

Научная статья

УДК.336.64

ОСНОВНЫЕ МЕТОДЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

В.А. Андрусенко

Андрусенко Валерия Алексеевна,студент 4 курса, группа УЭФ,
ФГУ МГУ им. М.В. Ломоносова,
Москва, Россия.andrusekova@spa.msu.ru

Аннотация: В данной статье рассмотрены основные подходы в области оценки бизнеса. В условиях государственной политики, направленной на активное участие государства в управлении крупными компаниями, наличие ряда подходов в области оценки бизнеса является необходимым аспектом. Во многом, стоимость бизнеса зависит от риска потери будущих доходов. В качестве метода корректировки неопределенности, принято повышать ставку процента, которую, например, получит банк или инвестор. Методология. В работе для оценки бизнеса рассматривались следующие методы: метод дисконтирования денежных потоков, метод рынка капитала, метод сделок, метод отраслевой специфики, метод затратного подхода. Приведены расчётные формулы перечисленных методов. В заключение этой темы важно заметить, что методов по оценке стоимости компании огромное количество, каждый из них имеет свои особенности, которые адаптируют его под конкретную компанию, под ее особенности

Ключевые слова: оценка бизнеса, методы оценки бизнеса, доходный метод, модель Гордона.

Библиографическая ссылка: Андрусенко В.А., Основные методы оценки стоимости компании//SOCIAL PHENOMENA AND PROCESSES. 2023. № 2(5). С104-113

Research Full article

UDC 336.64

THE MAIN METHODS OF ASSESSING THE VALUE OF THE COMPANY

V.A. Andrusenko

Valeria A. Andrusenko,4th year student, UEF group,
Moscow State University named after M.V. Lomonosov,
Moscow, Russian Federation.andrusekova@spa.msu.ru

Abstract: *This article discusses the main approaches in the field of business valuation. In the context of state policy aimed at the active participation of the state in the management of large companies, there are a number of approaches in the field of business evaluation. is a necessary aspect. In many ways, the value of a business depends on the risk of losing future income. As a method of adjusting uncertainty, it is customary to raise the interest rate, which, for example, a bank or an investor will receive. Methodology. In the work, the following methods were considered for business evaluation: the method of discounting cash flows, the method of the capital market, the method of transactions, the method of industry specifics, the method of the cost approach. Calculation formulas of the listed methods are given. In conclusion of this topic, it is important to note that there are a huge number of methods for assessing the value of a company, each of them has its own characteristics that adapt it to a specific company, to its features*

Keywords: *business valuation, business valuation methods, revenue method, Gordon model*

Библиографическая ссылка: *Andrusenko V.A, The main methods of assessing the value of the companyne. SOCIAL PHENOMENA AND PROCESSES. 2023. № 2(5). С. 104-113.*

Представление

Начнем рассмотрение методов оценки стоимости компании с доходного подхода. Данный подход основывается на оценке доходов предприятия. Доходы считаются по их рыночной цене. (Важно отметить, что стоимость по будущим доходам обычно оценивается с позиции инвестора или крупного акционера, которые могут изъять доходы из бизнеса, или же имеют достаточный контроль над предприятием.)

Сам метод можно разделить на два больших раздела¹, по видам доходов, которые учитываются при оценке:

1. Бухгалтерские прибыли,
2. Денежные потоки.

Данный метод предполагает рассматривать предприятие в качестве совокупности бизнес-линий, каждая из которых, представляет собой производство товара или услуги². Под этим подразумеваются линии сбыта и закупочные линии. Технологии производства продукции, имущества для ведения бизнеса, персонала способного произвести продукт или услугу. Глобально, оценка компании сводится к оценке его бизнес-линий. Часто оценка бизнеса проводится из-за необходимости понимания того, как повлияет на компанию начало того или иного инвестиционного проекта.

Методология

Во многом, стоимость бизнеса зависит от риска потери будущих доходов. В качестве метода корректировки неопределенности, принято повышать ставку процента, которую, например, получит банк или инвестор.

Для определения данной ставки используются два метода:

¹Немудрая С.В. Оценка бизнеса: понятие, содержание, подходы // Евразийская адвокатура. 2016. №33.

²Грязнова А.Г., Оценка бизнеса: Учеб. для студентов вузов, обучающихся по экон. специальностям. / [Грязнова А.Г., М.А. Федотова, С.А. Ленская и др.]; Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой; Финансовая акад. при Правительстве Рос. Федерации. - Москва : Финансы и статистика, 2003

1. Модель оценки капитальных активов (МОКА).
2. Кумулятивное построение ставки дисконта.

Согласно модели оценки капитальных активов, дисконт считается по следующей базовой формуле³:

$$i = R + \beta(R_m - R)$$

Где R - номинальная безрисковая ставка, ставка исполнения государственных облигаций, R_m - среднерыночная доходность на фондовом рынке, $(R_m - R)$ - "рыночная премия за риск". β - среднеотраслевой риск.

Ключевой аспект в данной модели - правильно провести оценку β . От этого зависит, как риск конкретной компании выглядит в глазах проводящего оценку. Бывает, что к базовой формуле добавляется еще три элемента:

$$i = R + \beta(R_m - R) + S_1 + S_2 + S_3$$

где S_1 - дополнительная премия за инвестирование в малый бизнес, S_2 - дополнительная премия за риск инвестирования в фирму, чьи акции не обращаются на бирже. S_3 - дополнительная премия за страновой риск.

В целом модель имеет под собой конкретное рыночное обоснование, что позволяет достаточно точно отразить ситуацию. Есть и ряд недостатков: эта модель учитывает систематические риски (риски, присущие экономике в целом) бизнеса, далеко не во всех компаниях с помощью данной модели можно спрогнозировать несистематические риски (риск характерный для отдельно взятой компании). К тому же есть ряд сложностей с вычислением β . Он считается на основе ретроспективного периода, что в условиях турбулентности экономики не является достоверным.

Следующий метод используется в случае, если риски бизнеса вызываются скорее несистематическими факторами. Формула расчета выглядит следующим образом⁴:

$$i = R + S_1 + S_2 + S_3 + \sum_{t=1}^j g_j$$

где j - множество учитываемых в данном проекте несистемных рисков, g_j - премия за отдельный несистематический риск с номером j , S_1, S_2, S_3 - премии за полу-систематический риск.

Теперь обратимся к методам оценки непосредственно стоимости компании. Начнем с **метода дисконтирования денежных потоков**, заключается в оценке доходов, которые может дать компания за определенный временной промежуток. Таким образом, происходит процесс приведения будущих доходов к их реальному эквиваленту. Сам по себе метод включает в себя несколько моделей, которые позволяют оценить денежные потоки в разных условиях. Мы рассмотрим некоторые из них.

Модель, в которой дисконтируются дивиденды по акциям. Стоит заметить, что часто стоимость компании зависит от стоимости их акций на фондовой бирже.

³Мельников Р.М., Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие / Р. М. Мельников. - Москва : Проспект, 2014

⁴Рыбкина М.В., Управление стоимостью компании: учебное пособие / сост. М. В. Рыбкина. - Ульяновск : УлГТУ, 2016. - 306 с.

Для успешной продажи акций, необходимо дать четкое представление инвестору по двум моментам: это ожидаемые дивиденды и ожидаемая стоимость акции на момент окончания проекта, либо на момент принятия решения о продаже акции. Ожидаемая стоимость акции зависит от дивидендов в том числе, стоимость акции можно представить в следующем виде⁵:

$$P = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{E(DPS_i)}{(1+k_i)}$$

где DPS_i – ожидаемый доход на акцию, а k_i – стоимость привлечения собственного капитала, а P – стоимость акции.

Существуют модификации данной модели. Например, модель Гордона, используемая для оценки стоимости акций стабильно растущих компаний, то есть стоимость дивидендов увеличивается постоянно в бесконечной перспективе. Цену акции и цену собственного капитала можно представить так⁶:

$$P = \frac{DPS_1}{k_e - g} = \frac{DPS_0 \times (1+g)}{k_e - g}, V_e = \frac{1}{k_e - g} = \frac{DPS_0 \times (1+g)}{k_e - g},$$

где P – цена акции, V_e – стоимость собственного капитала, DPS – дивиденды на акции, – совокупные дивиденды, k_e – стоимость привлечения собственного капитала, g – темпы прироста дивидендов.

Стоит отметить, что в таком виде модель может применяться исключительно в прогнозе стоимости стабильной компании, которая имеет постоянную долю на традиционном рынке. Подобные рынки растут вместе с экономикой, сохраняя для себя темпы прироста присущие целому. Это достаточно жесткое ограничение, которое отрывает оценку от реальной основы, поэтому подобную модель можно использовать для предварительной оценки.

Обойти подобное ограничение можно разделив весь этап развития компании на несколько, где первый период - этап интенсивного роста, а последующий обладает меньшим процентом освоения нового рынка.

Логично следуя ходу изложения мысли, необходимо рассмотреть двухфазную модель дисконтирования дивидендов. Согласно ей, надо разделить фазу роста на начальную (самую нестабильную и быстрорастущую) и вторичный этап, где рост стабилен.

Стоимость акции в такой модели будет считаться так⁷:

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{DPS_t}{(1+k_{e,hg})^t} + \frac{TV_n}{(1+k_{e,hg})^n}, TV = \frac{DPS_{n+1}}{k_{e,st} - g_n},$$

где DPS_t – ожидаемые дивиденды на акцию в год, k_e – стоимость привлечения собственного капитала, st – период стабильного роста, P – цена в конце года, g_n – темпы прироста дивидендов.

Ограничение модели Гордона частично используется и здесь. (Важно, чтобы второй период со стабильными приростами соблюдал соотношение, описанное в предыдущей

⁵Казакова Е.В., Оценка собственного капитала непубличной компании // Актуальные проблемы авиации и космонавтики. 2017. №3.

⁶Казакова Е.В., Оценка собственного капитала непубличной компании // Актуальные проблемы авиации и космонавтики. 2017. №3.

⁷Лихенко И.И., Анализ точности результатов оценки рыночной стоимости собственного капитала непубличной компаний доходным подходом // Economy and Business. 2021. №76.

модели). Однако модель строится на двух существенных допущениях: наличие только двух этапов быстрого роста и стабильности, потому эффективна данная модель будет в условиях, когда компания быстро развивается за счет какого-то уникального конкурентного преимущества, таким образом, бизнес будет активно развиваться, пока остальные не приобретут похожее конкурентное преимущество.

Далее рассмотрим трехфазную модель дисконтирования. Главное отличие от двухфазной модели состоит в том, что вместо этапа быстрого роста, появляются два других. Модель состоит из трех этапов: начальный период стабильного роста, переходного периода понижающегося роста, и стабильного роста. Тогда стоимость акции – это приведенная стоимость ожидаемых дивидендов в период быстрого роста и переходной фазы, а также терминальной стоимости акций стабильного периода. Запишем в виде формулы⁸:

$$P = \sum_{t=1}^{n1} \frac{EPS_0 \times (1 + g_a)^t \times \Pi_a}{(1 + k_{e,hg})^t} + \sum_{t=n1+1}^{n2} \frac{DPS_t}{(1 + k_{e,t})^t} + \frac{EPS_{n2} \times (1 + g_n) \times \Pi_n}{(k_{e,st} - g_n) \times \prod_{t=1}^{n2} (1 + k_{e,t})}$$

где EPS – прибыль на акцию в год, DPS – дивиденды на акцию, g_a – темпы прироста дивидендов в фазе быстрого роста, g_n – темпы прироста дивидендов в стабильной фазе, Π_a – коэффициент выплаты дивидендов в фазе быстрого роста, Π_n – коэффициент выплаты дивидендов в фазе стабильного роста, k_e – стоимость привлечения капитала в фазе: быстрого роста (hg), переходный (t), стабильного роста (st).

Минус данной модели в том, что необходимо знать большое количество входных параметров, что придает модели большую гибкость. Можно измерить не только компанию, где меняются темпы роста, но и дивидендную политику.

Следующий метод, рассматриваемый в работе, это метод капитализации доходов. Он состоит из двух способов: капитализации неопределенно длительного постоянного дохода и капитализация постоянного дохода, получаемого в течение ограниченного срока.

Первый используется для предварительной и быстрой оценки. При этом принимаются два условия:

1. Ожидаемые доходы одинаковы, они берутся на уровне среднего за определенный период,
2. Срок таких доходов неопределенно длительный период (как во многих моделях). Это формируется в следующую формулу⁹:

$$PV_{\text{ост}} = Ц = \frac{A_{\text{ср}}}{i}$$

где $Ц$ – обоснованная рыночная цена, i – ставка дисконта.

Но данная модель неточна, и используется только в качестве быстрой оценки. Логичным будет переход к следующему методу. Это способ капитализации постоянного дохода, получаемого в течение ограниченного срока. В этом случае мы убираем ограничение о неограниченно длительном сроке, в течение него компания приносит доход. Поэтому

⁸Толкачев И.С., Котов А.С., Завьялов Н.Д., Разработка и тестирование эффективной методики оценки стоимости капитала компании на российском рынке // Инновации и инвестиции. 2020. №6.

⁹Мельников Р. М., Экономическая оценка инвестиций : учебное пособие / Р. М. Мельников. - Москва : Проспект, 2014

необходимо, чтобы бизнес вернул затраченные вложения и сверх этого принес еще доход. Можно считать, капитализацию по-разному, по модели Инвуда, Хоскальда, Ринга.

Формулы выглядят следующим образом:

$$\text{Модель Инвуда: } {}^{10}PV_{\text{ост}} = Ц = \frac{A_{\text{ср}}}{i + \frac{1}{S_n(n,i)}}$$

$$\text{Модель Хоскальда: } {}^{11}PV_{\text{ост}} = Ц = \frac{A_{\text{ср}}}{i + \frac{1}{S_n(n,R)}}$$

$$\text{Модель Ринга: } {}^{12}PV_{\text{ост}} = Ц = \frac{A_{\text{ср}}}{i + \frac{D}{n}}$$

Ключевое различие состоит в различных подходах в выражении нормы возврата капитала. В первых двух моделях она понимается как дополнительный доход с каждой вложенной единицы. Если по мере получения этого дохода вкладывать его обратно в компанию (модель Инвуда) либо в безрисковый источник дохода, государственные ценные бумаги, то к окончанию определенного периода составить собой денежную сумму, которая будет являться фондом возмещения для данного бизнеса или компании. Обычно то, как быстро происходит процесс возмещения, – показатель фактора фонда возмещения $(\frac{l}{S_n})$. Для каждой модели есть свой метод расчета:

$$\text{Для модели Инвуда: } \frac{1}{S_n} = \frac{i}{(1+i)^n - 1}$$

$$\text{Для модели Хоскальда: } \frac{1}{S_n} = \frac{R}{(1+R)^n - 1}$$

Что касается модели Рида, то в ней необходимо постоянно возвращать фонд равномерными долями. В формуле фигурирует D , которая является будущей стоимостью каждой единицы, вложенной в компанию.

Данные модели применяют для оценки бизнеса, который изнашивается в процессе, и поэтому нельзя их перепродать или перезапустить. Поэтому важно компенсировать затраты.

Перейдем к рассмотрению рыночного подхода к оценке бизнеса. Он реализуется за счет трех методов:

- метод рынка капитала;
- метод сделок;
- метод отраслевой специфики.

Метод рынка капитала. Начнем с метода рынка капитала, в основе методологии лежит сравнение сходных предприятий с тем, по которому производится оценка. Первоначально происходит оценка планируемых доходов и активов, затем происходит сравнение с другими компаниями на основе схожести планируемых показателей. На их основе происходит расчет мультипликаторов: цена/чистая балансовая стоимость, цена/прибыль и цена денежный поток.

¹⁰Мельников Р. М., Экономическая оценка инвестиций : учебное пособие / Р. М. Мельников. - Москва : Проспект, 2014

¹¹Мельников Р. М., Экономическая оценка инвестиций : учебное пособие / Р. М. Мельников. - Москва : Проспект, 2014

¹²Мельников Р. М., Экономическая оценка инвестиций : учебное пособие / Р. М. Мельников. - Москва : Проспект, 2014

Это можно представить как отношение цены акций сходных предприятий соответственно к их чистой балансовой стоимости, прибыли, или денежного потока.

Существует следующий алгоритм метода рынка капитала.

1. Поиск компании-аналога. (Та компания, с которой мы будем сравнивать оцениваемую компанию).
 - а) Формирование списка потенциальных компаний-аналогов. (Они должны принадлежать одной отрасли, важна одинаковая специализация, то есть производство одного товара или услуги, позиция по объему рынка должна быть схожей).
 - б) Сужение списка потенциальных компаний-аналогов, на основании сравнения дополнительных признаков¹³:
 - Размер предприятия;
 - Рынки сбыта и закупок;
 - Структура капитала фирмы;
 - Территориальное местоположение;
 - Стадия жизненного цикла предприятий;
 - Степень независимости от финансово - промышленных групп;
 - Индивидуальные особенности налогового и бухгалтерского учета.
2. Взятие наблюдаемой на фондовом рынке стоимости $P_{ан}$ компании-аналога и умножение на количество акций компании, которые обращаются на бирже, это позволит выяснить рыночную стоимость компании аналога.
3. Затем, составление ценовых соотношений компании-аналога, цена/прибыль до процентов и налогов, цена/прибыль, цена прибыль до налогов, цена/денежный поток, цена/прибыль до процентов и налогов плюс отчисления на износ, цена/балансовая стоимость компании
4. Вычисление стоимости рассматриваемой компании в существующем соотношении с компанией – аналогом.¹⁴
- 5.

$$C_{ок} = P_{ок(пр.инал.)} \times \frac{C_{ан}}{P_{ан(пр.инал.)}}$$

где $P_{ок(пр.инал.)}$ – прибыль до процентов и налогов, оцениваемой компании, $C_{ан}$ – цена аналоговой компании, $P_{ан(пр.инал.)}$ – прибыль до процентов и налогов аналоговой компании.

Следует заметить, что в оцениваемой компании нужно получать показатели тем же способом, что и в компании - аналоге. Например, прибыль может считаться по методу LIFO в оцениваемой компании, а в аналогичной по методу скользящей средней, тогда надо пересчитать по тому же способу иначе возрастает риск неточности.

Однако основным соотношением является Цена/Прибыль, так как они являются наиболее адекватным представлением деятельности компании. Иногда считается несколько мультипликаторов, и в конечных расчетах используется среднее взвешенное.

¹³Панфилина Н.Р., Политика управления оборотным капиталом и методы управления чистым оборотным капиталом // Экономика Предприятия. 2020. №2.

¹⁴Рыбкина М.В., Управление стоимостью компании: учебное пособие / сост. М. В. Рыбкина. – Ульяновск : УлГТУ, 2016. – 306 с.

Особым случаем является ситуация, когда компании отличаются по стоимости кредита и налоговым режимам. Используется особый ценовой мультипликатор, который выглядит следующим образом¹⁵:

$$\text{ЦМ} = \frac{\text{Ц}_{\text{ан}} + \text{ЗК}_{\text{ан}}}{\text{П}_{\text{ан(пр.и нал)}}$$

где $\text{Ц}_{\text{ан}}$ – цена компании-аналога, $\text{ЗК}_{\text{ан}}$ – заемный капитал компании-аналога, $\text{П}_{\text{ан(пр.и нал)}}$ – прибыль до процентов и налогов.

Данная формула не отображает стоимость компании, а только стоимость вложенного в компанию капитала. То есть из полученной величины следует вычесть долгосрочные и краткосрочные обязательства (весь заемный капитал).

Метод сделок. Следующий рассматриваемый способ - это метод сделок. Метод сводится к тому, что считаются мультипликаторы на основе фактически проданных контрольных пакетов сходных фирм, направленный на определение стоимости оцениваемой компании через стоимость крупных ее долей. Мы рассматриваем стоимость с учетом премии за контроль, которая содержится в каждой акции. Однако данный метод используется нечасто, так как сделки с контрольными пакетами акций редки. При этом при переходе от контрольного к неконтрольному пакету акций нужно снизить цену, полученную при первоначальной оценке (Скидка за неконтрольный характер пакета). Метод имеет тот же алгоритм что и предыдущий, но все коэффициенты считаются с учетом сделок на фондовом рынке.

Метод отраслевой специфики. Следующий способ – метод отраслевой специфики. Это также модификация метода капитала. В основе соотношение Цена/Валовой доход. Используется валовой доход оцениваемой компании и мультипликатор, на который она множится. Метод ограничен применением только в определенных областях, которые позволяет выявить зависимость между рыночной стоимостью и объемом реализации.

Метод затратного подхода. Далее существует затратный подход к оценке стоимости. В этом методе происходит смещение основы на подсчет издержек, понесенных компанией. Суть состоит в правильной корректировке баланса предприятия. Обычно проводится оценка каждого актива баланса отдельно, затем всех обязательств. Базовая формула¹⁶:

Собственный капитал = Активы – Обязательства

Обычно этот подход реализуется через метод накопления активов. Он используется при оценке ликвидационного предприятия, тогда доходом станет сумма, полученная от продажи активов данного предприятия. Следует полагаться на разумную рыночную цену при подсчете потенциальной выручки (если время для продажи не ограничено, если срочная продажа, то следует оценивать согласно тем ценам, которые готовы будут предложить). Иначе оценивается предприятие, имеющее много финансовых активов. (может быть акции других предприятий). Стоимость в таком случае будет равна стоимости этих пакетов акций на фондовых рынках. (Но акции должны быть ликвидные, или, же к ним можно применить метод дисконтирования доходов, о котором уже упоминалось в работе.) Или же компания имеет какую-либо научную разработку, чью стоимость сложно определить. Обычно считается как

¹⁵Михеева А.А., Применение мультипликаторов к оценке компаний с учетом отраслевой специфики // Международный научный журнал «Инновационная наука» . 2022. №6-2.

¹⁶Аверина А.В., Галицкая Ю.Н., Особенности проведения аудита бухгалтерского баланса // Economy and Business. 2022. №7.

ценность только то, что может потенциально принести доход компании и, следовательно, имеет стоимость в своей основе. Но, безусловно, с учетом износа и задолженностей по созданию этого актива.

Заключение.

1. В заключение этой темы важно заметить, что методов по оценке стоимости компании огромное количество, каждый из них имеет свои особенности, которые адаптируют его под конкретную компанию, под ее особенности.

2. Поэтому в этой работе была поднята тема методов оценки. Без представления об этом процессе невозможно правильно выделить метод управления стоимостью и соответственно решить задачу, стоящую перед любым финансовым директором – увеличение стоимости предприятия.

Список источников:

1. Аверина А.В., Галицкая Ю.Н., Особенности проведения аудита бухгалтерского баланса // *Economy and Business*. 2022. №7. С.49-51
2. Грязнова А.Г., М.А. Федотова, Оценка бизнеса : Учеб. для студентов вузов, обучающихся по экон. специальностям. / [С.А. Ленская и др.]; Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой; Финансовая акад. при Правительстве Рос. Федерации. - Москва : Финансы и статистика, 2003. -736 с.
3. Казакова Е.В., Оценка собственного капитала непубличной компании // *Актуальные проблемы авиации и космонавтики*. 2017. №3. С.546-548
4. Лихенко И.И., Анализ точности результатов оценки рыночной стоимости собственного капитала непубличной компаний доходным подходом // *Economy and Business*. 2021. №76. С.146-149
5. Мельников Р. М., Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие / Р. М. Мельников. - Москва: Проспект, 2014. - 262 с.
6. Михеева А.А. Применение мультипликаторов к оценке компаний с учетом отраслевой специфики // *Международный научный журнал «Инновационная наука»*. 2022. №6-2. С.40-42
7. Немудрая С.В. Оценка бизнеса: понятие, содержание, подходы // *Евразийская адвокатура*. 2016. №33. С.125-128
8. Панфилкина Н.Р. Политика управления оборотным капиталом и методы управления чистым оборотным капиталом // *Экономика Предприятия*. 2020. №2. С. 26-33
9. Рыбкина М.В., Управление стоимостью компании: учебное пособие / сост. М. В. Рыбкина. – Ульяновск : УлГТУ, 2016. – 306 с.
10. Толкачев И.С. Котов А.С. Завьялов Н.Д. Разработка и тестирование эффективной методики оценки стоимости капитала компании на российском рынке // *Инновации и инвестиции*. 2020. №6. С.176-180

References:

1. Averina A.V., Galitskaya Yu.N., Features of the audit of the balance sheet. *Economy and Business*. 2022. No. 7., pp.49-51. (In Russian).
2. Gryaznova A.G., M.A. Fedotova, Business assessment : A textbook for university students studying economics. specialties. / [, S.A. Lenskaya et al.]; Edited by A.G. Gryaznova, M.A. Fedotova; Financial Academy. He grew up under the Government. Federation. - Moscow : *Finance and Statistics*, 2003, -736 p. (In Russian).
3. Kazakova E.V., Evaluation of the equity capital of a non-public company. *Actual problems of aviation and cosmonautics*. 2017. No.3., pp.546-548. (In Russian).
4. Likhenko I.I., Analysis of the accuracy of the results of assessing the market value of equity of non-public companies with a profitable approach. *Economy and Business*. 2021. No.76, pp.146-149. (In Russian).
5. Melnikov R. M., Economic assessment of investments: a textbook / R. M. Melnikov. - Moscow: *Prospect*, 2014, - 262 p. (In Russian).
6. Mikheeva A.A. Application of multipliers to the evaluation of companies taking into account industry specifics. *International Scientific Journal "Innovative Science"*. 2022. No.6-2, pp.40-42. (In Russian).
7. Nemudraya S.V. Business evaluation: concept, content, approaches. *Eurasian Advocacy*. 2016. No.33, pp.125-128. (In Russian).
8. Panfilkina N.R. Working capital management policy and methods of net working capital management. *The Economy of the Enterprise*. 2020. No.2., pp. 26-33. (In Russian).
9. Rybkina M.V., Cost management of the company: textbook / comp.M. V. Rybkina. – *Ulyanovsk : UISTU*, 2016. – 306 p. (In Russian).
10. Tolkachev I.S. Kotov A.S. Zavyalov N.D. Development and testing of an effective methodology for assessing the cost of a company's capital on the Russian market. *Innovations and investments*. 2020. No. 6, pp.176-180. (In Russian).

Отправлено 11 сентября 2023 Принято: 18 сентября 2023 Опубликовано: 30 сентября 2023

