

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ В УСЛОВИЯХ ИННОВАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ

Л.Н. Дробышевский

*Белорусский торгово–экономический университет потребительской кооперации,
leodr57@mail.ru*

В условиях инновационной экономики особое внимание уделяется современному пониманию профессионализма, требуемого для грамотного управления любым предприятием. Большую роль здесь играет и оценка. Все чаще отмечается, например, необходимость использовать оценку стоимости для принятия лучших инновационных решений.

Результаты оценки бизнеса, получаемые на основе анализа внешней и внутренней информации, необходимы не только для проведения переговоров о купле–продаже — они играют существенную роль при выборе стратегии развития предприятия: в процессе стратегического планирования важно оценить будущие доходы предприятия, степень его устойчивости и ценность имиджа; для принятия обоснованных управленческих решений необходима инфляционная корректировка данных финансовой отчетности, являющейся базой для принятия финансовых решений; для обоснования инвестиционных проектов по приобретению и развитию бизнеса нужно иметь сведения о стоимости всего предприятия или части его активов.

В основе объективной рыночной оценки стоимости предприятия всегда лежат серьезные прогнозы, расчеты денежных потоков будущих периодов. Естественно, что ныне реальные предполо-

жения о предстоящем достаточно туманны. К тому же в нашей стране нередко еще ставят знак равенства между стоимостью предприятия и стоимостью его материальных активов.

Оценка стоимости бизнеса, как и любого другого объекта собственности, представляет собой целенаправленный упорядоченный процесс определения величины стоимости объекта в денежном выражении с учетом влияющих на нее факторов в конкретный момент времени в условиях конкретного рынка.

Результатом произведенной оценки является рассчитанная величина рыночной стоимости или ее модификации. Определяя величину стоимости, необходимо учесть всю полноту влияния основных факторов, к числу которых относятся доход, генерируемый оцениваемым объектом, риски, сопровождающие получение этого дохода, среднерыночный уровень доходности на аналогичные объекты, характерные черты оцениваемого объекта, включая состав и структуру активов и обязательств (или составных элементов), конъюнктура рынка, текущая ситуация в отрасли и в экономике в целом.

Будучи важным инструментом рыночной экономики, стоимостная оценка должна быть определенным образом организована. От этого зависит качество работы оценщиков, эффективность и адекватность принимаемых с их помощью решений. Процесс оценки предполагает наличие оцениваемого объекта и оцениваемого субъекта.

Субъектом оценочной деятельности являются, с одной стороны, профессиональные оценщики, обладающие специальными знаниями и практическими навыками, с другой стороны — потребители их услуг, заказчики.

Объектом стоимостной оценки является любой объект собственности. При этом в расчет принимаются не только различные характеристики объекта, но и права, которыми наделен его владелец. Объекты оценки являются объектами гражданских прав, в отношении которых законодательством установлена возможность их участия в гражданском обороте.

При оценке бизнеса основным объектом выступает деятельность, направленная на получение прибыли и осуществляемая на основе функционирования имущественного комплекса предприятия. В основе объективной рыночной оценки стоимости предприятия всегда лежат серьезные прогнозы, расчеты денежных потоков будущих периодов. Так, при оценке с позиции доходного подхода, во главу угла ставится доход, как основной фактор, определяющий величину стоимости объекта. Чем больше доход, приносимый объектом оценки, тем больше величина его рыночной стоимости при прочих равных условиях. При этом имеет значение продолжительность периода получения возможного дохода, степень и вид рисков, сопровождающих данный процесс.

Доходный подход предопределяет использование при оценке внутренне присущего ему метода капитализации дохода. Сущность метода капитализации заключается в определении величины ежегодных доходов и соответствующей этим доходам ставки капитализации, на основе которой рассчитывается рыночная стоимость организации.

Существует множество методов капитализации дохода предприятия, различающиеся в зависимости от принятых для базы (видов) дохода и фактора, на который делятся или умножаются эти доходы. Так, можно выделить: капитализацию чистого дохода до налогообложения, выплаты процентов и капитализации затрат; капитализацию чистого дохода (после налогообложения, выплаты процентов и капитальных затрат); капитализацию фактических дивидендов; использование мультипликаторов.

При расчете чистого дохода важно правильно выбрать период времени, за который производятся расчеты. Это может быть несколько периодов в прошлом, обычно пять, а могут использоваться данные о доходах за несколько периодов в прошлом и прогнозы на ближайшее будущее.

В качестве анализируемого периода можно выбрать три периода в прошлом, либо два периода в прошлом, один в настоящем и два прогнозных периода. Особое внимание следует обращать на сопоставимость используемых показателей.

Капитализируемой базой, как правило, является скорректированная прибыль организации, тем не менее в практике иногда используется выручка, либо финансовый результат до налогообложения. Показатель чистой прибыли обычно используется для оценки организаций, в активах которых преобладает быстроизнашивающееся оборудование. Для организаций, обладающих значительной недвижимостью, балансовая стоимость которой уменьшается, а фактическая остается почти неизменной, необходимо использовать денежный поток.

Следующий важный вопрос, который возникает при расчете чистого дохода — выбор способа его расчета. Простейшим способом является расчет по формуле средней арифметической чистого

дохода. Более точно рыночную стоимость обычно удастся рассчитать в случае определения чистого дохода по формуле средневзвешенной или тренду.

Если в динамике показателя чистого дохода за выбранный ретроспективный период не прослеживается какой-либо четкой тенденции, то базовый показатель чистого дохода предприятия может быть получен как среднеарифметическая за этот период. Если же для прогноза будущих чистых доходов наиболее важными являются чистые доходы за последние периоды, то используют весовые коэффициенты.

Основное преимущество метода капитализации — простота расчетов. Другое преимущество состоит в том, что метод прямой капитализации так или иначе непосредственно отражает рыночную конъюнктуру. Однако метод не следует применять, когда отсутствует информация о рыночных сделках.

Таким образом, оценка стоимости позволяет решать многие насущные задачи в рыночной экономике. При оценке бизнеса надо учитывать и то, что предприятие, будучи юридическим лицом, одновременно является и хозяйствующим субъектом, поэтому его стоимость должна учитывать наличие определенных юридических прав. Это является одной из основных особенностей бизнеса как объекта оценки в условиях инновационной экономики.