



网络企业价值评估方法的探讨

2011-08-09 10:23:00

刘长昕

(西南财经大学会计学院, 四川 成都 611130)

【摘要】新世纪, 网络经济的发展更加迅速, 网络企业也变得愈加的成熟。网络企业与传统企业有很多差异, 在对网络企业进行评估时, 传统的价值评估方法遇到了极大的困难。本文探讨的内容就是在前人已有的研究基础上对现有的网络企业价值评估方法进行改进, 提出了模糊评判法在网络企业价值评估中的应用。

【关键词】网络企业; 价值评估方法; 模糊评判法

一、网络企业的涵义

广义上的网络企业是指以互联网为基础, 利用网络平台提供服务并因此而获得收入的企业。按其网络产业中的协作关系, 可分为基础层网络企业、服务层网络企业、终端层网络企业三大类。狭义的网络企业即是指终端层网络企业。在本文中, 作为研究对象的网络企业也特指这一类。

二、现行网络企业价值评估常用方法及评价

由于网络企业在价值构成方面与传统产业存在着很大的差别, 所以要对传统的价值评估模型进行修正, 提出新模型来对网络企业价值进行评估。其中, 具有代表性的模型主要有: 折现现金流模型、修正市盈率模型、经济附加值模型。

(一) 折现现金流模型

折现现金流量模型(DCFM)是理财学中的基本理论之一, 也是财务管理工作的重要工具之一。现金流量贴现方法用数学模型表示为:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} + \frac{C_{n+1}}{(1+r)^{n+1}}$$

式中: C_t ——第N年企业的现金流量

r ——贴现率

(二) 修正的市盈率模型

由于传统的市盈率模型在网络企业价值评估中已失效, 在传统的市盈率模型评估法的基础上, 亨利伯罗杰提出修正的市盈率模型。大致估价过程如下: 第一: 分析目标市场; 第二: 考虑利润率; 第三: 计算净利润; 第四: 确定市盈率。

(三) 经济附加值模型

经济附加值(EVA)的计算公式是:

$$EVA = NOPAT - WACC \times CE$$

ROC通常用税后净营业利润来衡量, COC则等于企业的加权平均资本成本率(WACC)与全部投入资本(CE), (包括债务资本和权益资本)的乘积。

因此, 公式可以改写为:

$$EVA = CE \times (ROC - COC)$$

(四) 现行常用评估方法的评价

上述评估模型所使用的参数主要是利润、未来现金流量等企业价值指标, 但是在对网络企业进行价

值评估时，其评估的基础还是要立足于网络企业未来的盈利能力，而非收入、费用等中介指标。因此，以下将模糊数学中的模糊评判法应用于网络企业价值评估中，以得出一个调整系数，从而能得出一个较为准确的评估值。

三、模糊评判法在网络企业价值评估中应用的探讨

模糊评判方法是善于处理不精确的、模糊的信息，模拟人的综合判断推理能力，在定性分析与定量分析之间建立联系，把定性的分析转化为定量的分析结果，对网络企业价值评估仍然具有较高的研究价值和实践意义。

(一) 模糊评判方法原理及模型

根据模糊数学的有关理论，模糊关系的合成为具有模糊性的多指标综合评价提供了可靠的途径。下面将模糊评判法的基本原理和模型做一下简单介绍。

第一步：将因素集 $|X|$ ，按某些属性分成S个子集，即：

$$|X|$$

它们满足如下条件：

$$|X|;$$

$$|X|;$$

$$|X|, |X|。$$

第二步：对每一个子因素集 $|L|$ 分别作出综合评判。设 $|X|$ 为评语集， $|L|$ 中的各因素相对 $|L|$ 的权重分配为： $|X|$ ，其中： $|X|$ 。若 $|L|$ 为单因素评价矩阵，则得到一级的

评价向量： $|X|$ ， $|X|$

第三步：将每一个 $|L|$ 视为一个因素，记为：

$$|X|,$$

于是 $|L|$ 又是一个因素集，而又可以得到 $|L|$ 的单因素评价矩阵。每个 $|L|$ 作为 $|L|$ 的一部分，反映了 $|L|$ 的某些特性，可以按照它们的重要性给出权重分配： $|X|$ ，于是得到二级评判向量：

$$|X|$$

(二) 评估指标的建立

用模糊评判法来评估网络企业的价值，首先应针对网络企业的特点，建立起条理清晰、层次分明的指标体系来全面的衡量网络企业的价值。指标体系如下：

因素集：

$$|X|;$$

$|X|$ {基础设施状况, 经济周期状况, 支付体系完善程度, 配送体系的完善程度}；

$$|X|;$$

$$|X|;$$

$$|X|;$$

$$|X|$$
 {网上银行普及率, 网上银行便捷程度, 网上银行安全程度}；

$$|X|$$
 {国内快递企业的数量, 国内快递企业的规模, 快递货物所需要时间}；

$|X|$ {注册用户量, 访问用户数量, 客户满意度, 客户滞留时间, 品牌知名度}；

{服务器配置, 网络带宽, 网络技术平台, 网络整体稳定性和安全

性};

{管理团队水平, 企业业绩, 经营模式};

评语集:

{优, 较优, 一般, 较差, 差};

;

(三) 模糊评判矩阵的建立

在本文中评判矩阵的建立采用德尔菲法(Dephi)。具体操作方式如下:

第一, 确定每个价值影响因素的等级, 如: 按好、较好、一般、较差、差设为5个等级。

第二, 选定N位评审成员对各因素进行评级, 在评级过程中, 应给予评审成员相关的数据资料, 以及行业相关数据。

第三, 评审人员对照相关数据资料和自己的知识经验对各因素进行评判。若有M个人对某个因素指标(如 L_i)在等级 L_j 上划“√”记作 δ_{ij} , 则可认为整个评审组对该因素在 L_j 项指标方面的评价划

“√”的概率为 δ_{ij} 。

第四, 依次对所选定的风险因素进行评价, 得出概率值, 构成模糊评判模型中的评判矩阵。

综上, 运用模糊评价方法对网络企业各种相关因素指标进行评估得出调整系数 β 最后得到网络企业价值公式:

$$\delta_{ij} \beta$$

其中, L_i ——应用贴现现金流模型估算出的网络企业现有业务的价值

L_j ——应用期权定价模型估算出的网络企业未来业务的价值

(四) 模糊评判方法的优势

目前, 评估师乐于采用市场比较法。但这种评估方法的估算过程是含糊的, 既无法用精确的数学语言定量描述待评估网络企业与参照网络企业的相似程度, 又不能准确确定调整系数和权重, 因此误差较大。基于这一不足, 模糊评判法运用模糊数学原理把定性的分析转化为定量的分析结果, 既解决了市场法上述的问题, 评估方法的估算过程也有一整套完整的原理可依, 因此能得到误差相对较小的评估结果。

参考文献

[1]唐建新, 王衰艰. 网络股价值评估方法新探[J]. 财会月刊, 2003, (7): 9-11.

[2]杨子江. 网络价值评估[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2002.

[3]汪海粟. 企业价值评估[M]. 上海: 复旦大学出版社, 2005.

作者简介: 刘长昕(1988-), 女, 西南财经大学会计学院研究生, 研究方向: 财务管理学。

(备注: 以出刊内容为准)

[设为首页](#) | [加入收藏](#) | [关于本站](#) | [版权声明](#) | [诚聘英才](#) | [联系方式](#) | [友情链接](#) | [我要统计](#)

主管: 中国人民银行昆明中心支行 版权所有: 《时代金融》杂志社

网络实名: 时代金融、时代金融杂志、时代金融杂志社、《时代金融》编辑部

社址: 昆明市正义路69号

电子邮箱: ynsdj r@126.com 电话: 010-57107535 0871-3212464

版权所有 未经许可不得复制或建立镜像

电信与信息服务业务经营许可证: 京ICP备案中 组织机构代码: 79718261-3