

2. ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА И АУДИТА

2.1. МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА В СИСТЕМЕ СТРАТЕГИЧЕСКОГО УЧЕТА

Евстафьева Е.М., к.э.н., доцент,
кафедры бухгалтерского учета

*Ростовский государственный
экономический университет (РГЭУ)*

Оценка является одним из важнейших элементов стратегического учета. В статье систематизированы различные виды оценок, применяемые в бухгалтерском учете, представлен авторский подход к оценке собственного капитала коммерческой организации. Особое внимание уделено методам оценки стоимости собственного капитала в рамках доходного подхода.

В результате исследования предложен аналитический индикатор тенденций изменений стоимости собственного капитала – чистые пассивы на акцию, который может применяться в управлении собственным капиталом организации.

Собственный капитал нельзя свести к определенным объектам имущества, в балансе он может «выступать в конкретной или абстрактной форме как ценность или как статья напоминания». Собственный капитал организации может поступать извне в форме вкладов учредителей в уставный капитал или накапливаться в результате эффективной работы коммерческой организации. С точки зрения стратегического учета, собственный капитал определяет: величину прироста собственности коммерческой организации, эффективность ее деятельности, доходности вложений инвесторов. В связи с чем, оценка является одним из важнейших элементов стратегического учета собственного капитала.

Собственникам (акционерам, дольщикам) интересны производные от стоимости собственного капитала, в части получения дивидендов или приумножения собственности. Основной интерес инвестора заключается в оценке организации не как имущественного комплекса, а как объекта, генерирующего прирост вложенных средств. Данную мысль подтверждает высказывание В.Д. Новодворского: «Для инвестора важна не точная стоимость вложенных средств, на величину которых он не может повлиять, а оценка капитала организации как потенциального источника прибыли, поэтому оценка собственного капитала с позиций будущего представляется более первостепенной» [7, с. 123].

Высокая актуальность определения стоимости собственного капитала состоит в том, что в процессе финансово-хозяйственной деятельности, любая коммерческая организация нуждается в источниках средств с точки зрения решения задач тактического и стратегического характера. Это в свою очередь требует привлечения того или иного источника финансирования, которое всегда связано с определёнными затратами. В таких условиях организация должна с достаточной степенью точности определить баланс между возможностью самофинансирования и привлечением заемных средств.

Первые теоретические разработки в области оценки собственного капитала принадлежат российским и зарубежным ученым первой четверти XX, в частности: К.И. Арнольд, Н.С. Аринушкину, Н.А. Блатову, Р.А. Вейц-

ману, Л.И. Гомбергу, А.И. Гуляеву, А.М. Гинзбургу, Н.А. Кипарисову, Н.С. Лунскому, Ф.В. Езерскому, Ю. Идзири, Г. Никлишу, И.Р. Николаеву, А.П. Рудановскому, Дж. Понти, Ж. Савари, Г. Симону, Ф. Шмидту, Э. Шмаленбаху и др.

Значительный вклад в исследование вопросов оценки собственного капитала в настоящее время внесли следующие ученые: Э.С. Хендриксен, М.Ф. Ван Бреда, Ж. Ришар, М.И. Кутер, В.Ф. Палий, В.Д. Новодворский, Ч.Т. Хорнгрен, Д. Блейк, Дж. Линтнер, Е.А. Мизиковский, М.Р. Мэтьюс, Ж. Моссин, А.Н. Хорин, Я.В. Соколов, М.Х.Б. Перера, У.Ф. Шарп, Ш. Пратт, В.П. Савчук, А.Г. Грязнова и многие другие.

Термин «оценка» имеет несколько значений.

1. Оценка – соотнесение какого-либо объекта с принятым критерием, образцом, нормой.
2. Оценка – выражение в денежном измерении отражаемых в балансе отдельных видов хозяйственных средств и источников их образования [18].

В первом случае речь идет об оценке в экономическом анализе, во втором случае определение в большей степени соответствует терминологии бухгалтерского учета.

Рассматривая оценку с позиций экономического анализа, следует отметить, что она направлена на выявление величины и динамики изменения анализируемых показателей. Основной способ оценки в экономическом анализе – сравнение (сравнение показателя или системы показателей с базовыми, нормативными, среднестатистическими, предельными, с показателями прошлого периода и пр.).

Остановимся более подробно на оценке собственного капитала с позиций бухгалтерского учета. В своем исследовании мы рассматриваем бухгалтерский учет как единую систему, структура которой может быть различной в каждой коммерческой организации и включать различные виды учета:

- бухгалтерский (финансовый);
- бухгалтерский (управленческий);
- налоговый;
- стратегический.

В рамках системы бухгалтерского учета развиваются такие его направления как экологический учет, социальный учет, стратегический управленческий учет и др.

В табл. 1 нами приведен обзор определений «оценки» с позиций бухгалтерского учета, упоминаемых в литературе.

На основании проведенного исследования можно сделать вывод, что на сегодняшний день отсутствует единый подход к раскрытию понятия «оценка» в бухгалтерском учете, авторы рассматривают ее как «способ», «процесс», «метод». На наш взгляд, наиболее емкое определение дано профессором Палием В.Ф., который справедливо отмечает, что применение оценки в бухгалтерском учете необходимо рассматривать в двух основных аспектах:

- как элемент метода бухгалтерского учета оценка служит для приведения всех материальных и нематериальных активов к денежной оценке;
- как способ достоверного определения действительной стоимости наличного капитала на основе установления величины активов по их фактической себестоимости приобретения либо рыночной стоимости на отчетную дату.

Таблица 1

ОБЗОР ДЕФИНИЦИИ «ОЦЕНКА» В БУХГАЛТЕРСКОМ УЧЕТЕ

№	Определение	Автор
1	Оценка имущества и обязательств производится организацией для их отражения в бухгалтерском учете и бухгалтерской отчетности в денежном выражении	Ст. 11 Федерального закона «О бухгалтерском учете» от 21 ноября 1996 г. №129-ФЗ [1]
2	Оценка – это процесс определения денежных сумм, по которым элементы финансовой отчетности должны признаваться и вноситься в баланс и в отчет о прибылях и убытках	Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО), п. 99 раздел «Принципы»
3	Оценивание заключается в приведение факта хозяйственной жизни в соответствие с комплексами представлений об этом факте, сложившимися в мышлении до его измерения	Соколов В.Я. [12, с. 55-59]
4	Оценка есть способ перевода учетных объектов из натурального измерителя в денежный. Она выполняется в целях тех или иных хозяйствующих субъектов и представляет собой воплощение принципа квантификации	Соколов Я.В. [13]
5	Оценка должна рассматриваться в двух аспектах: а) как метод приведения различных элементов капитала к единой балансируемой системе показателей; б) как способ достоверного определения наличного капитала и его приращения (уменьшения) за отчетный период в виде прибыли (убытка)	Палий В.Ф. [9, с. 56-57]
6	Оценка – процесс определения денежных сумм, по которым элементы финансовой отчетности должны признаваться и вноситься в бухгалтерский баланс и в отчет о прибылях и убытках. Процесс оценки предполагает сочетание трех составляющих: Объект или событие; Подлежащее количественной оценке свойство (качество, признак) объекта; Шкала измерения или совокупность единиц, в которых можно выразить свойство	Кутер М.И. [5, с. 145]
7	Оценка в бухгалтерском учете – целенаправленный и упорядоченный процесс исчисления стоимости капитала во всех фазах его кругооборота с использованием альтернативных способов, осуществляемый бухгалтером или профессиональным оценщиком с отражением результатов в учете и отчетности при соблюдении требований, предъявляемых к качественной характеристике финансовой информации	Туякова З.С. [15]
8	Оценка – это способ достоверного определения наличного капитала и его приращения или уменьшения за отчетный период в виде прибыли либо убытка	Чернецкая Г.Ф. [16]
9	Оценка представляет способ стоимостного измерения объектов бухгалтерского учета в целях группировки и обобщения учетной информации, необходимой для отображения в бухгалтерском учете кругооборота капитала	Поленова С.Н. [10]
10	Оценка – способ перевода учетных объектов из натурального измерителя в денежный	Мэтьюс М.Р., Перера М.Х.Б. [6]

Таблица 2

ВИДЫ ОЦЕНОК В БУХГАЛТЕРСКОМ УЧЕТЕ

№	Классификационный признак	Виды оценок	Автор
1	В зависимости от научной концепции оценки активов и пассивов	Историческая (оценка активов и пассивов по себестоимости); футуристическая (оценка активов по текущим рыночным ценам); смешанная (предполагающая комбинирование учета по себестоимости с учетом по текущим рыночным ценам).	Богатая И.Н.
2	По измеряемому объекту	Индивидуальные, агрегатные	Соколов В.Я., Ковалев В.В., Ковалев Вит. В.
3	По отношению субъекта изменения к оценке	Исторические, калькуляционные	Соколов В.Я., Ковалев В.В., Ковалев Вит. В.
		Калькуляционные (калькуляционные отчетные (фактические), нормативные и сметные оценки, а также оценки по справедливой стоимости)	Дополнено Туяковой З.С.
4	Классификация оценок по виду:	Стоимостные (номинальные, фиксированные); в натуральных измерителях	Соколов В.Я., Ковалев В.В., Ковалев Вит. В.
5	По критериям исчисления оценки	Объективные, субъективные	Соколов В.Я.
6	По временной принадлежности:	Оценки прошлого, оценки будущего, оценки настоящего	Соколов В.Я.
7	По типам расчетов	Затратные, подоходные, условные	Соколов В.Я.
8	По методам расчетов	Неизменные, первоначальные, восстановительные, оценки замещения, капитализированные или рентные, чисто условная, минимальная или осторожная, экспертные	Соколов В.Я.
9	По функциям	Экономические оценки с выделением разновидностей финансовых оценок, включающих налоговые, инвестиционные и кредитные оценки; юридические оценки, страховые оценки, статистические оценки; административные оценки, информационные оценки	Соколов В.Я.
		Бухгалтерские оценки с подразделением их на подгруппы оценок в финансовом, управленческом и налоговом учете.	Дополнено Туяковой З.С.
10	В зависимости от концепции бухгалтерской оценки активов и расходов	Первоначальная стоимость (стоимость покупки или стоимость производства, остаточная стоимость, дисконтированная стоимость); восстановительная стоимость (текущая стоимость, погашаемая стоимость продажи, справедливая стоимость)	Палий В.Ф.

В деятельности коммерческой организации применяются различные виды оценок, каждая из которых необходима в конкретной сфере хозяйствования и для решения определенного круга задач. Нами систематизированы различные виды оценок, применяемых в бухгалтерском учете в зависимости от классификационного признака (табл. 2).

По данным таблицы можно сделать вывод, что виды оценок определяются целым набором признаков, позволяющих характеризовать объект и субъект измерения, время и критерии оценки, основания и методы расчетов. Кроме того, применение того или иного вида оценок определяется теми целями, которые преследует оценка.

На всех стадиях жизненного цикла коммерческой организации при формировании ее стоимости могут возникать экономические, правовые, финансовые ситуации, при которых возникает необходимость достоверной оценки стоимости собственного капитала. Бесчетная С.В. эти ситуации разграничивает по трем направлениям: управление собственностью; управление стоимостью; управление рисками.

1. Управление собственностью.
 - 1.1. Реорганизация юридических лиц: внешняя, внутренняя.
 - 1.2. Ликвидация коммерческой организации.
 - 1.3. Оценка, проводимая в целях бухгалтерского учета.
 - 1.4. Налогообложение.
2. Управление стоимостью.
 - 2.1. Управление прибылью.
 - 2.2. Управление денежными потоками.
 - 2.3. Управление инвестициями.
3. Управление рисками.
 - 3.1. Определение зон финансового (инвестиционного) риска.
 - 3.2. Оценка вероятности возврата кредита.
 - 3.3. Нейтрализация рисков [3, с. 107].

Для принятия стратегических решений по указанным выше ситуациям, данных традиционного бухгалтерского финансового учета недостаточно, в связи с чем возникает необходимость в использовании стратегического учета.

Нами выделены две концепции к оценке собственного капитала в системе стратегического учета – бухгалтерская и экономическая, сравнительный анализ которых представлен в табл. 3.

Таблица 3

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ КОНЦЕПЦИЙ, ИСПОЛЪЗУЕМЫХ ПРИ ОЦЕНКЕ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

№	Элемент сравнения	Бухгалтерская концепция	Экономическая концепция
1	Цель	Определение финансового результата в соответствии с законодательством	Определение стоимости капитала в зависимости от спектра решаемых задач
2	Формат отчетности	Бухгалтерская отчетность	Прогнозная отчетность
3	Содержание финансово-хозяйственной жизни	Юридическое и экономическое (в соответствии с законодательством)	Экономическое (с учетом влияния факторов макро и микросреды)
4	Показатель	Прибыль	Стоимость
5	Временной диапазон	Прошрое. Настоящее	Настоящее. Будущее

№	Элемент сравнения	Бухгалтерская концепция	Экономическая концепция
6	Методы оценки	Балансовые методы (метод стоимости чистых активов и чистых пассивов др.)	Методы дисконтированных денежных потоков, дивидендные методы, метод стоимости чистых пассивов, расчет аналитических показателей, и др.
7	Тип стоимости	Балансовая, текущая, восстановительная др.	Рыночная, экономическая добавленная стоимость, и др.

Используя бухгалтерскую концепцию к оценке собственного капитала, необходимо учитывать, что эта оценка практически не имеет отношения к будущим доходам. Данный вид оценки используется в бухгалтерском (финансовом) учете. Бухгалтерские оценки основаны на прошлых исторических данных и учете затрат и зачастую не содержат никакой информации о том, какие доходы могут быть в будущем. Кроме того, оценка в бухгалтерском учете осуществляется в соответствии с законодательными и нормативными актами. Основным нормативным документом, регулирующим вопросы оценки собственного капитала коммерческой организации, является Положение по ведению бухгалтерского учета и отчетности в РФ (в ред. приказов Министерства финансов РФ от 24 марта 2000 г. №31н, от 18 сентября 2006 г. №116н) (далее Положение). Порядок оценки собственного капитала коммерческой организации представлен в табл. 4.

Таблица 4

ПОРЯДОК ОЦЕНКИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

№	Элементы собственного капитала	Способ оценки
1	Уставный (складочный) капитал	Оценка совокупности вкладов (долей, акций, паевых взносов) учредителей (участников) организации, согласованная с учредителями
2	Добавочный капитал	Сумма дооценки основных средств, объектов капитального строительства и других материальных объектов имущества организации со сроком полезного использования свыше 12 месяцев, проводимой в установленном порядке, сумма, полученная сверх номинальной стоимости размещенных акций (эмиссионный доход акционерного общества), и другие аналогичные суммы
3	Резерв сомнительных долгов	Определяется отдельно по каждому сомнительному долгу в зависимости от финансового состояния (платежеспособности) должника и оценки вероятности погашения долга полностью или частично
4	Бухгалтерская прибыль (убыток)	Финансовый результат (прибыль или убыток), выявленный за отчетный период на основании бухгалтерского учета всех хозяйственных операций организации и оценки статей бухгалтерского баланса по правилам, принятым в соответствии с Положением

Экономическая концепция основана на определении совокупных будущих экономических выгод, ожидаемых в результате предстоящей деятельности. Данный вид оценки используется в бухгалтерском (управленческом) учете, стратегическом учете. Оценка современной стоимости будущих выгод является эквивалентом реаль-

ной стоимости капитала. Следует согласиться с профессором Хориным А.Н., который считает, что отчетные показатели о капитале как капитализированном чистом доходе обладают высокой практической ценностью. Прибыль всякого отчетного периода в условиях знания стоимости начинает рассматриваться как часть реализованных выгод, предусмотренных бюджетом коммерческой организации.

По его мнению, приводимые руководством компании сведения о капитале раскрывают пользователям информацию о том, как менеджмент представляет себе перспективы бизнеса, насколько он компетентен распорядиться вверенными ему ресурсами, кроме того стоимость используемых ресурсов может постоянно сопоставляться с показателями рыночной капитализации (стоимостью в обмене) [17, с. 52-53].

Стоимость собственного капитала коммерческой организации зависит от множества факторов, к наиболее значимым из которых, на наш взгляд, можно отнести следующие.

1. Определение цели оценивания объекта в зависимости от предпочтений пользователей, для которых осуществляется оценка.
2. Принятая учетная политика в коммерческой организации.
3. Избранная концепция оценки (бухгалтерская или экономическая).
4. Избранная научная концепция оценки активов и пассивов (историческая, смешанная, футуристическая).
5. Используемые при оценке подходы (затратный, доходный, сравнительный).
6. Выбор методики оценивания конкретного объекта в рамках данного подхода.
7. Выявление множественности сторон объекта, потенциально доступных для количественного оценивания.

Каждая цель предусматривает выбор соответствующих методов определения стоимости, использование каждого из которых обусловлено применением соответствующего подхода к оценке.

Вся совокупность методов оценки стоимости собственного капитала в рамках экономической концепции соответствии с российскими стандартами оценки сосредоточена в рамках трех подходов к определению стоимости капитала: доходного, сравнительного и затратного [2]. Методы оценки собственного капитала в рамках этих подходов представлены в табл. 5.

Таблица 5

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

№	Подход	Применяемые методы
1	Доходный подход	Дивидендные методы
		Метод дисконтированных денежных потоков
		Методы определения стоимости привилегированных акции
		Метод оценки риска (САРМ)
		Метод капитализации прибыли
2	Затратный подход	Метод экономической добавленной стоимости
		Метод расчета внутренней нормы доходности
		Метод балансовой стоимости
		Метод чистых активов
3	Сравнительный подход	Метод замещения
		Метод ликвидационной стоимости
		Метод рынка капитала
		Метод сделок
		Метод отраслевых коэффициентов

На наш взгляд, для оценки стоимости собственного капитала в системе стратегического учета наиболее

целесообразно применение доходного подхода, так как в случае с затратным подходом используются данные бухгалтерского баланса, а следовательно, можно получить стоимость собственного капитала лишь в первом приближении, то есть значение величины капитала будет носить необъективный характер. Кроме того, основным методом, используемым в данном подходе, является метод ликвидационной стоимости, который по объективным причинам не отвечает требованиям инвесторов, которые, как мы уже выяснили, представляются главными «поставщиками капитала» и, соответственно, основными пользователями информации о стоимости собственного капитала.

Использование сравнительного подхода в свою очередь ограничено отсутствием в достаточном количестве и качестве статистической информации о стоимости собственного капитала и других показателей в организациях-аналогах. В основе данного подхода лежит понимание стоимости собственного капитала как будущего дохода, способного приносить прибыль. Предполагается, что все организации производят исключительно один вид продукции – деньги. Считается, что стоимость капитала организации можно получить исходя из общей величины чистой прибыли, так как «независимо от пропорций ее распределения она оказывает влияние на рыночную стоимость акций, доходы ее владельца, а, следовательно, и рыночную стоимость всего капитала» [6].

Исследованием методов оценки капитала в рамках доходного подхода занимались Э.С. Хендриксен, М.Ф. Ван Бреда, Ж. Ришар, Ч.Т. Хорнгрен, Д. Блейк, А.Г. Грязнова и многие другие выдающиеся ученые и исследователи. Для оценки стоимости капитала используются следующие показатели:

- рыночная капитализация компании;
- стоимость акции, прибыль на одну акцию;
- коэффициенты покрытия и выплаты дивидендов;
- полная и текущая доходности акций и др.

В отечественной и зарубежной практике существует достаточное количество моделей и методов определения стоимости собственного капитала, каждая из которых основывается на информационной базе, имеющейся в распоряжении того, кто оценивает капитал.

Остановимся более подробно на методе оценки стоимости собственного капитала, основанном на данных о дивидендных выплатах.

В основе дивидендных моделей лежит идея, состоящая в том, что «стоимость собственного капитала – это денежный доход, который хотят получить держатели обыкновенных акций». Соответственно определяются она должна исходя из прогнозного потока дивидендных платежей. Следовательно, применимо к дивидендным методам можно преобразовать формулу дисконтирования денежных потоков следующим образом:

$$PV_0 = \sum_{j=1}^{\infty} [D_j / (1+r)^j], \quad (1)$$

где

PV_0 – приведенная стоимость собственного капитала;

D_j – поток дивидендов в периоде j ;

r – ставка дисконтирования.

Сложность оценки стоимости собственного капитала через обыкновенные акции заключается в неопределенности доходов по ним в плане величины, времени получения и темпах роста. В случае, если стоимость собственного капитала необходимо определить в ус-

ловиях постоянного роста дивидендов, может применяться модель прогнозируемого роста дивидендов:

$$PV = [D_t / r^e] + g, \quad (2)$$

где

PV – стоимость собственного капитала;

D_t – величина дивиденда в период t ;

r^e – норма доходности на акцию (рыночная цена акции);

g – прогнозируемый ежегодный темп роста дивидендов.

Помимо расчета стоимости капитала на основе доходности обыкновенных акций, существует модель определения стоимости привилегированных акций. Данная модель является довольно простой, так как по данному типу акций выплачивается фиксированная величина дивидендов и сверх этого дивиденда, независимо от размера прибыли, ничего не выплачивается. Поэтому доходность по привилегированным акциям (стоимость привилегированных акций) рассчитывается по следующей формуле:

$$V_p = D / r_p, \quad (3)$$

где

V_p – стоимость привилегированных акций;

D – объявленная величина дивидендных выплат;

r_p – требуемая норма доходности (рыночная цена акции).

Однако, на наш взгляд, применение данной модели для расчета стоимости собственного капитала не вполне корректно, и об этом мы уже говорили выше, так как привилегированную акцию нельзя отнести со всей определенностью к собственному капиталу. Кроме того, в силу фиксированной нормы доходности привилегированной акции, данная категория не подпадает под принцип денежного потока, который положен в основу доходного подхода определения стоимости собственного капитала, так как в данном случае не наблюдается какого-либо темпа роста величины дивидендов.

Можно предположить, что для более объективного определения стоимости собственного капитала, необходимо объединить методы расчета цены капитала через обыкновенные и привилегированные акции. В трудах И.Н. Богатой и А.Н. Хорина можно встретить еще один вариант расчета стоимости собственного капитала. В данном случае «цена собственного капитала определяется по формуле:

$$C_e = C_a * [PM / E] + ROE * [E' / E], \quad (4)$$

при этом

$$C_a = I_{np} * [R_{np} / PM] + I_{об} * [R_{об} / PM], \quad (5)$$

где

C_e – стоимость собственного капитала коммерческой организации;

C_a – средняя цена акционерного капитала;

PM – сумма уставного капитала и эмиссионного дохода;

R_{np} – рыночная цена привилегированных акций;

$R_{об}$ – рыночная цена обыкновенных акций;

I_{np} – процентная ставка доходности по привилегированным акциям;

$I_{об}$ – процентная ставка доходности по обыкновенным акциям;

E – величина собственного капитала коммерческой организации;

E' – прочие статьи собственного капитала (резервный, добавочный капитал, нераспределенная прибыль);

ROE – показатель рентабельности собственного капитала» [4, с. 87].

Ценность данного метода состоит в том, что он объединил в своей основе показатели рыночной стоимости привилегированных, обыкновенных акций и, что наиболее интересно, такой показатель эффективности функционирования коммерческой организации как рентабельность собственного капитала.

При оценке стоимости собственного капитала большое значение имеют такие показатели, как **СЧА** (стоимость чистых активов) и **СЧП** (стоимость чистых пассивов). Чистые активы как разница между активами коммерческой организации и его обязательствами всегда вызывали пристальное внимание бухгалтеров, юристов, собственников и партнеров предприятий. Чистые активы являются основным показателем собственного капитала и исчисляются на основании инвентаризации, инвентарных счетов главной книги, бухгалтерского баланса путем вычитания из совокупной стоимости активов собственных обязательств институциональной единицы.

Стоимость чистых пассивов характеризует величину активов, оставшуюся в распоряжении коммерческой организации после погашения всех обязательств, т.е. величину собственности (либо обязательств собственников перед кредиторами) принадлежащую на долю учредителей (участников) при условии ликвидации коммерческой организации. Чистые пассивы определяются по материалам нулевых, органических, актуарных, статических, прогнозных, виртуальных, ликвидационных балансовых отчетов.

Прогнозная дисконтированная стоимость и виртуальная стоимость чистых пассивов используются для целей прогнозирования в условиях частичной или полной неопределенности. Профессор Ченг Ф. Ли по этому поводу указывает, что критерии финансовых решений опираются на оценку будущей выгоды владельцев компании. Их главная цель – увеличение богатства за счет роста рыночной стоимости инвестиции с учетом определенного риска. По мнению французского профессора Ж. Ришара, в капиталистическом обществе чистый результат равен изменению собственного капитала, вложенного в предприятие его собственниками [12, с. 75].

В результате изучения теоретических разработок в области финансового анализа, оценки, финансового менеджмента, бухгалтерского учета и практических данных, полученных как зарубежными, так и отечественными исследователями, в качестве дополнения вышеуказанных индикаторов в целях получения всесторонней и объективной информации о стоимости собственного капитала, нами предложен аналитический индикатор тенденций изменений стоимости собственного капитала – чистые пассивы на акцию. Данный индикатор входит в ряд объединенных экономических показателей и представляет собой синтез стоимостного и коэффициентного подхода к оценке стоимости собственного капитала. В основе данного показателя лежит теория чистых пассивов, разработанная проф. И.Н. Богатой. Основное уравнение теории формализуется следующим образом:

$$\text{Денежные средства} = \text{Чистые пассивы.}$$

Представленный показатель близок по своему содержанию к денежному потоку на акцию. Значимость данного показателя вытекает из теории максимизации благосостояния акционеров. Использование для оценки деятельности компании индикаторов прибыли на

акцию, денежного потока на акцию или чистой стоимости активов на акцию не позволяет акционерам получить релевантную информацию об эффективности функционирования коммерческой организации. В свою очередь показатель «чистые пассивы на акцию» в наибольшей степени позволяет оценить отдачу собственного капитала через уровень доходности, а также прирост собственности в стоимостном выражении и величину средств, подлежащих распределению среди собственников. Другими словами, ценность данного показателя состоит в том, что чистые пассивы «характеризуют величину обязательств перед собственниками, с учетом будущих расходов, а также с учетом погашения всех обязательств, связанных с использованием собственности». Использование индикатора «чистые пассивы на акцию» не означает отказа от применения других индикаторов, а также представленных стоимостных методов оценки стоимости капитала. Здесь нужно иметь ясное представление о целях использования и границах применения каждого из них, так как различные направления и задачи оценки стоимости собственного капитала определяют применение того или иного показателя или метода. Все приведенные показатели существенны, взаимосвязаны и дополняют друг друга в комплексной оценке компаний.

Таким образом, стоимостная оценка капитала необходима на всех стадиях жизненного цикла организации, кроме того, будучи «альтернативной стоимостью», иначе говоря, доходом, который ожидают получить инвесторы от альтернативных возможностей вложения капитала при неизменной величине риска, она дает более объективную картину стоимости коммерческой организации в отличие от других показателей.

Литература

- О бухгалтерском учете [Электронный ресурс] : федер. закон от 21 нояб. 1996 г. №129-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
- Общие понятия оценки, подходы и требования, к проведению оценки [Электронный ресурс] : федер. стандарт оценки №1 : утв. приказом М-ва экономического развития РФ от 20 июля 2007 г. №256. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
- Бесчетная С.В. Развитие методики учета, анализа и аудита собственного капитала коммерческой организации [Текст] : монография / С.В. Бесчетная. – Ростов н/Д : РГСУ, 2005.
- Богатая И.Н. Учетные модели оценки стоимости фирмы [Текст] : монография / И.Н. Богатая. – Ростов н/Д : Изд-во СКНЦ ВШ, 2001.
- Кутер М.И. Теория бухгалтерского учета [Текст] : учеб. / М.И. Кутер. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2008.
- Мэтьюс М.Р. Теория бухгалтерского учета [Текст] : учеб. / Мэтьюс М.Р., Перера М.Х.Б. ; пер. с англ. И. Смирновой ; под ред. Я.В. Соколова. – М. : Аудит, ЮНИТИ, 1999. – 663 с.
- Новодворский В.Д. Учет собственного капитала [Текст] / В.Д. Новодворский, В.В. Марин. – М. : Экономистъ, 2004.
- Новодворский В.Д. Справедливая стоимость предприятия [Текст] / В.Д. Новодворский, А.В. Шпак // Бухгалтерский учет. – 2002. – №19. – С. 63-65.
- Палий В.Ф. Оценка в бухгалтерском учете [Текст] / В.Ф. Палий // Бухгалтерский учет. – 2007. – №3. – С. 56-57.
- Поленова С.Н. Предмет и метод бухгалтерского учета [Текст] / С.Н. Поленова // Бухгалтер и закон. – 2008. – №8.
- Пратт Ш. Стоимость капитала. Расчет и применение [Текст] / Шеннон П. Пратт ; пер. с англ. Бюро переводов Ройд. – 2-е изд. – М. : Квинто-Консалтинг, 2006. – 455 с.
- Ришар Ж. Бухгалтерский учет: теория и практика [Текст] / Ж. Ришар ; пер. с фр. ; под ред. Я.В. Соколова. – М. : Финансы и статистика, 2000.
- Соколов В.Я. Оценки: их виды и значение [Текст] / В.Я. Соколов // Бухгалтерский учет. – 1996. – №12. – С. 55-59.
- Соколов Я.В. Бухгалтерский учет: от истоков до наших дней [Текст] / Я.В. Соколов. – М. : Аудит, ЮНИТИ, 1996. – 638 с.
- Тужакова З.С. Методология и организация стоимостного измерения капитала в бухгалтерском учете [Текст] : автореф. дисс. ... д-ра экон. наук / З.С. Тужакова. – Оренбург, 2008.
- Чернецкая Г.Ф. Стоимостная оценка элементов капитала [Текст] / Г.Ф. Чернецкая // Все для бухгалтера. – 2008. – №9.
- Хорин А.Н. Стратегический анализ [Текст] : учеб. пособие / А.Н. Хорин, В.Э. Керимов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Эксмо, 2009.
- Onlinedics.ru [Электронный ресурс] : он-лайн словари. Режим доступа: <http://www.onlinedics.ru>.

Ключевые слова

Собственный капитал; оценка собственного капитала; виды оценок; стратегический учет собственного капитала; стоимость капитала; методы оценки собственного капитала; бухгалтерская концепция оценки собственного капитала; экономическая концепция оценки собственного капитала; показатели стоимости, чистые пассивы.

Евстафьева Елена Михайловна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность проблемы. В настоящее время в практике обеспечения эффективности деятельности коммерческих организаций особое место занимают стоимостные принципы принятия управленческих решений, в основе которых лежит желание получения стратегических преимуществ в перспективе экономического развития. Т. Коупленд, Т. Колер и Д. Мурин в книге «Стоимость компаний: оценка и управление» приводят следующие факты:

- существует тесная связь (высокая корреляция) между валовым внутренним продукте на душу населения, производительностью и созданием стоимости;
- стоимость – лучшая мера долгосрочных (стратегических) результатов деятельности, так как ее оценка требует полной (всеобъемлющей) информации;
- весь механизм принятия крупных стратегических и оперативных решений строится на управлении стоимостью;
- пытаюсь максимально увеличить стоимость своих акций, акционеры в тоже время максимально повышают благосостояние всех прочих претендентов на стоимость компании. В связи с этим статья Евстафьевой Е.М. посвящена одной из актуальных тем, чрезвычайно значимой в современных условиях.

Научная новизна и практическая значимость. Автором выделены две концепции к оценке собственного капитала в системе стратегического учета – бухгалтерская и экономическая. Используя бухгалтерскую концепцию к оценке собственного капитала, необходимо учитывать, что этот показатель будет отражать достигнутый результат прошлой деятельности организации. Экономическая концепция основана на определении совокупных будущих экономических выгод, ожидаемых в результате предстоящей деятельности.

В результате исследования автором предложен аналитический индикатор тенденций изменений стоимости собственного капитала – чистые пассивы на акцию, который может применяться в управлении собственным капиталом организации. Ценность данного показателя состоит в том, что чистые пассивы «характеризуют величину обязательств перед собственниками, с учетом будущих расходов, а также с учетом погашения всех обязательств, связанных с использованием собственности».

Заключение. Рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к опубликованию.

Богатая И.Н., д.э.н., профессор, Ростовский государственный экономический университет

2.1. METHODOLOGICAL APPROACHES TO OWNER'S EQUITY VALUATION IN THE SYSTEM OF STRATEGIC ACCOUNTING

E.M. Evstafeva, Associate Professor,
Ph.D in Economics, Accounting Department

Rostov State University of Economics (RSUE)

Valuation is one of the most important elements of strategic accounting. Different valuation kinds utilized in accounting are classified and author's approach to owner's equity valuation in a commercial organization is presented in the article. Special attention is paid to methods of owner's equity valuation within the bounds of income approach.

As a result of the research analytical indicator of change trend of owner's equity value– net liabilities per share is proposed, which can be utilized in owner's equity management of a business entity.

Literature

1. On accounting [Electronic resource]: Federal Law d/d 21 November, 1996 №129-FL. Access from reference legal system «ConsultantPlus».
2. General concepts of valuation, approaches and requirements to valuation process [Electronic resource]: Federal valuation standard №1 (FVS №1), approved by the Order of the Ministry of Economic Development and Trade of the Russian Federation 20.07.2007 №256.
3. S.V. Beschtnaya. Development of methods of accounting, analysis and audit of the owners' equity of a commercial organization [Text]: Monograph.- Rostov-on-Don, RSBU, 2005. – p. 102.
4. Bogataya I.N. Accounting models of the firm's value estimation [Text]:.Monograph – Rostov on/Don: NCSC HS, 2001.
5. M.I. Cuter. Theory of accounting [Text]: Textbook – 3d edition revised and supplemented. – M.: Finance and Statistics, 2008 p. 180.
6. M.R. Matthews. Theory of accounting [Text]: Textbook/ Matthews M.R., Perera M.H.B.: Translated from English by I. Smirnova; under the editorship of Y.V. Sokolov. – M.: Audit, UNITY, 1999. – 663 p.
7. V.D. Novodvorskiy. Accounting of owners' equity [Text] / V.D. Novodvorsky, V.V. Marin. – M: Economist, 2004. – p.123
8. V.D. Novodvorskiy, A.V. Shpak. Fair value of a company [Text] // Accounting. – 2002. – №19. – P. 63-65.
9. V.F. Paliy. Estimation in accounting [Text] // Accounting. – 2007 – №3. P.56-57
10. S.N. Polenova. Subject and method of accounting [Text] // Accountant and Law, 2008, №8
11. J. Rishar. Accounting: theory and practice [Text] /Translated from French; edited by Y.V. Sokolov. – M.: Finance and Statistics, 2000,
12. V.Y. Sokolov. Valuation: kinds and meanings [Text] // Accounting. – 1996 – №12. P.55-59
13. Y.V. Sokolov. Accounting: from the beginning till present day. – M: «Audit, UNITY», 1996. – 638 P.
14. Tuyakova Z.S. Procedure of capital value management in accounting.- abstract of thesis for Doctor of Science, Economics – Orenburg – 2008.
15. P. Shannon. Pratt Cost of capital. Estimation and applications [Text] / Shannon P. Pratt; translated from English by Translation bureau Royd. 2nd edition – M.: «Kvinto-Consulting, 2006.- 455 p.
16. G.F. Chernetskaya. Value appraisal of capital elements [Text] // Everything for accountant, 2008, №9
17. <http://www.onlinedics.ru/slovar/soc/o/otsenka.html>

Keywords

Owner's equity; owner's equity valuation; valuation kinds; strategic accounting of owner's equity; capital value; methods of owner's equity valuation; accounting conception of owner's equity valuation; economic conception of owner's equity valuation; value indicators; net liabilities.