

3. Государственная программа Российской Федерации "Развитие образования". URL: <http://gov.garant.ru/> (дата обращения 28.11.2019)
4. Высшее образование. Информационные бюллетени о Европейском Союзе. URL: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/sheet/140/higher-education> (дата обращения 28.11.2019)
5. Europe 2020 strategy. URL: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/indexsearch?query=Europe+2020+Strategy> (дата обращения 28.11.2019)
6. Education and Training 2020. URL: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/en/indexsearch?query=Education+and+training+2020> (дата обращения 28.11.2019)

МЕТОД ОТРАСЛЕВЫХ КОЭФФИЦИЕНТОВ ДЛЯ ОЦЕНКИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ЦИФРОВОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

**Борисова Светлана Павловна¹, Борисов Владимир Игоревич²,
Таликина Марина Евгеньевна³**

Самарский национальный исследовательский университет имени академика
С.П. Королева, г. Самара

Аннотация: В статье рассматривается оценка рыночной стоимости цифрового предприятия с помощью метода отраслевых коэффициентов.

Ключевые слова: цифровое предприятие, оценка предприятия, метод отраслевых коэффициентов.

Цифровое предприятие — это предприятие, которое использует информационные технологии в качестве конкурентного преимущества во всех сферах своей деятельности. Наиболее изменчивым комплементарным активом цифрового предприятия являются активы компьютерного капитала [1]. Оценка предприятия — это определение рыночной стоимости предприятия как хозяйствующего субъекта. При этом, как правило, используются три подхода: доходный, затратный и сравнительный подходы [2]. В каждом из этих подходов существуют различные методы определения стоимости бизнеса с использованием различных стоимостей, больше всего подходящих для оценки [3]. Например, в доходном подходе рассчитывается чистая приведенная стоимость денежных потоков организации (дисконтированные денежные потоки); в затратном подходе стоимость компании определяется с помощью чистых активов; в сравнительном же рыночная цена компании находится путем сравнения с конкурентами.

¹Кандидат педагогических наук, доцент кафедры математики и бизнес-информатики Самарского университета.

²Студент 2 курса магистратуры института экономики и управления Самарского университета.

³Старший преподаватель кафедры математики и бизнес-информатики Самарского университета.

Доходный подход основан на экономическом принципе ожидания: ценность бизнеса основана на ожидаемой экономической выгоде и уровне риска, связанного с инвестициями. Методы оценки определяют справедливую рыночную стоимость путем деления денежных потоков предприятия на коэффициент капитализации. Ставка дисконтирования конвертирует денежный поток в приведенную стоимость. Результатом расчета является, как правило, справедливая рыночная стоимость, поскольку чаще всего оценивается весь денежный поток рассматриваемой компании, а ставка капитализации определяется на основе статистики по компании. В затратном подходе предприятие рассматривается с позиции понесенных издержек. Данный метод применяют в случаях, когда бизнес не приносит стабильных доходов.

Сравнительный подход оценки бизнеса основан на экономическом принципе конкуренции: в свободном рынке спрос и предложение будут приводить цены бизнес-активов к определенному равновесию. Покупатели не будут платить больше определенной цены за бизнес, а продавцы не будут продавать его меньше, чем цена сопоставимого предприятия. Предполагается, что покупатели и продавцы одинаково хорошо информированы и действуют в своих интересах при заключении сделки. В данном подходе для определения стоимости предприятия используется финансовая информация об аналогичных предприятиях, и на основе их стоимости определяется стоимость искомого предприятия. Существует три метода, которые лежат в основе сравнительного подхода: метод рынка капитала, метод сделок и метод отраслевых коэффициентов [4].

Рассмотрим алгоритм метода отраслевых коэффициентов [5]:

1) Сбор актуальной информации о сделках по покупке или продаже предприятий и их акций. Так, при использовании сравнительного подхода обычно используют два типа информации о предприятии: финансовую и рыночную. К рыночной можно отнести всю информацию о продаже, слиянии, покупке самих компаний, отдельного количества их акций, а также контрольного пакета акций. К финансовой информации относят бухгалтерскую и финансовую отчетность, различные дополнительные сведения, помогающие эксперту определить степень сходства оцениваемых предприятий. Одни из основных данных бухгалтерского отчета, которые пригодятся при оценке стоимости компании – это прибыль, выручка, движения финансовых потоков, материальные, нематериальные активы, убытки, чистые и внеоборотные активы.

2) Правильный выбор компаний-конкурентов по критериям. Выбор компании-конкурента для оценки сравнительным подходом имеет максимальную важность, ведь в большей степени именно от корректно подобранных предприятий-аналогов зависит точность и обоснованность расчета стоимости компании. Отбор компаний осуществляется по критериям, которые оценщик выбирает для себя сам на основе своего опыта и полученной информации. Рассмотрим некоторые из наиболее популярных критериев выбора предприятия-аналога.

Отраслевое сходство – основной критерий по отбору аналогичных компаний. Сравнивать можно только те компании, которые находятся в определенной отрасли, тогда у этих компаний будет больше всего сходств. Например, производство, издержки, целевая аудитория и рынок. Однако, следует осознавать, что не все компании из одной отрасли можно сопоставить и нужно учитывать различные дополнительные факторы, такие как диверсификация производства, характер взаимозаменяемости производимых продуктов, стадия экономического развития компании.

Диверсификация производства отражает то, какие виды продуктов производит предприятие, каким из них отдается предпочтение в производстве. Если у сопоставимых предприятий диверсификация различается (например, они выпускают различные виды одного товара, или одно предприятие производит в равной степени множество продуктов, а другое сосредотачивается в большей степени на одном товаре), тогда данные компании нецелесообразно сравнивать между собой. Характер взаимозаменяемости производимых продуктов характеризует степень готовности и возможности компании сменить производство одного продукта и начать выпускать другой. Так, например, у одного предприятия с помощью оборудования можно производить только конкретный вид продукции и при изменении экономической ситуации ему может понадобиться наладить выпуск другого вида продукции, но издержки переоборудования будут достаточно высоки и предприятие понесет убытки. Другое же предприятие, оборудование которого больше приспособлено к производству нескольких видов продукции, в случае разных экономических ситуаций и потребностей рынка сможет быстрее и лучше отреагировать, чем первое предприятие, понесет меньше убытков. Следовательно, такие предприятия тоже будет нецелесообразно сравнивать. Также следует учитывать и стадию экономического развития компании. Предприятие, находящееся на рынке долгое время имеет неоспоримое преимущество перед новичком. Даже, если их показатели находятся на приблизительно одинаковом уровне, компания с большим опытом будет чувствовать себя лучше и уверенней при изменении ситуации на рынке, сможет быстрее приспособиться к новым условиям. Также за счет налаживания связей с поставщиками, клиентами, удерживания определенной доли рынка предприятие с большим опытом будет иметь немного большую прибыль.

Еще один важный критерий по отбору компаний – размер. Он определяется на основе экономических и финансовых показателей предприятия, таких как объем продаж, прибыль, активы. Оптимальным является выбор компаний, максимально соответствующих друг к другу по размеру. Однако, как и с отраслевым сходством, не следует выбирать компании, основываясь только на их размере, следует учитывать и дополнительные факторы, такие как открытость компании, ценовые различия по сходным товарам, географическую диверсификацию. От этих факторов зависит прибыль компаний, и она, в данном случае, может быть разной при одинаковом размере компаний, поэтому их тоже надо учитывать.

Следующий критерий отбора – перспективы роста. При выборе компаний для анализа, эксперту надо уметь точно определять стадию экономического развития предприятия, так как от этого зависят многие финансовые показатели компании, такие как будущая прибыль, издержки производства.

Не менее важно оценивать финансовые риски предприятий, которые напрямую могут повлиять на стоимость акций компании и ее рыночную стоимость. Оценку рисков можно провести несколькими способами, такими как сравнение структуры капитала, соотношение собственных или заемных средств, провести оценку ликвидности или проанализировать кредитоспособность предприятия.

3) Проведение финансового анализа компаний для их последующей оценки и выбора наиболее подходящих аналогов.

4) Выбор и расчет мультипликаторов. В сравнительном подходе стоимость организации определяется по специальным коэффициентам, которые показывают соотношение между рыночной ценой компании и ее различными финансовыми показателями. Их называют мультипликаторами. Мультипликаторы являются показателями, отражающими финансовое состояние компании. Для их вычисления требуется оценить рыночную стоимость компании-аналога и поделить ее на определенный финансовый показатель (прибыль, выручка, активы). Мультипликаторы бывают двух видов: моментные и интервальные. К интервальным относятся такие мультипликаторы, как цена/прибыль, цена/выручка, цена/денежный поток и цена/дивидендные выплаты. К моментным же относят мультипликаторы цена/балансовая стоимость активов и цена/чистая стоимость активов.

5) Выбор величины мультипликатора и расчет стоимости предприятия. После выбора мультипликаторов и последующего расчета, оценщику надо также определить их величину. Данный этап довольно сложен и требует большого опыта и хороших навыков. Так, при многочисленной выборке предприятий-аналогов значения их мультипликаторов могут сильно разниться, и разброс может оказаться существенным. Следует убрать чрезмерно высокие или низкие значения, чтобы они не завышали или не занижали конечный результат, и рассчитать среднее значение по мультипликаторам. Также можно воспользоваться и другим способом выбора величины мультипликатора. На основе финансового анализа строится рейтинг предприятий, среди которых выбираются самые подходящие по показателям. С помощью специальных финансовых коэффициентов, которые лучше всего коррелируют с мультипликаторами, выбирается их величина. Место компании в рейтинге определяется величиной этих коэффициентов. Чем больше величина, тем выше место займет предприятие. В итоге, данные накладываются на мультипликаторы, и после этого находится величина мультипликатора. При применении нескольких мультипликаторов оценщик должен выбрать веса важности для каждого из мультипликаторов, основываясь на типе предприятия, его характеристиках, а также на основе своих знаний и опыта. Чем важнее мультипликатор, тем больший вес он будет иметь при расчете и тем больше от него будет зависеть итоговая стоимость предприятия.

б) Анализ полученного результата и внесение последующих корректировок. После выбора мультипликаторов, их расчета и выбора обоснованной величины, оценщик должен произвести корректировку стоимости. Корректировка стоимости обычно происходит посредством учета неработающих активов, либо активов непроизводственного назначения. При выявлении нехватки оборотного капитала, полученную величину необходимо вычесть.

Данный метод отраслевых коэффициентов является одним из оптимальных методов оценки цифрового предприятия, в полной мере отвечающим современным требованиям рыночной экономики в области цифровых технологий.

Список использованных источников:

1. Ананьин, В.И. Цифровое предприятие: трансформация в новую реальность [Текст]/ В.И. Ананьин, К.В. Зимин // Бизнес-информатика. – 2018. – №2. – С. 15-26.
2. Асаул, А.Н. Оценка организации (предприятия, бизнеса): учебник / А. Н. Асаул, В.Н. Старинский. - СПб.: АНО «ИПЭВ», 2017. - 476 с.
3. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов. Пер. с англ. — 2-е изд., неправд. — М.: Альпина Бизнес Букс. 2005. — 884 с.
4. Стаценко, А.К. Подходы и методы оценки стоимости предприятия [Текст]/ А.К. Стаценко// Economics. – 2018. – №4. – С. 7-14.
5. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Колл. авторов ; Под общ. ред. А.Г. Грязновой. - М.: Финансы и статистика, 2002. - 1168 с.

В ПОИСКАХ ИННОВАЦИЙ: ПОДВОДНЫЕ КАМНИ ГОЛУБЫХ ОКЕАНОВ

Васяйчева Вера Ансаровна¹

Самарский национальный исследовательский университет имени академика
С.П. Королева, г. Самара

Аннотация: Статья посвящена исследованию возможностей повышения эффективности инновационной деятельности отечественных промышленных предприятий. Автором идентифицируются основные проблемы, связанные с поиском креативных решений стандартных задач. Предлагается шкала оценки инновационного потенциала промышленных предприятий для определения «слабых мест» в их стратегической канве, формирования аналитической решетки и выработки альтернативных вариантов создания собственных голубых океанов.

¹Кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры управления человеческими ресурсами Самарского университета.