

DOI: 10.12731/2070-7568-2019-4-49-68**УДК 658**

УПРАВЛЕНИЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫМИ РЕЗУЛЬТАТАМИ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ С УЧЕТОМ РИСКОВ

Елохова И.В., Назарова Л.А.

Статья посвящена анализу существующих инструментов оценки нематериальных результатов инновационной деятельности, использующихся для управления инновационным развитием предприятия с учетом рисков. Авторами рассматриваются наиболее распространенные методики определения премии за риск при расчете ставки дисконтирования. Проведенное исследование показывает, что существующие методики в разной степени учитывают нематериальные результаты. При этом не все нематериальные результаты инновационной деятельности и не во всех методиках учитываются должным образом, это доказывает, что учет нематериальных результатов может изменить ставку дисконта и оказать влияние на будущие денежные потоки предприятия и, как следствие, на стоимость предприятия.

Цель исследования: *анализ существующих методов оценки поправки на риск, разработка факторной модели расчета премии за риск с учетом нематериальных результатов инновационной деятельности.*

Методы и методология: *комплекс методов теоретического исследования (описание, сравнение, анализ и синтез), эмпирическое исследование (экспертные оценки).*

Результатом анализа *стала разработка «факторной модели расчета премии за риск с учетом нематериальных результатов инновационной деятельности», которая позволяет более достоверно рассчитать премию за риск, и как следствие ставки дисконта, что дает возможность обоснованно и оперативно принимать управленческие решения.*

Область применения результатов. Полученные результаты целесообразно использовать экономическим субъектам, которые могут расширять число анализируемых нематериальных результатов инновационной деятельности в рамках того или иного фактора риска с целью повышения достоверности расчета премии за риск и, как следствие, ставки дисконта.

Ключевые слова: нематериальные результаты; инновационная деятельность; методы оценки; эффективность; модель Гордона; премия за риск; управление; управленческие решения.

MANAGEMENT OF INTANGIBLE ASSETSS OF THE ENTERPRISE INNOVATIVE PERFORMANCE WITH REFERENCE TO RISKS

Elokhova I.V., Nazarova L.A.

The article is devoted to the analysis of existing assessment tools of intangible results of innovative performance that are used to manage the innovative development of the enterprise. The authors consider the most common methods for determining the risk premium when calculating the discount rate. The study shows that existing methods take into account intangible results to a different extent. At the same time, not all intangible results of innovative performance and not in all methods are taken into account properly, this proves that accounting of intangible results can change the discount rate and affect the future cash flows of the enterprise and, as a consequence, the value of the enterprise.

Purpose: analysis of existing methods of estimated risk correction development of «factor model for calculating the risk premium» taking into account intangible results of innovative performance.

Methods and Methodology: complex of methods of theoretical research (description, comparison, analysis and synthesis), empirical research (expert assessment).

Results: development of “factor model for calculating the risk premium taking into account the intangible results of innovation”, which

allows more reliable calculation of the risk premium, and as a consequence of the discount rate, which makes it possible to make management decisions reasonably and promptly.

Practical implications: *It is advisable for economic entities to use the obtained results. That can help them expand the number of analyzed intangible results of innovative activity within the framework of a particular risk factor in order to increase the reliability of calculating the risk premium and, as a result, the discount rate.*

Keywords: *intangible results; innovative performance; methods of assessment; Gordon's model; risk premium; efficiency; management; management decision.*

Введение

Экономическое развитие современных предприятий направлено на движение в положительном направлении, роста и получения прибыли. Для поддержания успеха необходимо постоянно находиться в динамике, поддерживать и развивать инновационные процессы на предприятиях, учитывать полученные результаты, которые могут быть представлены как в материальной, так и нематериальной форме. Учет нематериальных результатов является весьма сложным процессом, а игнорирование их присутствия на предприятии может стать причиной снижения эффективной работы предприятия в целом.

В процессе инновационной деятельности появляются результаты, не входящие в состав используемых экономических категорий: нематериальные активы, объекты интеллектуальной собственности и интеллектуальный капитал. Авторы Л.А. Назарова, Н.В. Подбельский [Назарова Л.А. Эффективность инновационной деятельности предприятия в контексте нематериальных результатов / Л.А. Назарова, Н.В. Подбельский // Вестник ПНИПУ. Социально-экономические науки. 2014. № 2(23). С. 122–132.] приводят следующее определение **нематериальным результатам** инновационной деятельности: «Вся совокупность нематериальных (неосязаемых) форм осуществленной в результате и (или) в процессе инновационной деятельности идеи, представляющих собой дополнительные неучтенные ресурсы и воз-

возможности». Исследуемые результаты формируются и применяются как во внутренней, так и во внешней среде предприятия, имея свою динамику проявления, влияния и степень интеграции в деятельность предприятия, формируя уникальные конкурентные преимущества.

Анализ существующих инструментов учета нематериальных результатов, использующихся для управления инновационным развитием предприятия, позволяет прийти к выводу о том, что данный вопрос находится на стадии апробации.

Проанализировав существующие инструменты учета нематериальных результатов, использующиеся для управления инновационным развитием предприятия, можно сделать вывод о том, что данный вопрос находится на стадии апробации.

Авторы ставят перед собой задачу определить, могут ли нематериальные результаты оказать влияние на будущие денежные потоки и, как следствие, на стоимость предприятия, рассчитанную путем приведения будущих денежных потоков.

При оценке компании и отдельных активов необходимо знать дисконтную ставку, отражающую рискованность денежных потоков. Основным способом определения текущей стоимости будущих денежных потоков предприятия на конец прогнозного периода является применение *модели Гордона*, которая имеет следующий вид:

$$PV = \frac{CF(1+g)}{k-g}, \quad (1)$$

где CF – денежные потоки; k – коэффициент дисконтирования; g – ежегодный темп прироста прибыли.

Модель роста Гордона является наиболее популярным инструментом оценки стоимости компании и её собственного капитала, позволяющим инвесторам узнавать стоимость акций компании без учета рыночных условий. Недостатком данной модели является проблема недооценки факторов, носящих латентный характер и создающих дополнительную рыночную стоимость компании. По мнению авторов, данный минус возможно снизить за счет учета нематериальных результатов при расчете ставки дисконтирования в части поправки на риск.

Метод кумулятивного построения ставки дисконтирования наилучшим образом позволяет учесть как специфику деятельности конкретного предприятия, так и конкретные риски, которые значимы именно для данного предприятия. Суть данного метода заключается в определении ставки дисконтирования путем последовательного учета составляющих, которые в той или иной мере присуще оцениваемому объекту.

Формула вычисления ставки дисконтирования при кумулятивном методе выглядит следующим образом:

$$k = i + s + \sum_{j=1}^j r, \quad (2)$$

где i – безрисковая ставка; s – инфляционные ожидания; $j=1 \dots j$ – множество учитываемых в данном инвестиционном проекте факторов риска; r – премия за отдельный риск.

Данный метод расчета ставки дисконтирования предполагает, что оптимальным уровнем доходности признается тот, что превосходит сформировавшийся темп инфляции и способен обеспечить уровень доходности, превышающий сложившийся на данный момент, с учетом поправки на риск.

Существующие методы оценки поправки на риск в разной степени учитывают нематериальные результаты инновационной деятельности, но на настоящий момент общая точка зрения не выбрана. В связи с этим стоит задача доказать, что нематериальные результаты могут влиять на снижение рисков. Для этого в таблице 1 рассмотрим наиболее распространенные методики определения премии за риск при расчете ставки дисконтирования k .

Таблица 1.

Методики определения премии за риск при расчете ставки дисконтирования

№ п/п	Методики определения премии за риск при расчете ставки дисконтирования <i>k</i>	Описание	Плюсы методики	Минусы методики
1.	«Положение об оценке эффективности инвестиционных проектов при размещении на конкурсной основе централизованных инвестиционных ресурсов бюджета развития Российской Федерации»	Процедура определения ставки дисконтирования носит исключительно рекомендательный характер. В зависимости от уровня риска увеличивается поправка на риск (низкий – 3-5%, средний – 8-10%, высокий – 13-15%, очень высокий – 18-20%). Низкий риск предусмотрен для проектов, развитие которых осуществляется на базе освоенных технологий. Средний риск – увеличение объема продаж существующей продукции. Высокий риск предполагает производство и продвижение на рынок нового продукта. Очень высокий риск – вложения в инновационную деятельность.	Возможность учета нематериальных результатов (новые идеи, технические или иные решения, внедрение новых технологий в деятельность предприятия).	Недостаточная обоснованность рекомендованных нормативов и дефицит связи с условиями финансирования инвестиций. Не принимаются во внимание нематериальные ресурсы компании, относящиеся к категории человеческих, партнерских и потребительских. Кроме того, применение метода может неоправданно приводить к завышению эффективности проекта даже в том случае, если проект генерирует отрицательные денежные потоки. (Компании, из которой происходит постоянный отток капитала, выгоднее иметь большую ставку дисконтирования).
2.	Методика определения премии за риск, разработанная компанией «Альт-Инвест»	Используется шкала ставок на базе укрупненного метода расчета ставки дисконтирования с использованием средневзвешенной стоимости капитала (WACC). За основу берутся разработанные премии за риск от 0% (источник риска: проект, поддерживающий производство) до 12%, где источником риска предполагаются новые отрасли. К премии за риск прибавляется WACC = 18%.	Можно оценить часть инфраструктурных нематериальных результатов, маркетинговые возможности компании, а также проанализировать только организационный уровень, при этом оценка отдельно взятого сотрудника не представляется возможной.	Непонятно, каким образом авторы обосновывают полученные значения премии за риск, откуда берутся данные об интервале премии за риск и почему максимальное значение поправки на риск 12%, когда в предыдущей методике, предложенной Министерством экономики РФ это значение 20%. Степень оценки нематериальных результатов инновационной деятельности очень низкая, в связи с чем, невозможно применять ее для расчета ставки дисконтирования. Не рассматривает основной источник инновационного развития внутри компании, креативность и творческую деятельность сотрудников.

Продолжение табл. 1.

3.	Метод экспертных оценок премий за риск для отдельной организации.	Рассматриваются следующие факторы риска: качество управления (руководящий состав), размер компании, финансовая структура (источники финансирования), товарная (территориальная) диверсификация, диверсифицированность клиентуры, уровень и прогнозируемость прибылей, прочие риски. Вероятный интервал значений в процентном выражении определяется от 0% до 5%.	Учитываются организационные и управленческие инновации, их качественные характеристики, маркетинговые возможности.	Не принимаются во внимание человеческие нематериальные результаты, отвечающие за положение сотрудников в компании, их удовлетворенность трудом, а также самостоятельность в принятии решений о создании творческих групп и построении взаимоотношений с клиентами и партнерами.
4.	Пофакторная методика определения премии за риск	Преимущественно отражены риски, так или иначе связанные с инновационными разработками в части новой техники. (рисунок 1).		Основной недочет, который подтверждает невозможность применения данного метода для расчета ставки дисконтирования при вывлении нематериальных результатов инновационной деятельности, так как измеряет только несколько нематериальных результатов и исключает рассмотрение человеческих, а также партнерских и потребительских результатов инновационной деятельности, что не позволяет использовать данную модель в целях учета нематериальных результатов.
5.	Экспертный метод Я. Хонко.	Определяется возможный диапазон дифференциации рисков премии по проектам, которая зависит от следующих факторов: целевая направленность, уровень применяемой техники, ее новизна и сложность. Выделяются следующие классы инвестиций, для которых возможно использование различных значений нормативной ставки дохода: вынужденные инвестиции – требования к норме дохода отсутствуют; вложения с целью сохранения позиции на рынке – 6%; инвестиции на обновление основных фондов – 12%; вложения с целью экономии текущих затрат – 15%; вложения с целью увеличения доходов (для новых проектов на стабильном рынке) – 20%; вложения в инновационные проекты — венчурные инвестиции (базирующиеся на новых технологиях, новых подходах и т.п.) – 25%.	Выбор шкалы оценки риска отличается одним признаком – целью, которую преследует компания, что предполагает использование техники разной сложности и уровня.	Для нематериальных результатов инновационной деятельности данный метод является неподходящим, поскольку учитывает лишь инвестиционную сторону инновационной активности. Нет упоминания о внешних нематериальных результатах инновационной деятельности, т.е. возникающих в результате установки отношений с третьими лицами, и внутренних человеческих ресурсов. Автор данного метода не акцентировал внимание ни на влияние клиентов и партнеров, которые, как было выявлено ранее, имеют огромное значение, ни на творческую развитость и подготовленность сотрудников, принимающих непосредственную роль в создании новаторских продуктов

Окончание табл. 1.

6.	Расширенный метод экспертных оценок премий за риск для отдельной организации.	Метод основан также на экспертной оценке рисков, связанных с вложением средств в оцениваемый бизнес. Суть метода заключается в том, что: чем больше риск, тем выше премия за риск (рисунок 2).	Возможность учета организационных (инфраструктурных) и управленческих инноваций, в части их качественных характеристик, маркетинговые возможности, но при этом в ней отводится большая роль организационному и управленческому блоку	Данная методика не учитывает наличие новых идей, технические решения, патентов, внедрения новых технологий в деятельность организации, механизмов саморазвития и самоорганизации, степень удовлетворенности персонала результатами творческого труда, а, значит, не позволяет в полной мере измерять характеристики промышленной компании, ведущей активную инновационную деятельность
7.	Факторная модель расчета ставки дисконтирования на основе метода кумулятивного построения. Ивлиева Н.Н., Шишляев Д.В.	В основе лежит «метод кумулятивного построения ставки дисконтирования», предложенного Бостонской консалтинговой группой. Вклад авторов в существующую методику заключается в том, что они смогли превратить ранее предложенную модель в достаточно понятный и проработанный инструмент определения поправки на риск	Преимущество данной модели в подробном перечне факторов, влияющих на расчет поправки на риск, чего не было сделано в ранее рассмотренных моделях расчета поправки на риск.	Нельзя сделать полную диагностику по предлагаемой экспертной шкале оценок (да (0%), нет (5%), не знаю (2,5%)), так как она недостаточно обоснована и не позволяет определять качественно влияние факторов. Отсутствие учета человеческих нематериальных результатов инновационной деятельности, которые имеют непосредственное влияние не только на процесс производства усовершенствованных продуктов, но и на конкурентное преимущество является основным минусом данной модели.

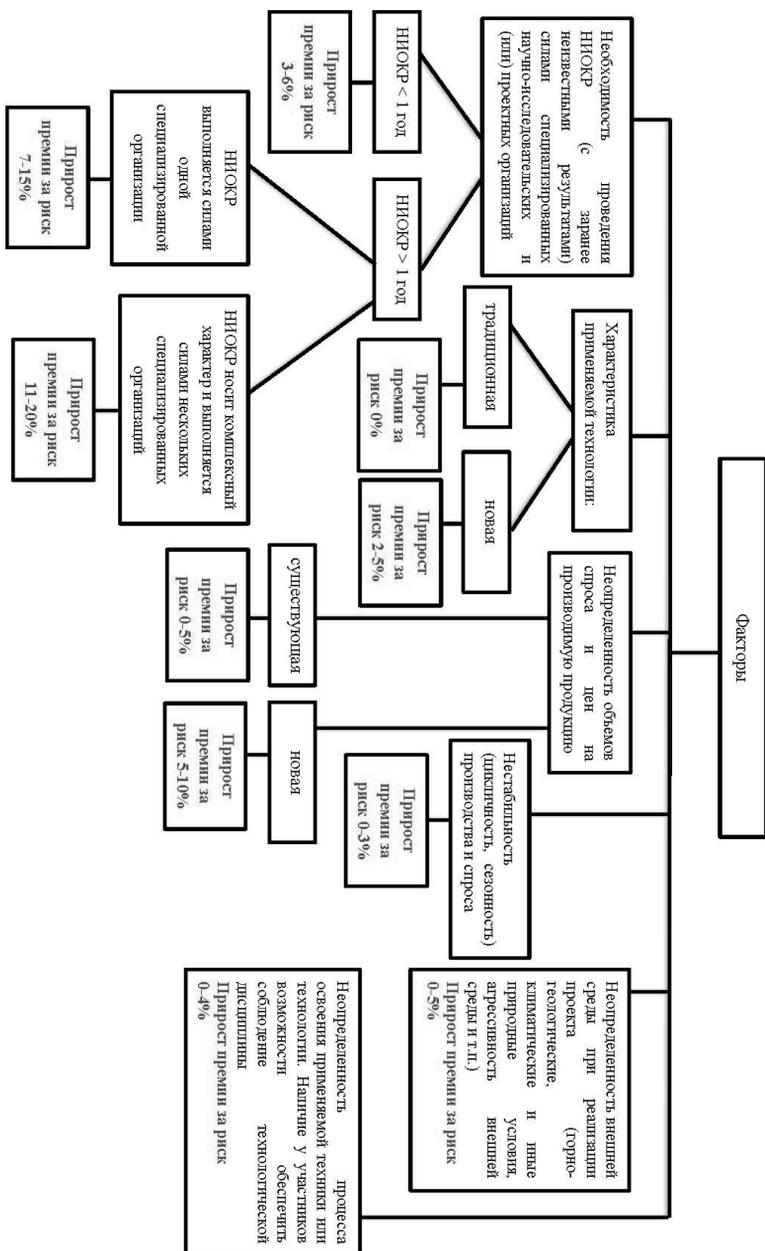


Рис. 1. Влияние отдельных факторов на величину премии за риск (Пофакторная методика определения премии за риск)

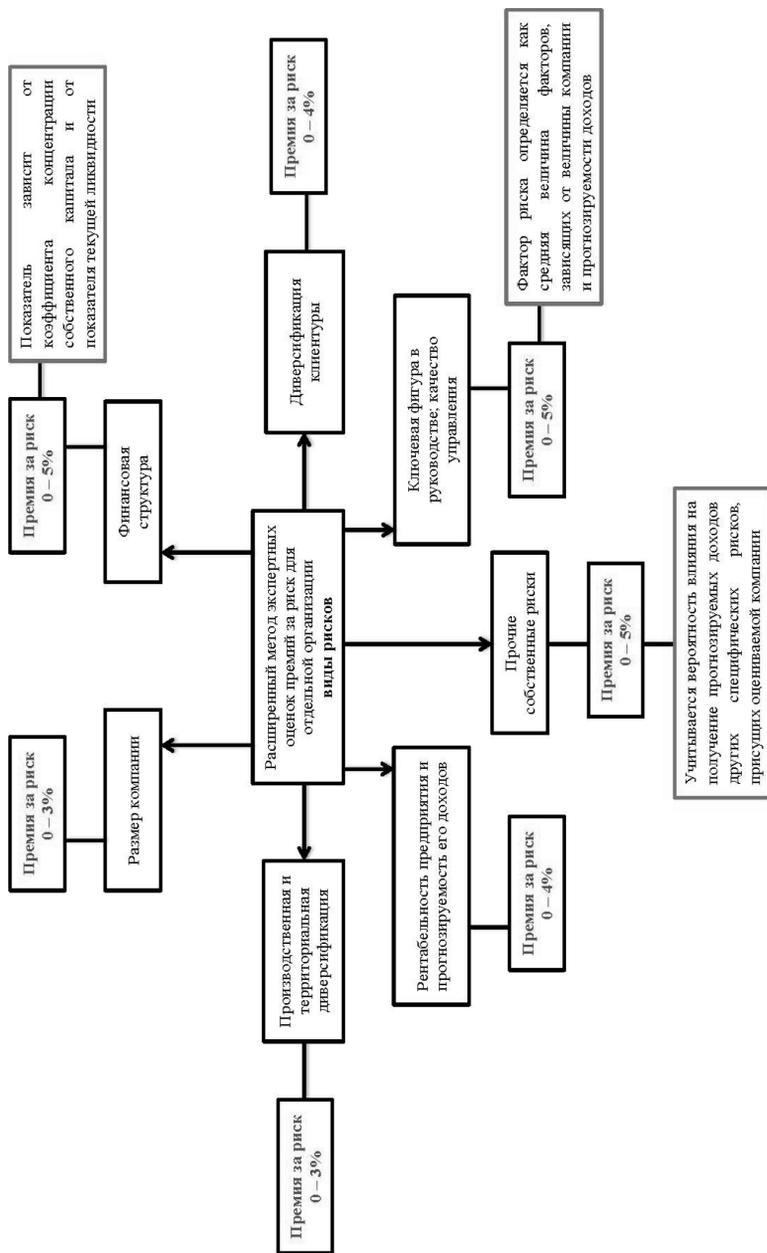


Рис. 2. Влияние факторов на величину премии за риск (Расширенный метод экспертных оценок премий за риск для отдельной организации)

Авторами предложена классификация моделей расчета ставки дисконтирования на основе метода кумулятивного построения, в части поправки на риск с учетом прямого и косвенного влияния нематериальных результатов инновационной деятельности (таблица 2).

Таблица 2.

Сравнительный анализ методов расчета поправки на риск по степени учета нематериальных результатов инновационной деятельности

Нематериальные результаты инновационной деятельности	Порядковый номер метода по мере перечисления в тексте настоящей статьи						
	1	2	3	4	5	6	7
1. Появилась новая идея, техническое или иное решение, новое рационализаторское предложение и т.п.	П	К	К	К	К		П
2. Были внедрены новые информационные технологии в деятельности организации	П	К	К	П	П		П
3. Были получены различные патенты, лицензии, свидетельства и т.п.	К	К	К	К	К		П
4. Были произведены изменения в организационной структуре предприятия			П	К	К		П
5. Появились новые маркетинговые возможности (новые каналы сбыта, клиенты, новый метод продаж и т.п.)		П	П	П	П		П
6. Были созданы новые партнерские отношения с аналогичными предприятиями, конкурентами партнерами и другими заинтересованными лицами			П				П
7. Были получены положительные отзывы, благодарность, факты удовлетворенности потребителем			П				П
8. Повысилась узнаваемость компании во внешней среде			П				П
9. Были внедрены новые способы руководства, управления, планирования, контроля на предприятии			П				П
10. Руководство стало больше уделять (делегировать) свои полномочия работникам			П				П
11. Сотрудники получили возможность самостоятельно выстраивать взаимоотношения с клиентами, заказчиками, партнерами и иными заинтересованными лицами							П
12. Сотрудники получили возможность самостоятельно решать возникшие конфликты, развиваясь, пробывая							П
13. Были акты признания и морального поощрения сотрудников за инновационную деятельность							П
14. Инициатива сотрудников была замечена или поддержана руководством			П				П
15. Были созданы творческие, преемные, рабочие группы			П				П
16. Сотрудники по собственной инициативе были направлены на обучение			П				П
17. Сотрудники самостоятельно приобрели новые знания, навыки, умения			П				П
18. Повысилась степень готовности персонала к творческому труду			П				П
19. Появились новые возможности и условия для творчества, развития и проявления инициативы			П				П
20. Повысилась степень удовлетворенности персонала результатами творческого труда			П				П
21. Появилось положительное изменение в корпоративной культуре (культура-миссия) предприятия			П				П
22. Появилась положительная мотивация за новые идеи, изменения, рационализаторские предложения (форма обмена, стиль общения, коммуникация и т.п.)			П				П
23. Укрепилось желание с большей отдачей работать в этой организации							П
24. Были внесены изменения в про граммы, планы, цели развития предприятия							П
25. Были скорректированы мировоззренческие, философские взгляды предприятия на свою деятельность (видение, миссия, ценности и т.п.)							П

Подводя итог сравнительного анализа методов расчета премии за риск, следует отметить, что существующие методики в разной степени учитывают исследуемые авторами нематериальные результаты. При этом не все нематериальные результаты инновационной деятельности и не во всех методиках учитываются должным образом, это доказывает, что учет нематериальных результатов может изменить ставку дисконта и оказать влияние на будущие денежные потоки предприятия и, как следствие, на стоимость предприятия, рассчитанную способом приведения будущих денежных потоков.

Для того чтобы полностью учитывать всю совокупность нематериальных результатов, авторы предлагают свою усовершенствованную методику расчета премии за риск, исключаящую эти недостатки.

Предлагаемая методика также основана на базе исходного метода кумулятивного построения ставки дисконтирования, опубликованного в статье «The Adjusted Capital Assets Pricing Model for Developing Capitalization Rates: An Extension of Previous Build-Up methodologies Based Up on the CAMP», где учитываются следующие факторы риска, принимающие значение от 0-5%:

- ключевая фигура в руководстве; качество руководства;
- размер компании;
- финансовая структура (источники финансирования);
- товарная и территориальная диверсификация;
- диверсификация клиентуры;
- доходы (рентабельность и предсказуемость);
- прочие особые риски.

Согласно методу факторного анализа каждый фактор риска можно определить, исходя из его разложения на составляющие, от которых будет зависеть его значение. Итоговое значение фактора риска определяется путем деления суммы значений факторов риска на количество факторов. Гипотеза авторов заключается в том, что включение значений нематериальных результатов инновационной деятельности, полученных после анкетирования с максимальной частотой проявления при приемлемом коэффициенте вариации, оказывают положительное влияние на риск, нивелируя его [Наза-

рова Л.А. Эффективность инновационной деятельности предприятия в контексте нематериальных результатов / Л.А. Назарова, Н.В. Подбельский // Вестник ПНИПУ. Социально-экономические науки. 2014. № 2(23). С. 122–132].

Общий вид факторной модели расчета премии за риск с учетом нематериальных результатов инновационной деятельности приведен в таблице 3.

Таблица 3.

**Факторная модель расчета премии за риск
с учетом нематериальных результатов**

Факторы риска	Значение (0-5)
Ключевая фигура в руководстве; качество руководства	
Профильное образование топ менеджеров	
Опыт работы топ менеджеров в данной области более 3 лет	
Профильное образование руководителя (генерального директора)	
Опыт работы руководителя в данной области более 5 лет	
Время работы руководителя на должности более 2-х лет	
Имеется достаточный внутренний резерв кадров	
Были внедрены новые способы руководства, управления, планирования, контроля на предприятии (9)	
Руководство стало больше передавать (делегировать) свои полномочия работникам (10)	
Сотрудники получили возможность самостоятельно выстраивать взаимоотношения с клиентами, заказчиками, партнерами и иными заинтересованными лицами (11)	
Сотрудники получили возможность самостоятельно решать возникшие конфликты, разногласия, проблемы (12)	
Инициатива сотрудников была замечена или поддержана руководством (14)	
Были созданы творческие, проектные, рабочие группы (15)	
Сотрудники по собственной инициативе были направлены на обучение (16)	
Появились новые возможности и условия для творчества, развития и проявления инициативы (19)	
Появились положительные изменения в корпоративной культуре (культурно-массовые мероприятия, форма одежды, стиль общения, коммуникации и т.п.) (22)	
Укрепилось желание с большей отдачей работать в этой организации (23)	
Были скорректированы мировоззренческие, философские взгляды предприятия на свою деятельность (видение, миссия, принципы и т.п.) (25)	
Повысилась степень готовности персонала к творческому труду (18)	
Повысилась степень удовлетворенности персонала результатами творческого труда (20)	
Были внесены изменения в программы, планы, цели развития предприятия (24)	

Факторы риска	Значение (0-5)
Сумма значений:	
Количество составляющих факторов:	20
Итоговое значение фактора риска:	
Размер компании	
Объем чистых активов выше или равен среднему значению по отрасли	
Объем выручки выше или равен среднему значению по отрасли	
Объем чистой прибыли выше или равен среднему значению по отрасли	
Объем валюты баланса выше или равен среднему значению по отрасли	
Среднесписочная численность сотрудников выше или равна среднему значению по отрасли	
Наличие сети филиалов	
Были произведены изменения в организационной структуре предприятия (4)	
Сумма значений:	
Количество составляющих факторов:	7
Итоговое значение фактора риска:	
Финансовая структура (источники финансирования)	
Значение коэффициента платежеспособности отвечает нормативным значениям (>0,2)	
Значение коэффициента текущей ликвидности отвечает нормативным значениям (>2)	
Значение коэффициента автономии выше или равно среднему значению по отрасли	
Значение коэффициента соотношения привлеченных и собственных средств ниже или равно среднему значению по отрасли	
Значение коэффициента концентрации привлеченного капитала ниже или равно среднему значению по отрасли	
Сумма значений:	
Количество составляющих факторов:	5
Итоговое значение фактора риска:	
Товарная и территориальная диверсификация	
Широкая номенклатура производимой продукции (работ, услуг)	
Постоянный (не сезонный) спрос на производимую продукцию (работы, услуги)	
В номенклатуре производимой продукции есть товары (работы, услуги) первой необходимости	
Экспортная продукция (работы, услуги)	
Наличие региональной сети филиалов (региональной сбытовой сети)	
Были получены различные патенты, лицензии, свидетельства и т.п. (3)	
Появились новые маркетинговые возможности (новые каналы сбыта, клиенты, новый метод продаж и т.п.) (5)	
Были получены положительные отзывы, благодарности, факты удовлетворенности потребителей (7)	
Сумма значений:	
Количество составляющих факторов:	8
Итоговое значение фактора риска:	
Диверсификация клиентуры	

Факторы риска	Значение (0-5)
Наличие государственных заказов	
Наличие корпоративных заказчиков	
Наличие частных заказчиков	
Наличие зарубежных заказчиков	
Равномерное распределение всего объема выручки по заказчикам (отсутствие одного или нескольких заказчиков, формирующих доминирующую часть выручки)	
Наличие сети сбыта продукции	
Были созданы новые партнерские отношения с аналогичными предприятиями, конкурентами, партнерами и другими заинтересованными лицами (6)	
Повысилась узнаваемость компании во внешней среде (8)	
Сумма значений:	
Количество составляющих факторов:	8
Итоговое значение фактора риска:	
Доходы (рентабельность и предсказуемость)	
Значение коэффициента рентабельности основного капитала выше средних значений по отрасли	
Значение коэффициента рентабельности собственного капитала выше средних значений по отрасли	
Значение коэффициента рентабельности основной деятельности выше средних значений по отрасли	
Значение коэффициента устойчивости экономического роста выше средних значений по отрасли	
Равномерность изменения основных финансовых показателей в ретроспективе (за 3-5 предыдущих лет)	
Сумма значений:	
Количество составляющих факторов:	5
Итоговое значение фактора риска:	
Прочие особые риски	
Высоко рисковая («новая») отрасль	
Умеренная (либо низкая) конкуренция в отрасли (один или несколько конкурентов)	
Проведение ежегодного (ежеквартального) внутреннего аудита	
Проведение ежегодной переоценки основных средств предприятия	
Постоянное повышение квалификации сотрудников (инвестиции в профессиональный рост сотрудников)	
Затраты на НИОКР выше или равны средним значениям по отрасли	
Затраты на переоснащение основных фондов выше или равны средним значениям по отрасли	
Сотрудники самостоятельно приобрели новые знания, навыки, умения (17)	
Повысилась материальная мотивация за новые идеи, изменения, рационализаторские предложения (21)	
Были внедрены новые информационные технологии в деятельность организации (2)	
Появилась новая идея, техническое или иное решение, новое рационализаторское предложение и т.п. (1)	

Факторы риска	Значение (0-5)
Сумма значений:	
Количество составляющих факторов:	11
Итоговое значение фактора риска:	
Безрисковая ставка:	
Итого ставка дисконта (сумма всех значений рисков и безрисковой ставки):	

Предлагаемая «Факторная модель расчета премии за риск с учетом нематериальных результатов инновационной деятельности» носит базовый характер, так как нематериальные результаты индивидуальны для каждого предприятия. В связи с чем конечный пользователь «факторной модели расчета премии за риск с учетом нематериальных результатов инновационной деятельности» может расширять число анализируемых нематериальных результатов инновационной деятельности в рамках того или иного фактора риска с целью повышения достоверности расчета премии за риск и, как следствие, ставки дисконта.

В современных условиях организация должна функционировать как инновационная система, основанная на бизнес-процессах, направленных на получение как материальных, так и нематериальных результатов, а также на максимизацию выгоды, ожидаемую от использования этих результатов.

Стоит отметить, что независимо от масштабов и вида деятельности компании, руководству важно в любой момент времени иметь возможность получать релевантную информацию для обоснования и выбора стратегических и оперативных управленческих решений, позволяющих реализовывать интересы собственников организации, состоящих в росте стоимости вложенного капитала. Именно учет и управление нематериальными результатами позволяет не только наладить процесс управления, но и превратить эти результаты в капитал.

Список литературы

1. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов: Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. 1341 с.
2. Елохова И.В. Концептуальный подход к определению понятия «Нематериальный результат инновационной деятельности пред-

- приятия» [Текст] / И. В. Елохова, Л.А. Назарова// Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия «Экономика и менеджмент». 2013. Т.7, №1. С. 42-50.
3. Ивлева Н.Н., Шишляев Д.В. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности. М.: Московская финансово-промышленная академия, 2006. 207 с.
 4. Камнев И.М., Жулина А.Ю. Методы обоснования ставки дисконтирования// Проблемы учета и финансов. 2012. №2 (6). С. 30-35.
 5. Кольцова И.В., Рябых Д.А. Практика финансовой диагностики и оценки проектов. М.:ООО «Альт-Инвест», 2007. 416с.
 6. Мингалева Ж.А. Управление инновационным развитием социально-экономических систем / Ж.А. Мингалева, А.В. Молодчик, А.В. Гребенкин. Екатеринбург: УрО РАН. 2010. 519 с.
 7. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования. Официальное издание. Утверждено: Госстрой России, Министерство экономики РФ, Министерство финансов РФ, Госкомпром России №7-12/47. М.: НПКВЦ Теринвест, 1994.
 8. Назарова Л.А. Эффективность инновационной деятельности предприятия в контексте нематериальных результатов / Л.А. Назарова, Н.В. Подбельский // Вестник ПНИПУ. Социально-экономические науки. 2014. № 2(23). С. 122-132.
 9. Хонко Я. Планирование и контроль капиталовложений. М.: Экономика, 1987.
 10. Business valuation Review. The Adjusted Capital Assets Pricing Model for Developing Capitalization Rates: An Extension of Previous Build-Up methodologies Based Upon the CAMP. 1992. December.
 11. Dr. James Rose. Risk Management Handbook for JPL Projects. USA: JPL Risk Management Team, 2011. 568p.
 12. Elokhoa, I., Nazarova, L., Mingaleva Z. Identification Methods of Intangible Results of Innovation Performance in Case Study of AO PNP-PK (Perm Scientific and Industrial Instrument-Making Company, Joint-stock Company)in Insights and Potential Sources of New Entrepreneurial Growth. Filodiritto Publisher, Bologna (Italy), 2017, pp. 99-114.

13. Fernandez P. Valuing Companies by Cash Flow Discounting: 10 Methods and 9 Theories, 2009
14. InCaS – Intellectual Capital Statement for Europe. A new approach to make SMEs successful. Brussels, 2008. URL: <http://www.psych.lse.ac.uk/incas/page99/page99.html> (дата обращения: 08.09.2019).
15. Shannon P. Pratt, Alina V. Niculita - Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies (5th Edition) 2007.

References

1. Damodaran A. *Investitsionnaya otsenka: instrumenty i metody otsenki lyublykh aktivov* [Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset]. M.: Alpina's business books, 2005. 1341 p.
2. Elokhova I. V., Nazarova L.A. Kontseptual'nyy podkhod k opredeleniyu ponyatiya «Nematerial'nyy rezul'tat innovatsionnoy deyatel'nosti predpriyatiya» [Conceptual approach to the definition of the notion of intangible result of innovation activity of an enterprise, text]. *Vestnik Yuzhno-Ural'skogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya «Ekonomika i menedzhment»* [Herald of the South Ural State University. Series: «Economics and Management»]. 2013. Vol.7, no. 1. pp. 42-50.
3. Ivleva N.N., Shishlyaev D.V. *Otsenka stoimosti nematerial'nykh aktivov i intellektual'noy sobstvennosti* [Valuation of intangible assets and intellectual property]. M.: Moscow Academy of Industry and Finance, 2006. 207 p.
4. Kamnev I.M., Zhulina A.Yu. Metody obosnovaniya stavki diskontirovaniya [Methods of substantiating the discount rate]. *Problemy ucheta i finansov* [Problems of Accounting and Finance]. 2012. no. 2 (6). pp.30-35.
5. Kol'tsova I.V., Ryabykh D.A. *Praktika finansovoy diagnostiki i otsenki projektov* [Practice of financial diagnostics and project evaluation]. M.: «Alt-Invest», 2007. 416 p.
6. Mingaleva Zh.A., Molodchik A.B., Grebenkin A.B. *Upravlenie innovatsionnym razvitiem sotsial'no-ekonomicheskikh sistem* [Management of innovative development of social and economic systems]. Ekaterinburg: Urals Branch of Russian Academy of Science. 2010. 519 p.
7. *Metodicheskie rekomendatsii po otsenke effektivnosti investitsionnykh projektov i ikh otboru dlya finansirovaniya. Ofitsial'noe izdanie* [Method-

- ological recommendations for the evaluation of efficiency of investment projects and for selecting such projects for financing. Official publication]. Agreed: The State Committee for Construction Russian, the Ministry of the Economy RF, the Ministry of Finance RF, the State Committee of the RF on Industrial Policy, no. 7-12/47. M.: NPKVTs Terinvest, 1994.
8. Nazarova L.A., Podbelskiy N.V. Effektivnost' innovatsionnoy deyatelnosti predpriyatiya v kontekste nematerial'nykh rezul'tatov [Efficiency of innovative activity in the scope of non-material results]. *Vestnik PNIPU. Sotsial'no-ekonomicheskie nauki* [Herald of PNRPU. Sociology and Economics Bulletin]. 2014. no. 2(23). pp. 122-132.
 9. Khonko Ya. *Planirovanie i kontrol' kapitalovlozheniy* [Planning and controlling of investments]. M.: Ekonomika [M.: Economics]. 1987.
 10. Business valuation Review. The Adjusted Capital Assets Pricing Model for Developing Capitalization Rates: An Extension of Previous Build-Up methodologies Based Upon the CAMP. 1992. December.
 11. Dr. James Rose. Risk Management Handbook for JPL Projects. USA: JPL Risk Management Team, 2011. 568p.
 12. Elokhova, I., Nazarova, L., Mingaleva Z. Identification Methods of Intangible Results of Innovation Performance in Case Study of AO PNP-PK (Perm Scientific and Industrial Instrument-Making Company, Joint-stock Company) in Insights and Potential Sources of New Entrepreneurial Growth. Filodiritto Publisher, Bologna (Italy). 2017. pp. 99-114.
 13. Fernandez P. Valuing Companies by Cash Flow Discounting: 10 Methods and 9 Theories, 2009.
 14. InCaS – Intellectual Capital Statement for Europe. A new approach to make SMEs successful. Brussels, 2008. URL: <http://www.psych.lse.ac.uk/incas/page99/page99.html>
 15. Shannon P. Pratt, Alina V. Niculita - Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies (5th Edition) 2007.

ДААННЫЕ ОБ АВТОРАХ

Елохова Ирина Владимировна, заведующая кафедрой «Экономика и финансы», доктор экономических наук, профессор

Пермский национальный исследовательский политехнический университет

Комсомольский проспект, 29, г. Пермь, Пермский край, 614990, Российская Федерация

elohova.iv@gmail.com

Назарова Любовь Александровна, зам. генерального директора ООО «Пневматик», аспирант кафедры «Экономика и финансы»

ООО «Пневматик»; Пермский национальный исследовательский политехнический университет

ул. Аркадия Гайдара, 8Б, г. Пермь, Пермский край, 614077, Российская Федерация; Комсомольский проспект, 29, г. Пермь, Пермский край, 614990, Российская Федерация

lyubov_nazarova@hotmail.com

DATA ABOUT THE AUTHORS

Elokhova Irina Vladimirovna, Head of Department of Economy and Finance, Doctor of Economic Sciences, Professor

Perm National Research Polytechnic University

29, Komsomolsky prospekt, Perm, Perm krai, 614990, Russian Federation

elohova.iv@gmail.com

SPIN-code: 1864-1401

Nazarova Lyubov Alexandrovna, Deputy CEO Pnevumatic LTD, Post-graduate student of Department of Economy and Finance

Pnevumatic LTD; Perm National Research Polytechnic University

8B, A. Gaidar St, Perm, Perm krai, 614077, Russian Federation; 29, Komsomolsky prospekt, Perm, Perm krai, 614990, Russian Federation

Federation

lyubov_nazarova@hotmail.com

SPIN-code: 8307-8762

ORCID: 0000-0001-8685-4100