

УДК 657

Анализ репутационных активов организации через рыночные показатели деловой активности организации



Куликова Л.И.

Доктор экономических наук, профессор,
заведующая кафедрой финансового учета
Казанского (Приволжского) федерального университета



Нургатин Р.Р.

Аспирант Института управления, экономики и финансов
Казанского (Приволжского) федерального университета

В статье изучается взаимосвязь между экономической категорией «репутационные активы» и рыночными показателями, характеризующими деловую активность; рассмотрены традиционные рыночные показатели деловой активности современной компании. Авторами была разработана модель анализа основных рыночных показателей деловой активности компании для целей мониторинга величины деловой репутации. Разработанная модель была апробирована для условной российской нефтяной компании.

Ключевые слова: репутационные активы, деловая репутация, рыночная активность.

Репутационные активы представляют собой многозначную категорию, широко используемую в различных областях экономики и права. В основе понятия репутационных активов лежит определение деловой репутации компании, на которую воздействуют внешние и внутренние факторы, под воздействием которых она может изменять стоимость и конкурентоспособность. Однако чаще всего под ними подразумевают понятие деловой репутации и деловой активности организации. Проведем параллель между данными понятиями.

Основным критерием эффективности текущей деятельности организации является деловая активность [1]. В долгосрочном периоде она трансформируется в категорию деловая репутация (репутационных активов). Компании, обладающие репутационными активами, как правило, имеют достаточно весомые значения показателей деловой активности.

Репутационные активы являются одной из наиболее ранних категорий рыночной экономики.

Впервые данное понятие как экономическая категория упоминается в завещании британского предпринимателя, датированного 1571 г., и связано с оценкой стоимости принадлежавшей ему каменоломни [2]. По мнению А.Г. Грязновой и М.А. Федотовой, репутационные активы представляют собой часть нематериальных активов компании, которые определяются её деловыми связями, хорошей репутацией, известностью марки, узнаваемостью бренда. Гудвилл формируется в случае, когда компания стабильно получает прибыли, превышающие среднеотраслевое ее значение [3].

Сущность деловой активности проявляется через понятия эффективности использования финансовых, производственных, трудовых и прочих ресурсов организации. Так же она характеризует уровень и качество управления бизнесом, достаточность активов, капитала и потенциала экономического роста.

Отметим, что финансовые рынки, прагматично подходящие к новым категориям, достаточно давно

признали существование репутационных активов у компаний. С. Полозков, Т. Семенов приводят пример того, что «...в начале 1980-х гг. индекс Доу-Джонса стал показывать возрастающий отрыв рыночной капитализации некоторых фирм от стоимости реальных активов – зданий, сооружений, оборудования, запасов...» [4, с. 46].

Однако проблема анализа и оценки деловой активности остается слабо разработанной, хотя и имеет множество методик.

Финансовое благополучие любого хозяйствующего субъекта напрямую зависит от того, как быстро вложенные деньги будут приносить чистую прибыль. Показатели деловой активности имеют большую значимость для современных компаний, поскольку от котировок их акций или величины прибыли на акцию зависит не только инвестиционная привлекательность, но и капитализация всей компании [5]. Кроме того, рыночные показатели деловой активности являются интегрирующими индикаторами как внутренних (интенсивности использования активов и капитала и прочих), так и внешних показателей, связанных с оценками и ожиданиями инвесторов и других участников рынка.

Рыночная активность компании является одной из важнейших составляющих ее деловой активности и заключается в том, чтобы выбрать оптимальные стратегию и тактику в использовании прибыли, ее аккумуляции, наращивании капитала организации путем выпуска дополнительных акций, а также влияния на рыночную цену ее обыкновенной акции [6].

Основные рыночные показатели, характеризующие деловую активность компании, представлены в таблице 1. При этом некоторые из них имеют общепринятые рекомендуемые значения.

Раскроем экономическое значение каждого показателя.

Показатель прибыли на обыкновенную акцию используется для оценки инвестиционной привле-

кательности компании и ее акций. Его рост сопровождается повышением инвестиционной привлекательности акций и приводит к увеличению их рыночной стоимости.

Ценность обыкновенной акции характеризует инвестиционную привлекательность обыкновенных акций и показывает, как много согласны платить инвесторы в данный момент за рубль прибыли на обыкновенную акцию [7].

Доля реинвестируемой прибыли характеризует инвестиционную политику компании в целом и показывает отношение реинвестируемой прибыли к чистой прибыли организации.

Коэффициент котировки обыкновенной акции характеризует заинтересованность инвесторов в акциях организации и является отношением рыночной цены к ее балансовой стоимости. При этом балансовая стоимость показывает сумму собственного капитала организации, приходящегося на его одну обыкновенную акцию.

Для комплексной оценки величины репутационных активов мы предлагаем использовать рыночные показатели деловой активности, представленные в таблице 2. Для упрощения расчетов нами были использованы условные данные. В таблицу 2 в строки с 1.1 по 1.4 проставляются значения выделенных нами ранее рыночных показателей деловой активности. В рамках данного примера временной шаг равняется одному календарному году, однако для ужесточения контроля за ключевыми финансовыми показателями считаем целесообразным осуществлять мониторинг с поквартальной периодичностью.

Используя исходные данные, представленные в первых четырех строках таблицы, необходимо заполнить строки 2.1-2.3. Используя при этом коэффициент дисконтирования, которым, по нашему мнению, может быть:

- ставка доходности, сопоставимая с альтернативными инвестициями на рынке капитала;
- ставка по вкладу в банковский депозит надежного банка (топ-20);
- уровень инфляции в стране за расчетный период [8].

В нашей модели в качестве ставки дисконтирования была выбрана ставка доходности, сопоставимая с альтернативными инвестициями на рынке капитала в размере 10 % годовых.

Для анализа абсолютных и относительных показателей, необходимо найти отношение дисконтированного значения показателя отчетного года к его базисному значению. Итоговые показатели рассчитываются посредством суммирования полученных дан-

Таблица 1

Основные рыночные показатели деловой активности [7]

Наименование показателя	Рекомендуемое значение	Расчетная формула	
		Числитель	Знаменатель
Прибыль на обыкновенную акцию	–	Чистая прибыль – дивиденды по привилегированным акциям	Количество обыкновенных акций в обращении
Ценность обыкновенной акции	–	Рыночная цена обыкновенной акции	Прибыль на акцию
Доля реинвестируемой прибыли	0,4 – 0,6	Реинвестируемая прибыль	Чистая прибыль
Коэффициент котировки обыкновенной акции	> 1	Рыночная цена обыкновенной акции	Балансовая стоимость обыкновенной акции

ных в строках 3.1–3.3. Их величины будут иметь значения от 0 до 10, в редких случаях показатель может быть больше. Для дальнейшего анализа итоговых показателей необходимо отнять 4 от рассчитанной величины репутационных активов, в баллах. Данный показатель будет демонстрировать изменение деловой активности компании. Значение 4 было использовано в качестве базового в связи с тем, что оно отражает ситуацию, когда показатели выросли с учетом фактора дисконтирования денежных потоков.

При полученном значении равном 0 деловая активность и репутационные активы находятся на стабильном уровне с учетом поправки на реальную величину денежного потока. При значении изменения меньше 0 наблюдается отрицательная динамика, показатели деловой активности снижаются, что негативно сказывается на оценке ее репутационных активов. Ситуация, когда изменение уровня деловой активности выше нуля, – благоприятная, репутационные активы компании возрастают. Результаты анализа представлены в таблице 3.

Мы применили разработанную нами модель для оценки изменения величины репутационных активов в условной российской нефтяной компании. Нами были использованы выбранные показатели рыночной активности, ставка дисконтирования была принята равной 10 %.

В 2013 г. по сравнению с 2012 г. деловая активность и, как следствие, внутренне сформированные репутационные активы снизились. Прибыль на обыкновенную акцию сократилась на 14 %, ценность обыкновенной акции сократилась более чем на 32 %. Больше всего сократился коэффициент котировки обыкновенной акции – на 48 %. Однако доля реинвестируемой прибыли увеличилась более чем в половину (на 52 %). Период 2012–2013 гг. для компании можно назвать неудачными. Компания вкладывает сгенерированную прибыль в производство с целью получения выгод в будущем.

В 2013 г. по сравнению с 2012 г. деловая активность и, как следствие, внутренне сформированные репутационные активы снизились. Прибыль на обыкновенную акцию сократилась на 14 %, ценность обыкновенной акции сократилась более чем на 32 %. Больше всего сократился коэффициент котировки обыкновенной акции – на 48 %. Однако доля реинвестируемой прибыли увеличилась более чем в половину (на 52 %). Период 2012–2013 гг. для компании можно назвать неудачными. Компания вкладывает сгенерированную прибыль в производство с целью получения выгод в будущем.

Таблица 2

Анализ репутационных активов российской нефтяной компании через основные рыночные показатели деловой активности

Рыночные показатели деловой активности	Прибыль на обычн. акцию, в тыс. руб.	Ценность обычн. акции, в тыс. руб.	Доля реинвестируемой прибыли	Кэфф. котировки обычн. акции	Величина деловой активности в баллах
1.1.Значение показателя за 2012 г.	100	12	0,3	0,7	X
1.2.Значение показателя за 2013 г.	95	9	0,5	0,4	X
1.3.Значение показателя за 2014 г.	105	11	0,4	0,5	X
1.4.Значение показателя за 2015 г.	140	15	0,3	1,1	X
2.1.Значение показателя за 2013 г. с учетом ставки дисконтирования	86,36	8,18	0,45	0,36	X
2.2.Значение показателя за 2014 г. с учетом ставки дисконтирования	95,45	10,00	0,36	0,45	X
2.3.Значение показателя за 2015 г. с учетом ставки дисконтирования	127,27	13,64	0,27	1,00	X
Итоговые значения уровня деловой активности:					
	Прибыль на обычн. акцию	Ценность обычн. акции	Доля реинвестируемой прибыли ¹	Кэфф. котировки обычн. акции ¹	Величина деловой активности в баллах
3.1.Отношение дисконтированного значения показателя 2013 г. к 2012 г.	0,86	0,68	1,52	0,52	3,58
3.2.Отношение дисконтированного значения показателя 2014 г. к 2013 г.	1,00	1,11	0,73	1,14	3,98
3.3.Отношение дисконтированного значения показателя 2015 г. к 2014 г.	1,21	1,24	0,68	2,00	5,13

¹ Используемые в модели относительные показатели: доля реинвестируемой прибыли, коэффициент котировки обыкновенной акции были занесены в итоговую таблицу 2 уже после дисконтирования их составляющих.

Таблица 3

Итоги мониторинга изменения уровня величины деловой активности через показатели рыночной активности российской нефтяной компании

Изменение уровня деловой активности	Значение, в усл. ед.	Критерий оценки	Краткосрочный период	Долгосрочный период
в 2013 г.	-0,42	< 0	Деловая активность снижается	Снизится деловая репутация и общая стоимость компании
в 2014 г.	-0,02	0	Деловая активность стабильна	Компания сохранит деловую репутацию на прежнем уровне и сохранит общую стоимость организации
в 2015 г.	1,13	> 0	Деловая активность возрастает	Деловая репутация возрастет, общая стоимость компании так же будет повышаться

В периоде 2013-2014 гг. компания выправила ситуацию за счет увеличения показателя ценности обыкновенной акции и роста коэффициента котировки обыкновенной акции. Доля реинвестированной прибыли в 2014 г. была уменьшена по сравнению с прошлым годом на 27 %. Компания выходит на так называемый уровень безубыточности.

Период 2014-2015 гг. оказался для компании успешным. Все показатели, кроме реинвестируемой прибыли, увеличились. Прибыль на обыкновенную акцию и ценность обыкновенной акции выросли более чем на 20 %, а коэффициент котировки обыкновенной акции вырос более чем в 2 раза. Компания получает максимальную прибыль с вложенных ранее ею инвестиций.

В рамках настоящего исследования была доказана целесообразность использования результатов экономического анализа основных рыночных показателей деловой активности компании для целей мониторинга величины её репутационных активов.

Для анализа репутационных активов компании были рассмотрены рыночные показатели деловой активности условной российской нефтяной компании. Оценка данных показателей позволяет заинтересованным лицам в кратчайшие сроки оценить деловую активность организации.

В разработанную нами модель анализа основных рыночных показателей деловой активности мы включили следующие показатели: прибыль на обыкновенную акцию, ценность обыкновенной акции, доля реинвестируемой прибыли, коэффициент котировки обыкновенной акции. Нами была определена их экономическая значимость в рамках оценки уровня деловой активности, а также сделаны выводы о причинах изменения деловой активности, рассмотрены составные элементы изменения деловой активности в рамках разработанной модели.

Укрепление финансовой устойчивости компании, повышение стоимости акций, ускорение оборачиваемости и общий рост инвестиционной привлекательности обеспечиваются ростом деловой активности. В этой связи необходим постоянный мониторинг уровня деловой активности компании,

показателя, который характеризует величину внутреннеформированных репутационных активов.

Разработанная нами модель имеет потенциал развития и может успешно применяться инвесторами для быстрой оценки деловой репутации организации для целей долгосрочного вложения средств в перспективные организации.

Литература:

1. Kulikova L.I., Nesterov V.N., Vakhotina D.A., Yakhin I.I. The Revision of Approaches to Innovative Analysis // *Mediterranean Journal of Social Sciences*. – 2015. – Vol. 6. – № 1. – P. 421-425.
2. Ковалев В.В. Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели. – М.: Проспект, КНОРУС, 2010. – 768 с.
3. Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка бизнеса: учебник для вузов. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 512 с.
4. Полозков С., Семенов Т. Исследования различий влияния знаний и информации на развитие общества // *Экономист*. – 2005. – № 2. – С. 46.
5. Xu W., Anandarajan A., Curatola A. The value relevance of goodwill impairment // *Research in Accounting Regulation*. – 2011. – № 23 (2). – P. 145-148.
6. Brinck T. Cost-Justifying Usability, 2005. – URL: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/B9780120958115500134>
7. Крылов С.И. Показатели рыночной активности открытого акционерного общества и порядок их анализа // *Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет*. – 2010. – № 1. – С. 3-6.
8. Kulikova L.I., Vetoshkina E.Y., Nurgatin R.R. Universal business activity level highlights in the financial management system // *Academy of Strategic Management Journal*. – 2016. – № 15. – P. 114-121.

Analysis of Goodwill Assets Based on the Major Market Highlights of Company's Business Activities

*Kulikova L.I., Nurgatin R.R.
Kazan (Volga Region) Federal University*

The paper dwells upon the relationship between economic category of “goodwill assets” and market highlights of the business activity, and outlines traditional market highlights of the business activity of a modern company. The authors developed analysis model for the major market business activity highlights of a company for the purpose of monitoring goodwill. The developed model was tested in a Russian oil company.

Key words: goodwill assets, goodwill, market activity.

