

тельность не только с получением прибыли, но и внедрением новшеств.

Реализация такой модели требует эффективного взаимодействия государственных управленческих структур и субъектов хозяйствования с целью как выбора основных приоритетов в инновационной сфере, так и формирования гибкого механизма регулирующего воздействия государства на сферу обращения, что, в конечном итоге, будет способствовать распространению инновационных форм функционирования и развития в современных условиях.

Т.В. Пряхина, канд. экон. наук

Нижегородский государственный университет (Россия)

ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ ФИРМ В УСЛОВИЯХ ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКИ

Оценочное движение в России зародилось в начале 90-х гг., когда в результате изменения отношений собственности формировались различные типы рынков: недвижимости, машин и оборудования, интеллектуальной собственности, ценных бумаг, предприятий, т.е. в условиях переходной экономики. Содержанием этого периода является не столько реформирование экономической политики и методов хозяйствования, сколько преобразование социально-экономических отношений. Меняются все слагаемые экономики: способ распределения ресурсов и отношения собственности, тип воспроизводства и модели мотивации, цели и средства экономического развития, институты и право. Переходному периоду присущи свои закономерности. Прежде всего — неустойчивость экономики, в основании которой лежат противоречия между инерционностью старой экономической системы и развитием новых отношений. Это означает, что в реформах необходимо избегать крайних мер.

В сегодняшних российских условиях положительную цену может иметь и убыточное предприятие. В переходный период в литературе появился термин “особая экономика убыточности”, изучающая действие специфических факторов. Убытки фирм имеют различные причины. В частности:

- в условиях быстрых структурных сдвигов возникает недостаток оборотных средств, накапливаются долги;
- при отсутствии системы контроля затрат их величина превышает реальные доходы;
- значительная часть доходов носит теневой характер;
- в затратах велика доля внеэкономических элементов;
- манипулирование ценами готовой продукции и ресурсов, кредиторской и дебиторской задолженностями;
- ошибки менеджеров и т.д.

На экономику переходного характера нельзя без корректировки переносить закономерности развитого рынка. С учетом этого существуют определенные ограничения при использовании в процессе оценки фирм самого распространенного доходного подхода. Прежде всего это связано со сложностями прогнозирования в условиях экономической неопределенности переходного периода. Метод дисконтирования денежных потоков основан на прогнозировании на будущий период времени, начиная с текущего года. Причем прогнозный период продолжается до тех пор, пока темпы роста фирмы не стабилизируются. Чем длиннее этот период, тем с математической точки зрения итоговая величина стоимости будет более обоснованной. Но при этом сложнее прогнозировать конкретные величины выручки, расходов, темпов инфляции и т.д. Поэтому в условиях нестабильности прогнозный период сокращается до 3 лет.

В переходной экономике трудно соблюдать также основные условия метода капитализации: стабильное существование бизнеса и предсказуемые темпы роста доходов. До сих пор недостаточно адаптированы к российским условиям цифровые значения коэффициентов, определяющих ставку дисконта, хотя исследования в этом направлении ведутся. Сравнительный подход к оценке фирм предполагает наличие развитого рынка и достаточной достоверной информации по сопоставляемым объектам. В противном случае невозможно осуществить качественный финансовый анализ и рассчитать оценочные мультипликаторы.