

DOI 10.38097/AFA.2020.80.56.016
УДК 330.322 01

6.3. ПРОБЛЕМЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДЛЯ НЕПУБЛИЧНЫХ КОМПАНИЙ

Темукуева Ж.Х., магистрант,
Департамент учета и аудита

ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ», г. Москва

Целью исследования является разработка модели определения ставки дисконтированной, применимой в условиях слабо-развитого фондового рынка для малого и среднего бизнеса. В работе рассматриваются существующие методы определения ставки дисконтирования. Анализируются их основные недостатки. Также был выведен абсолютно новый метод, основанный на стратегических методах анализа внешней среды организации.

Литература

1. Брусов П.Н. Финансовая математика [Текст] : учеб. пособие / П.Н. Брусов, Т.В. Филатова. – М. : ИНФРА-М, 2014. – 480 с.
2. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент [Текст] : в 2 ч. : учеб. пособие. Ч. 2 : Инвестиционная и финансовая политика фирмы. – М. : ЮРАЙТ, 2017. – 304 с.
3. Пласкова Н.С. Стратегический и текущий экономический анализ [Текст] : учеб. МВА / Н.С. Пласкова. – М. : Эксмо, 2010. – 536 с.
4. Эскиндаров М.А. Корпоративные финансы [Текст] : учеб. / М.А. Эскиндаров, М.А. Федотова. – М. : КНОРУС, 2016. – 480 с.
5. Эскиндаров М.А. Оценка стоимости бизнеса [Текст] : учеб. / М.А. Эскиндаров, М.А. Федотова. – М. : КНОРУС, 2016. – 320 с.

Ключевые слова

Модель кумулятивного построения; ставка дисконтирования; модель ценообразования активов; модель средневзвешенной стоимости капитала; метод анализа пяти сил Портера.

Темукуева Жанета Хусейновна

РЕЦЕНЗИЯ

Статья написана на актуальную тему. Оценка и обоснование инвестиционных проектов, бизнес-планов, оценка эффективности реструктуризации (капитала или органической структуры) сопровождается одной из самых сложных задач, возникающих перед исследователями – расчетом ставки дисконтирования. Без ее должного обоснования теряют смысл все предыдущие этапы расчетов прогноз будущих поступлений, дохода, платежей оказывается ненужным, «подвешенным в воздухе».

От выбора ставки дисконта зависит конечный результат расчета показателей эффективности проектов: чистый денежный поток, текущая стоимость (*NPV*), рентабельность инвестиций и капитала. Большинство проектов, разрабатываемых в современных условиях, страдают недостаточной проработкой вопроса оценки ставки дисконтирования. В результате величина текущей стоимости оказывается завышенной (реже заниженной – это зависит от целей оценщика). Связано это с высокой чувствительностью результата расчетов от величины ставки дисконта (например, если период прогнозирования составляет хотя бы 3-5 лет, то 1% изменения ставки дисконтирования изменяет текущую стоимость на 1,5-2%).

Содержание статьи отличается четкой постановкой проблемы и высокой степенью обоснованности положений по ее решению.

Автор предложил новую вариацию модели, основанную на стратегическом анализе отрасли и внешней среды экономического субъекта. В основу предлагаемого подхода положен метод конкурентных сил Портера, так как он, по мнению автора, лучше других иллюстрирует ситуацию на рынке и положение компании. При этом каждому фактору, который добавляется к безрисковой ставке, сопоставляется одна из пяти конкурентных сил Портера. Делается также поправка на собственный риск компании. Автор вполне обоснованно делает вывод о том, что некорректным будет решение по использованию одного и того же показатели в целях оценки стоимости бизнеса, дисконтирования денежных потоков от инвестиционных проектов с высоким уровнем риска или же безрисковых. К достоинствам предлагаемой методики можно отнести также то, что ее сфера применения – именно средний и малый бизнес, который представлен непубличными компаниями. Это особенно важно, так как большинство существующих концепций создавалось в условиях активного и развитого фондового рынка с высокой долей публичных компаний.

Представленная статья по своему оформлению и содержанию отвечает предъявляемым требованиям и может быть рекомендована к публикации.

Модебадзе Н.П., д.э.н., профессор кафедры «Экономика» Кабардино-Балкарского государственного аграрного университета, г. Нальчик.