

зом, отсутствовал стимул в эффективном использовании личных средств для увеличения сбережений.

При переходе к рыночной экономике структура доходов в России кардинально поменялась, изменилось и само понятие доходов, которые по своему экономическому содержанию приближаются к аналогам в странах с развитой рыночной экономикой.

Крупномасштабные преобразования, проведенные в последние годы, оказали сильное влияние на социально-экономическое положение населения страны и их уровень жизни. Очевидно, что чем выше уровень жизни населения, тем существует большая вероятность появления стремления к сберегательному процессу. Следовательно, государство должно не только регулировать уровень доходов населения, но и создавать условия для стимулирования, сохранять и увеличивать доходы в наиболее приемлемых эффективных формах, выгодных как для граждан, так и для государства.

Немаловажным фактором является отношение к государственным институтам, как гарантам снижения инвестиционных рисков, при этом кроме разработки правильной инвестиционной политики необходимо создавать дополнительные регулирующие институты, которые бы контролировали инвестиционный процесс. Это в свою очередь будет способствовать повышению доверия к государству.

Кроме того, в целях оптимизации механизма трансформации сбережений в инвестиции необходимо:

1. Создавать институты, обеспечивающие гарантии вкладчикам не только на общегосударственном, но и региональном уровнях.
2. Оптимизировать условия для стимулирования инвестиций населением посредством своих сбережений.
3. Разработать соответствующую законодательную и нормативную базу и привести ее в соответствие с уже имеющимся законодательством.

Таким образом, нельзя недооценивать роль сберегательных институтов и возможность их влияния на оптимизацию инвестиционных потоков в стране.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА ПРИ ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Иванова И.Г.

*Краснодарский кооперативный
институт (филиал) БУПК,
Краснодар*

При оценке инвестиционной стоимости предприятий учитывается только та часть его капитала, которая может приносить доходы в будущем. Очень важно, когда именно инвестор будет получать доходы и с каким риском это сопряжено. Все эти факторы, влияющие на оценку инвестиционной стоимости, могут быть учтены методами оценки доходного подхода.

Традиционно при оценке инвестиционной стоимости предприятий в рамках доходного подхода выделяются:

- 1) метод капитализации дохода;
- 2) метод дисконтированных денежных потоков.

Метод капитализации применяется, в случае если в прогнозном периоде доходы предприятия останутся примерно на одном уровне к нынешнему доходу. Будущий доход за один временной период преобразуется в текущую стоимость путем деления на ставку капитализации.

Метод дисконтирования денежных потоков используется в случае, когда будущие денежные потоки предприятия стабильны и есть возможность обоснованно прогнозировать изменение денежных потоков предприятия в будущем.

Данный метод наилучшим образом учитывает важнейшие факторы инвестиционной стоимости, такие как качество менеджмента, рентабельность инвестиций, фактор продукта, перспективы развития. Каждый из этих факторов находит свое отражение при прогнозировании отдельных элементов денежного потока.

В фундаментальных работах по оценке выделяют основные причины, по которым метод дисконтированного денежного потока единого объекта оценки является наиболее часто используемым при оценке инвестиционной стоимости, а именно:

- оценка отдельных компонентов бизнеса, позволяет выявить отдельно инвестиционные и финансовые источники стоимости для акционеров;
- в процессе анализа инвестиционных решений, этот метод помогает выявить основные возможности усиления бизнеса и способствует созданию новой стоимости;
- метод тщательно разработан, для того чтобы справляться с большинством сложных ситуаций, и в то же время он прост в применении с использованием доступного программного обеспечения.

Кроме перечисленных методов существует также метод оценки текущей стоимости прогнозируемых денежных потоков без использования ставки дисконтирования. К таким методам относят модель оценки реальных опционов, метод вариации параметров, метод дерева решений и т.д.

Далее, могут быть использованы в процессе оценки различные методы, но решение вопроса об относительной значимости показателей стоимости, полученных на основании выбранных методов должно определяться обоснованным суждением оценщика. Итоговую цифру стоимости предприятия определяют одним из двух базовых методов: математическим взвешиванием и экспертным взвешиванием. Определяя удельный вес каждого метода, учитываются следующие факторы: характер бизнеса и его активов; цель оценки и используемое определение стоимости, качество данных подкрепляющих каждый метод.

Инвестиционной стоимостью в наибольшей степени отвечает доходный подход к оценке бизнеса, который основан на маржиналистской теории предельной полезности. Это по нашему мнению, связано, по меньшей мере, с двумя обстоятельствами:

Первое - потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса.

Второе - собственник тоже не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости будущих доходов.

С точки зрения инвестиционных мотивов такой подход к оценке стоимости считается наиболее приемлемым. Инвестор, вкладывая деньги в какой-либо объект, покупает не набор активов, который позволит ему окупить вложенные средства и получить прибыль. Исходя из проведенного анализа, доходный подход всегда применяется для определения инвестиционной стоимости бизнеса, т.е. стоимости для конкретного инвестора. Метод капитализации и метод дисконтирования денежного потока прогнозируют то, что, мы называем будущими доходами предприятия, и их преобразование в показатель текущей стоимости. Различие этих методов в том, что при капитализации берется так называемый репрезентативный доход (чистая прибыль, прибыль до уплаты налогов, валовая прибыль) за один временной период, который преобразуется в показатель текущей стоимости путем про-

стого деления на ставку капитализации. При дисконтировании экономического дохода выстраивается прогноз будущих доходов на несколько периодов, затем они по отдельности проводятся к текущей стоимости по формулам сложного процента. Из этих двух базовых методов доходного подхода для оценки инвестиционной стоимости однозначно лучшим является метод дисконтированного денежного потока, т.к. этот метод более объективен и детален. Многие западные специалисты, в 90% случаев используя доходный подход, применяют именно этот метод, так как в некоторых ситуациях он объективно дает наиболее точный результат.

Оценка инвестиционной стоимости, рассчитываемая методом дисконтированных денежных потоков, является основным подходом в оценке бизнеса. В то же время, российские и зарубежные специалисты постоянно работают над разработкой новых методов, которые позволят как можно точно и адекватно выполнить задачу, поставленную перед оценщиком.

Новые технологии, инновации, изобретения

ИЗМЕНЕНИЕ КОЭФФИЦИЕНТА ОТСТАВАНИЯ ОСЕВОЙ СКОРОСТИ ПРИ ТРАНСПОРТИРОВКЕ ЖИДКИХ КОРМОВ ИЗ ЕМКОСТЕЙ

Исаев Ю.М., Артемьев В.Г., Губейдуллин Х.Х.
Ульяновская государственная
сельскохозяйственная академия,
Ульяновск

На основе теоретических и экспериментальных исследований разработаны, испытаны пружинно-насосные устройства для перекачки жидких и полужидких сельскохозяйственных материалов, в частности продуктов переработки молока, барды и других жидкостей. Для выкачки жидкостей из фляг, бочек жидкость захватывается витками пружины и по кожуху перемещается к сливному патрубку. Пружина средним радиусом R вращается с угловой скоростью W и движется вдоль трубы с линейной скоростью $u = sw/(2p)$. Диаметр проволоки пружины обозначим d , ход винта - s , плотность жидкости - ρ , ее кинематическая вязкость h .

Сила, действующая на жидкость со стороны одного витка проволочного винта, равна лобовому сопротивлению обтекающего его потока и вызывается разностью давлений по обе стороны потока и напряжениями трения. Перепад давления по потоку, обтекающего виток проволоки, определяется по формуле: $\Delta p = \chi \rho u_0^2 / 2$, в которую подставляется скорость смеси u_0 , и коэффициент сопротивления χ .

В случае подъема жидкости и движения проволочного винта в канале скорость перемещения жидкости относительно пружины $u_0 = u - v$ где u - линейная осевая скорость движения проволочного вин-

та, а v - осевая скорость жидкости относительно канала. Запишем уравнение Бернулли данного движения для объема, соответствующего шагу s винта вдоль оси z ,

$$\rho v^2 / 2 = \Delta p - \rho g s - h_w \quad (1)$$

где h_w — потери напора в трубопроводе на данном участке.

Принимая во внимание, что шаг винта пружины равен 20...60 мм, то на такой длине потери напора в уравнении (4) можно не учитывать. Тогда, подставив значение перепада давления из-за движения пружины из формулы:

$$\Delta p = \chi \rho u_0^2 / 2 = \chi \rho (u - v)^2 / 2, \quad (2)$$

в уравнение (1), получим уравнение для определения осевой скорости жидкости

$$\rho v^2 / 2 = \chi \rho (u - v)^2 / 2 - \rho g s \quad (3)$$

Приведем его к виду, удобному для решения, и получим квадратное уравнение относительно v :

$$(x - 1) v^2 - 2x u v + x u^2 - 2gs = 0 \quad (4)$$

Дискриминант этого уравнения равен:

$$D = 4 \cdot (x u^2 + 2gs(x - 1))$$

При $x > 1$, величина дискриминанта всегда положительна $D > 0$, а при $x < 1$ дискриминант положителен $D > 0$ только при $x u^2 > 2gs(1 - x)$. В этом случае линейная скорость движения должна удовлетворять неравенству: $u > \sqrt{2gs(1/x - 1)}$. Далее, решая это квадратное уравнение, получаем значение скорости движения жидкости по трубопроводу: