базируется на авторской позиции, согласно которой при формировании основных теоретико-методических положений оценки активов организации определена цель использования отдельных методов оценки их стоимости, выделено общее свойство производственных и финансовых активов, рассмотрены виды оценки стоимости активов, обозначены параметры оценки, учитываемые в процессе оценки актива или их группы по справедливой стоимости, охарактеризованы методы рыночного, затратного, доходного подходов к оценке стоимости активов, общие и специальные методы их оценки, определена приоритетность метода оценки чистых активов, что в итоге позволило сформулировать правила использования методов оценки активов.

1. Активы – объект оценки организации, их свойства

Основное общее свойство производственных и финансовых активов организации – их способность приносить доход. Организации сопоставляют расходы на покупку и переработку активов с будущими прогнозными доходами (чистыми денежными поступлениями), полученными от использования этих активов. Будущие денежные поступления дисконтируют по процентной ставке, отражающей альтернативную цену капитала, мобилизованного организацией.

Возможность производственных активов организации приносить доход определяется их потребительскими (физическими) свойствами: качество материалов, продуктивность оборудования и др., – реализуемыми ее операционными и коммерческими структурными единицами.

Финансовые активы организации (инвестирование в ценные бумаги, банковские депозиты, иные инвестиции), в отличие от производственных, не обладают потребительскими свойствами, исключая одно – возможность приносить доход (проценты, дивиденды, купоны) или рост их первоначальной цены. Для оценки финансового актива организации необходимо знать величину и временную структуру денежных потоков, обеспечиваемых им. Дисконтировав эти потоки по ставке, показывающей альтернативные затраты организации по капиталу, аккумулируемому активами, определяют внутреннюю стоимость финансового актива [8].

2. Стоимость активов организации: понятие, виды

Активы организации включают только объекты определенной стоимости. Различают разные виды оценки стоимости активов организации.

Активы оценивают по фактической (первоначальной) стоимости – денежные средства, уплаченные или начисленные при покупке или выпуске объекта. В отдельных ситуациях для обеспечения полезности информации различают следующие виды стоимости оценки активов организации:

- текущая (восстановительная) стоимость – денежные средства, уплаченные на дату составления финансовой отчетности при необходимости замены какого-либо объекта;
- текущая рыночная стоимость (стоимость реализации) – денежные средства, полученные в результате реализации объекта или при наступлении срока его ликвидации [1].

Дисконтированную стоимость используют при отсутствии базы измерения оценки отдельных активов организации.

Справедливая стоимость – цена, полученная при реализации актива или уплаченная при трансформации обязательства в процессе традиционной сделки на основном (или наиболее предпочтительном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (цена выхода), независимо от того, выступает ли такая стоимость как непосредственно наблюдаемая или определяется с использованием иного метода оценки. Цену основного (или наиболее предпочтительного) рынка, по которой оценивают справедливую стоимость актива организации, не корректируют на затраты по сделке. Затраты по сделке не характеризуют актив; они специфичны для операций, различаются в зависимости от способа оценки актива организации.

Оценивая активы организации по справедливой стоимости, учитывают: его состояние и местонахождение, лимиты на реализацию или его использование. Согласно МСФО, по справедливой стоимости оценивают отдельный актив либо их группу. Оценка справедливой стоимости производственного актива организации учитывает способность участника рынка генерировать экономические выгоды посредством наилучшего и наиболее эффективного использования актива или его реализации иному участнику рынка, использующему данный актив наилучшим и наиболее эффективным образом. Для наилучшего и наиболее эффективного использования нефинансового актива учитывают физически возможное, юридически допустимое и финансово осуществимое применение актива.

Наилучшее и наиболее эффективное использование актива определяют с позиции участников рынка, даже если организация предусматривает иное использование. Однако текущее использование организацией нефинансового актива считается наилучшим и наиболее эффективным, исключая случаи, когда рыночные или другие факторы указывают на то, что иное использование данного актива участниками рынка максимально увеличило бы его стоимость.

3. Подходы к оценке стоимости активов организации

Большинство авторов: М. Гленн, Р. Десмонд, Э. Келли [6], С. В. Пупенцова [9], Дж. Р. Хитчер [11] – различают методы рыночного, затратного, доходного подходов оценки стоимости активов организации.

При рыночном подходе применяют цены и иную соответствующую информацию, базирующуюся на итогах рыночных операций, соотносимых с аналогичными или сравниваемыми активами или группой активов. В методах оценки, соотносимых с рыночным подходом, применяют рыночные мультипликаторы, получаемые на основе группы сопоставимых сделок. Мультипликаторы находят в определенных диапазонах, где по каждой сравниваемой сделке устанавливается свой мультипликатор. Выбор уместного мультипликатора из определенного диапазона требует суждения с учетом качественных и количественных факторов, специфичных для данной оценки. В основу методов оценки рыночного подхода заложен матричный способ определения стоимости организации.

В процессе реализации затратного подхода определяют текущую стоимость замещения, отражающую сумму, необходимую в настоящий момент для замены эксплуатационной мощности актива. С позиции участника рынка – продавца – цена, полученная за актив, основана на затратах, понесенных иным участником рынка – покупателем – для приобретения или формирования замещающего актива, имеющего сопоставимые функциональные характеристики с учетом износа. Участник рынка – покупатель – не заплатит за актив выше замещающей цены его эксплуатационной мощности. Иногда методом текущей замещающей цены оценивают справедливую стоимость материальных активов, сочетаемых с иными активами организации.

Доходный подход переводит будущие суммы в одну текущую, дисконтированную величину. При использовании доходного подхода оценка справедливой стоимости показывает текущие ожидания рынка относительно указанных будущих сумм. Доходный подход представлен такими методами оценки, как определение стоимости приведения, цены опциона (формула Блэка – Шоулза – Мертона, или биномиальная модель, ориентированная на дискретный подход), характеризующими стоимость во времени, в т. ч. отдельного опциона, а также многопериодной моделью избыточной прибыли, оценивающей справедливую стоимость отдельных нематериальных активов.

4. Общие и специальные методы оценки активов организации

В системе финансового менеджмента организации справедливо выделять общие и специальные методы оценки ее активов [7]. Общие методы оценивают активы в составе финансового состояния организации, их придерживаются Г. В. Савицкая [2], Д. А. Ендовицкий [10]. К ним относят методы горизонтального, вертикального, трендового, сравнительного, факторного анализа. В состав специальных методов оценки активов организации справедливо отнести метод финансовых коэффициентов, характеризующих прибыльность, ликвидность, рискованность активов.

Метод горизонтального анализа сравнивает значения одинаковых финансовых показателей, характеризующих активы организации, рассчитывает абсолютные и относительные отклонения в ретроспективном периоде. На профессиональное суждение о результатах влияет характер исследуемых явлений.

Метод вертикального анализа определяет соотношение выбранного финансового показателя с иными однородными финансовыми показателями, описывающими активы организации, изучает состав актива организации в исследуемый период. Сопоставляются значения финансовых показателей с позиции участия в производстве, определяется соотношение между мобильными и иммобилизованными активами.

Трендовый анализ определяет основную тенденцию тренда финансового показателя для прогнозирования будущих значений финансовых показателей, характеризующих активы организации в ретроспективный период, – 5 и более лет.

Метод сравнительного анализа сопоставляет значения финансовых показателей, характеризующих активы организации, с показателями иных организаций или средними по виду экономической деятельности (рынку). В сравнительном анализе сопоставляют финансовые показатели. Допускается внутрихолдинговое сопоставление значений финансовых показателей дочерних организаций, структурных единиц.

Факторный анализ оценивает влияние отдельных факторов на результирующее значение финансового показателя актива на основе детерминированных или стохастических методов исследования. Анализ может быть прямым и обратным (синтез). Для его проведения определяют многофакторную зависимость. Метод факторного анализа реализуется при оценке модели рентабельности активов.

Финансовые показатели оценивают оптимальность использования средств на оплату труда, долгосрочных, нематериальных, оборотных активов, производительность труда, фондоотдачу, оптимальное соотношение между прибыльностью, ликвидностью, рискованностью активов и др. С. С. Галазова, В. В. Мануйленко считают финансовую реализацию ключевой целью деятельности организации [3].

5. Метод оценки чистых активов организации

Стоимость чистых активов организации определяется как разница между ее общими активами по балансовой стоимости и внешним капиталом.

Последовательность этапов реализации метода оценки чистых активов (накопления активов) организации – таблица.

Таблица

Последовательность этапов реализации метода оценки чистых активов организации

Этапы	Название
1-й	корректив финансовой отчетности на учетные поправки
2-й	трансформация оборотных (финансовых) активов в чистую реализуемую стоимость
3-й	оценка материальной собственности (внеоборотных активов) по аргументированной рыночной цене
4-й	идентификация и оценка нематериальных активов
5-й	перевод обязательств в текущую стоимость + незарегистрированных обязательств
6-й	определение стоимости собственного капитала = обоснованная рыночная цена общих активов – текущая цена обязательств

Методом чистых активов оценивают фондоемкие производства или холдинговые организации. Однако при оценке развивающихся организаций, текущие финансовые показатели которых существенно отличаются от прогнозируемых значений показателей в реально обозримом будущем, возможности его использования ограничены.

В процессе оценки бизнеса методом чистых активов выделяют:

- операционные активы, которые нужны для основной деятельности постоянно функционирующей организации;
- инвестиционные активы (непрофильные, избыточные), находящиеся в собственности организации, являясь избыточными (внешними) с позиции производственных потребностей ее собственника.

Специализированную собственность организации оценивают по текущей стоимости использования или справедливой стоимости.

Результаты и обсуждение / Results and discussion. Активы, представленные физическими и нематериальными объектами, имеют стоимость для своего владельца относительно какого-либо конкретного актива. Основное общее свойство активов как объектов оценки организации – способность приносить доход. Будущие чистые денежные притоки организации, обеспечивающие ее активы, используемые в процессе производства, создают внутреннюю (справедливую / экономическую) стоимость. По финансовым активам, так же как и производственным активам организации, определяется внутренняя (справедливая / экономическая) стоимость, исключая при этом определение потребительских свойств финансовых активов организации. Целевой ориентир использования отдельных методов оценки стоимости активов организации – определение их стоимости. Выражают стоимостную совокупность имущественных ценностей организации, сформированных исключительно собственным капиталом, – чистые активы.

Среди многообразия методов оценки активов организации необходимо применять методы оценки, уместные в отдельных ситуациях, при использовании которых доступны исходные данные с учетом релевантной наблюдаемой информации. В результате повышается достоверность, объективность оценки активов организации. При оценке стоимости активов организации отдельными методами к полученным результатам справедливо применять математическое взвешивание.

Важно последовательное применение методов оценки стоимости активов организации, внесение изменений, корректировка которых уместна при получении наиболее показательных достоверных результатов оценки в современных условиях. Такая необходимость возникает при возникновении таких ситуаций, как: развитие новых рынков; открытость новой информации и закрытость прошлых данных; совершенствование методов оценки; изменение рыночных условий; появление большего количества допущений в оценке.

Заключение / Conclusion. Основные теоретико-методические положения оценки активов организации:

- выделено основное общее свойство производственных и финансовых активов – их способность приносить доход, сопровождающееся определением внутренней (справедливой / экономической) стоимости;
- определено, что финансовые активы, в отличие от производственных, не обладают такими потребительскими свойствами, как качество материалов, производительность оборудования и др.;
- отмечено, что активы, представленные физическими и нематериальными объектами, обладают стоимостью для своего владельца относительно какого-либо конкретного актива, включая в итоге исключительно объекты определенной стоимости;
- выделены виды оценки стоимости активов, включающие: фактическую, текущую, текущую рыночную стоимость, дисконтированную, справедливую стоимость;
- выделены параметры оценки, учитываемые в процессе оценки актива или их группы по справедливой стоимости: его состояние и местонахождение, лимиты на реализацию или его использование;
- определено, что цель использования отдельных методов оценки стоимости активов – определение их стоимости;
- охарактеризованы методы рыночного (рыночные мультипликаторы, получаемые на основе группы сопоставимых сделок), затратного (определение текущей стоимости замещения), доходного (определение стоимости приведения, цены опциона (формула Блэка – Шоулза – Мертона, или биномиальная модель, направленная на дискретный подход), многопериодная модель избыточной прибыли) подходов к оценке стоимости активов;
- рассмотрены общие (горизонтальный, вертикальный, трендовый, сравнительный, факторный анализ) и специальные (финансовые коэффициенты, оценивающие прибыльность, ликвидность, рискованность активов) методы оценки активов;
- определено, что стоимостную совокупность имущественных ценностей, образованных только собственным капиталом, характеризует метод оценки чистых активов;
- выделена последовательность 6 этапов реализации метода оценки чистых активов, сводящаяся к тому, что стоимость чистых активов – разница между общими активами по балансовой стоимости и внешним капиталом;
- определено, что методом чистых активов оценивают фондоемкие производства или холдинговые организации, операционные, инвестиционные активы (непрофильные, избыточные), но его использовано затруднено при оценке активов развивающихся организаций;
- сформулированы правила использования методов оценки активов, предусматривающие их уместное использование в отдельных ситуациях, применение математического взвешивания к полученным результатам оценки, последовательность использования с учетом вносимых изменений.

ЛИТЕРАТУРА И ИНТЕРНЕТ-РЕСУРСЫ

1. Концепция бухгалтерского учета в рыночной экономике России : одобрена Методологическим советом по бухгалтерскому учету при Минфине РФ, Президентским советом ИПБ РФ 29.12.1997. – Доступ из СПС «Гарант» (дата обращения: 04.09.2022). – Текст : электронный.
2. Анализ хозяйственной деятельности организации : учебник / Г. В. Савицкая. – 6-е изд., испр. и доп. – Москва : ИНФРА-М, 2018. – 378 с. – Текст : непосредственный.

3. Галазова, С. С. Оценка финансовой реализации основной цели деятельности российскими коммерческими корпоративными организациями / С. С. Галазова, В. В. Мануйленко // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2017. – Т. 4 (70). – № 10. – С. 52–58. – Текст : непосредственный.
4. Галицкая, Ю. Н. Подходы к классификации и анализу активов организации / Ю. Н. Галицкая, Н. А. Чернова // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2018. – № 10-1. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/podhody-k-klassifikatsii-i-analizu-aktivov-organizatsii> (дата обращения: 19.10.2022). – Текст : электронный.
5. Галицкая, Ю. Н. Инструменты комплексной оценки финансово-хозяйственной деятельности организации виноделия / Ю. Н. Галицкая, З. О. Гукасян // Экономика и предпринимательство. – 2017. – № 8–1 (85-1). – С. 1159–1163. – Текст : непосредственный
6. Гленн, М. Руководство по оценке бизнеса. 1976 г. / М. Гленн, Р. Десмонд, Э. Келли ; пер. с англ.; Академия оценки ; ред. Т. Д. Косарева. – Москва, 1996. – Текст : непосредственный.
7. Евсеева, К. Л. Оценка и анализ активов организации / К. Л. Евсеева // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2018. – № 5-1. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-i-analiz-aktivov-organizatsii> (дата обращения: 19.10.2022). – Текст : электронный.
8. Лытнев, О. Курс лекций «Основы финансового менеджмента». – URL: <https://www.cfin.ru/finanalysis/lytnev/3-4.shtml>. – Текст : электронный.
9. Пупенцова, С. В. Основы оценки активов и бизнеса / С. В. Пупенцова : учебное пособие. – Санкт-Петербург : ЭИМНиТ СПбГПУ, 2011. – 218 с. – Текст : непосредственный.
10. Экономический анализ активов организации : учебник / под ред. Д. А. Ендовицкого. – Москва : Эксмо, 2017. – 608 с. – Текст : непосредственный.
11. Хитчнер, Дж. Р. Оценка стоимости нематериальных активов. – Москва : Изд-во «Омега-Л» ; «Маросейка», 2008. – Текст : непосредственный.

REFERENCES AND INTERNET RESOURCES

1. Konceptija buhgalterskogo ucheta v rynochnoj jekonomike Rossii (The concept of accounting in the market economy of Russia) : odobrena Metodologicheskim sovetom po buhgalterskomu uchetu pri Minfine RF, Prezidentskim sovetom IPB RF 29.12.1997. – Dostup iz SPS «Garant» (data obrashheniya: 04.09.2022).
2. Analiz hozyajstvennoj deyatel'nosti organizacii: uchebnik (Analysis of the economic activity of the organization) / G. V. Savickaya. – 6-e izd., ispr. i dop. – Moskva : INFRA-M, 2018. – 378 s.
3. Galazova, S. S. Ocenka finansovoj realizacii osnovnoj celi dejatel'nosti rossijskimi kommercheskimi korporativnymi organizacijami (Assessment of financial realization of the main objective of the activity by Russian commercial corporate organizations) / S. S. Galazova, V. V. Manujlenko // Jekonomika i upravlenie: problemy, reshenija. – 2017. – T. 4(70). – № 10. – S. 52–58.
4. Galickaya, YU. N. Podhody k klassifikacii i analizu aktivov organizacii (Approaches to classification and analysis of an organization's assets) / YU. N. Galickaya, N. A. Chernova // Ekonomika i biznes: teoriya i praktika. – 2018. – № 10-1. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/podhody-k-klassifikatsii-i-analizu-aktivov-organizatsii> (data obrashcheniya: 19.10.2022).
5. Galickaya, YU. N. Instrumenty kompleksnoj ocenki finansovo-hozyajstvennoj deyatel'nosti organizacii vinodeliya (Tools for a comprehensive assessment of the financial and economic activities of the organization of winemaking) / YU. N. Galickaya, Z. O. Gukasyan // Ekonomika i predprinimatel'stvo. – 2017. – № 8-1 (85-1). – S. 1159–1163.
6. Glenn, M. Rukovodstvo po ocenke biznesa (Business Valuation Guide). 1976 g. / M. Glenn, R. Desmond, E. Kelli ; per. s angl. ; Akademiya ocenki ; red. T. D. Kosareva. – Moskva, 1996.
7. Evseeva, K. L. Ocenka i analiz aktivov organizacii (Assessment and analysis of the organization's assets) / K. L. Evseeva // Ekonomika i biznes: teoriya i praktika. – 2018. – № 5-1. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-i-analiz-aktivov-organizatsii> (data obrashcheniya: 19.10.2022).
8. Lytnev, O. Osnovy finansovogo menedzhmenta (Fundamentals of financial management) : kurs lekcij. – URL: <https://www.cfin.ru/finanalysis/lytnev/3-4.shtml>.
9. Pupencova, S. V. Osnovy ocenki aktivov i biznesa (Fundamentals of asset and business valuation) : uchebnoe posobie / S. V. Pupencova. – Sankt-Peterburg : EIMNiT SPbGPU, 2011. – 218 s.

10. Ekonomicheskij analiz aktivov organizacii (Economic analysis of the organization's assets) : uchebnik / pod red. D. A. Endovickogo. – Moskva : Eksmo, 2017. – 608 s.
11. Hitchner, Dzh.R. Ocenka stoimosti nematerial'nyh aktivov (Valuation of intangible assets). – Moskva : Izd-vo «Omega-L» ; «Marosejka», 2008.

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ

Галазова Марина Викторовна, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов, бухгалтерского учета и налогообложения ФГБОУ ВО «Северо-Осетинский государственный университет имени К. Л. Хетагурова». E-mail: galazovam@mail.ru.
ORCID 0000–0003–2224–7605.

INFORMATION ABOUT AUTHORS

Marina Galazova, candidate of economic sciences, associate professor of finance, accounting and taxation department of the «North-Ossetian state University named after K. L. Khetagurov». E-mail: galazovam@mail.ru.
ORCID 0000–0003–2224–7605.