

как неэкономическая во многом ориентирована на достижение долгосрочных результатов. Именно поэтому использование социальных гарантий в качестве мотивации представляется очень выгодным и правильным решением со стороны руководства компаний.

Также стоит отметить так называемую «гибкость» социальных гарантий как мотивации: для топ-менеджмента корпораций открывается широкий простор для выбора конкретных методов стимулирования работников, а кроме того, можно выбирать на достижение каких потребностей они направлены, в чем их достоинства и недостатки.

### **Библиографический список**

1. Валитов Ш.М., Мальгин В.А. Взаимодействие власти и бизнеса. Сущность, новые формы и тенденции, социальная ответственность — М.: Экономика, 2009. — с.12.
2. Кокорев Д.А., Чиркова Е.В. "Народные" IPO на растущих рынках капитала // Экономический журнал ВШЭ. — 2010. — №2. — с.14'.
3. Орлов Д., Маракушина А. Рейтинг социальной ответственности российского бизнеса в 2010 году // Труд. — 2010. — №232
4. Симхович В.А. Корпоративная социальная ответственность. Философско-управленческие аспекты современного бизнеса. — М.: Мисанта, 2011. — с.22.

УДК 65.06

## **СТОИМОСТЬ КОМПАНИИ И ПУТИ ЕЕ ПОВЫШЕНИЯ** **THE COST OF THE COMPANY AND WAYS OF ITS INCREASE**

**Александр Игоревич Тюрин,**

студент НИУ ВШЭ –факультет менеджмента, Россия, Нижний Новгород

*Аннотация:* автор анализирует понятие стоимости компании, основные подходы к пониманию этого тезиса. Автор на примере конкретной компании демонстрирует методику определения стоимости фирмы.

*Ключевые слова:* управление предприятием, менеджмент, стоимость компании.

**Abstract:** the author analyzes the concept of the value of company, the main approaches to the understanding of this thesis. The author uses concrete company demonstrates the methods of determining the value of the firm.

**Key words:** business, entrepreneurship, management, the value of the company.

В современном бизнесе все большее внимание уделяется понятию стоимости компании. Все больше руководителей и собственников компании понимают, что именно повышение стоимости бизнеса, а не рост прибыли, является основной целью деятельности предприятия. Связано это с тем, что первое отражает долгосрочный результат деятельности компании и её перспективы развития, в то время как второе – лишь единичный результат за определенный период.

Под стоимостью компании в данной статье будем понимать ту цену, по которой данная фирма может быть продана в данный момент в данных условиях хорошо осведомленному покупателю. Из приведенного определения можно сделать ряд выводов. Во-первых, стоимость компании – это её некий ценник. И хотя на практике о необходимости определения стоимости многие компании задумываются лишь при выходе на рынок слияний и поглощений, в реальности важность этого показателя значительно выше. Дело в том, что показатель стоимости – это результирующий показатель работы компании, обращать на него внимание следует даже в том случае, если продажа фирмы не планируется. Более того, в контексте данного показателя можно оценивать эффективность принятия конкретных решений конкретными менеджерами. Во-вторых, стоимость компании определяется в данный момент и в данных условиях, то есть на нее оказывают влияние помимо внутренних также и внешние факторы, то есть факторы среды. В-третьих, истинная стоимость компании (в отличие от той стоимости, по которой была совершена сделка) предлагает симметрию информации, то есть и продавец, и покупатель должны быть одинаково хорошо осведомлены о состоянии дел в компании и её перспективах.

Постараемся рассмотреть основные подходы к определению стоимости предприятия, указать их достоинства и недостатки, возможность применения, а также то, какие черты каждый из этих методов вносит в само определение стоимости предприятия.

Самый распространенный подход к оценке стоимости предприятия – доходный. Согласно данному подходу, цена предприятия – это дисконтированная (то есть приведенная к периоду оценки) сумма будущих доходов (а точнее, денежных потоков) предприятия за некоторый период времени (выбирается инвестором). Основное достоинство метода – четкая и логичная экономическая основа. Действительно, инвестор (покупатель предприятия) готов за него заплатить именно столько, сколько оно в будущем принесет (с учетом требуемой нормы доходности). Основной недостаток метода – его некоторая субъективность. Дело в том, что определение величины ожидаемых денежных потоков, ставки дисконтирования и горизонта инвестирования связано с профессиональным мнением конкретного аналитика, его знаниями и опытом. Таким образом, с точки зрения доходного подхода стоимость компании – это сумма будущих выгод, которые могут получены в результате деятельности предприятия.

Второй подход к определению стоимости компании – сравнительный. Согласно данному подходу, стоимость фирмы определяется исходя из стоимости фирм-аналогов, недавно проданных на рынке, с произведением необходимых корректировок (либо за основу берется рыночная стоимость акций компании, обращающихся на бирже). Очевидное достоинство метода – большинство цифр объективны, они отражают собой реальную рыночную практику, реальные сделки. Однако есть и ряд недостатков. Во-первых, имеются серьезные сложности с поиском компаний-аналогов. Одно дело, когда речь идет о сделках покупки и продажи объектов малого бизнеса, по которым существует реальная практика торгов. Другое дело – оценка стоимости крупных, уникальных предприятий, по которым трудно найти аналогичные сделки. Кроме того, даже существование похожих сделок в других

географических регионах или несколько лет назад вызывает вопрос о корректности переносе тех данных в текущую ситуацию. Поэтому рыночный подход, будучи одним из самых популярных при оценке автомобилей и недвижимости, при оценке стоимости предприятия встречается сравнительно редко, и используется в основном для небольших типичных предприятий. С его позиций стоимость предприятия – это то, сколько за него было или будет уплачено реальным экономическим агентом.

Третий подход к оценке – бухгалтерский (затратный). Он оценивает предприятие как сумму принадлежащего ему имущества (точнее, чистых активов, то есть активов за вычетом обязательств). Достоинство метода – в наличии базы для анализа (как правило, бухгалтерская отчетность), в объективности метода (разные аналитики получают приблизительно равные результаты). Но есть и целый ряд недостатков. Любое предприятие, очевидно, не просто сумма принадлежащих ему активов, а также результат взаимодействия этих активов (который может быть как эффективным, так и неэффективным), что приводит к образованию деловой репутации (гудвилла). Иными словами, упрощенно стоимость предприятия – это его чистые активы плюс гудвилл. Кроме того, существует огромное количество предприятий, которые не имеют активов вообще (причем де-факто именно на них приходится наибольшая часть предложения на рынке готового бизнеса), работая в арендованном помещении с арендованным оборудованием. Во-вторых, при сравнительном подходе учитывается стоимость всего находящегося на балансе предприятия имущества, вне зависимости от степени его задействованности в производственном процессе, что также не совсем верно. Поэтому, с учетом всего вышесказанного, затратный метод применяется для оценки уникальных предприятий (когда не работают другие методы оценки), а также в аналитических целях при расчете стоимости предприятия другими методами. С позиций данного метода, стоимость предприятия – это стоимость создания аналогичного предприятия в современных условиях и по современным ценам.

Таким образом, удалось показать, что понятие стоимости компании является достаточно сложным и при выборе того или иного подхода к её определению может модифицироваться. Вместе с тем, не вызывает сомнения, что именно повышение стоимости предприятия, а не его прибыли является основной целью менеджмента. С учетом этого было бы особенно полезно с практической точки зрения рассмотреть основные способы повышения стоимости компании.

Отметим, что автор придерживается доходного способа управления стоимостью предприятия, что также накладывает некоторый отпечаток на предлагаемые методы управления стоимостью.

Первый и наиболее распространенный способ повышения стоимости – это реализация новых инвестиционных проектов. Например, предприятие может начать выпускать новый вид продукции, открыть новое представительство, закупить новое оборудование, чтобы повысить качество своей продукции и т.д. Предполагается, что реализация новых проектов способна увеличить денежные потоки предприятия, а значит, вырастет и его стоимость. При этом заметим, что простая закупка нового оборудования стоимость компании не увеличивает (такой вывод мог бы быть сделан, если придерживаться затратного подхода).

Второй способ увеличить стоимость компании – организовать её структурную перестройку. Идея метода заключается в следующем. Предприятие старается использовать имеющиеся у него мощности более эффективно, старается максимально верно организовать собственные бизнес-процессы. Это приводит к росту денежных потоков, генерируемых предприятием, и пропорциональному росту его стоимости. Считается, что данный способ особенно уместен применительно к крупным компаниям с холдинговой структурой.

Третий способ повышения стоимости компании – это повышение прозрачности и открытости бизнеса. Дело в том, что оценка стоимости компании зачастую проводится покупателем перед покупкой фирмы. И не имея

достаточно информации, покупатель склонен занижать стоимость оцениваемого предприятия. Таким образом, можно сказать, что рост открытости компании перед потенциальными инвесторами способен повысить не столько саму стоимость компании, сколько оценку этой стоимости инвестором.

Рассмотрим специфику каждого из методов на примере конкретной компании. Для исследования выберем компанию ООО «Гостиничный дом». Данная компания специализируется на предоставлении посетителям возможности отдыха на природе. На данный момент компания владеет одним объектом – небольшим поселком из шести коттеджей площадью 200 квадратных метров и сопутствующей инфраструктурой. Вся инфраструктура (в том числе земельный участок) находятся в собственности. Рядом с поселком расположена река, сосновый лес, созданы все условия для комфортного отдыха посетителей на природе. Компания представлена на рынке уже несколько лет, наработан ряд постоянных клиентов.

В рамках данной статьи постараемся охарактеризовать понятие стоимости данной компании с помощью каждого подхода и наметить методику вычисления стоимости.

В первую очередь, определим понятие стоимости рассматриваемой компании с точки зрения доходного подхода. Стоимость компании – это сумма дисконтированных денежных потоков за приемлемый для инвестора срок. Автором был изучен материал сайта [deloshop.ru](http://deloshop.ru), где приводится примерный срок окупаемости по тем или иным проектам. Для большинства небольших проектов ожидаемый срок окупаемости сегодня на рынке составляет 1-2 года, для более крупных проектов – до 5 лет. Так как в данном случае в собственность приобретается не только сама фирма, но и принадлежащая ей дорогая недвижимость, то срок окупаемости данного проекта может быть продлен до 10 лет. Денежные потоки по проекту – это потоки по основной, инвестиционной и финансовой (если планируется финансирование проекта за счет заемных средств) деятельности. Потоки по основной деятельности – это те

суммы, которые платят посетители отеля за сутки, проведенные в номере за вычетом затрат, связанных с их обслуживанием.

Следующий способ оценки стоимости рассматриваемого предприятия – это оценка с помощью сравнения с предприятиями-аналогами. С точки зрения данного метода, стоимость предприятия – это стоимость, которую заплатили за похожее предприятие на рынке, с учетом необходимых корректировок. На основе анализа материалов сайта [deloshop.ru](http://deloshop.ru) (магазин готового бизнеса) был найден похожий объект – туристическая база во Владимирской области, также состоящая из нескольких коттеджей, расположенных в живописном месте. Данный объект выставляется к продаже за 15 миллионов рублей. Сравним исследуемый объект с объектом-аналогом. Инфраструктура обоих поселков одинакова, а вот площадь и количество коттеджей отличается. Соответственно, первая корректировка будет связана с общей площадью номерного фонда. Стоимость объекта аналога должна быть домножена на коэффициент, равный отношению суммарной площади всех коттеджей на объекте-аналоге и на исследуемом предприятии. Вторая корректировка должна быть связана с месторасположением объектов. Объект-аналог расположен в 120 километрах от Москвы, на границе Московской и Владимирской областей. Очевидно, что участки недалеко от столицы стоят намного дороже, чем участки в Нижегородской области. Поэтому было бы целесообразно сумму, полученную по результатам первой корректировки, умножить на коэффициент, равный отношению стоимости метра недвижимости в Московской и Нижегородской области. Отметим, что могут быть сделаны и другие корректировки, для этого необходимо владеть более полной информацией об объекте-аналоге.

И, наконец, третий способ – оценка стоимости рассматриваемого предприятия затратным методом. С точки зрения данного метода, стоимость предприятия сегодня – это сумма затрат на его возведение в современных условиях. Самый простой способ – воспользоваться балансовой оценкой стоимости имущества (итог по балансу). Однако следует учитывать, что бухгалтерский учет в соответствии с РСБУ имеет целый ряд недостатков, и

далеко не всегда отражает объективную стоимость имущества. Поэтому более эффективно было бы оценить проектную стоимость каждого объекта, принадлежащего предприятию, в современных условиях. Так как рассматриваемое предприятие уже обладает некоторой репутацией, имеет устойчивый поток клиентов, которые знают о данном месте, кроме того, нанят персонал, налажена работа объекта. Следовательно, имеется некоторый гудвилл, который также следует учесть в стоимости предприятия. Оценить его всех сложнее, скорее всего, придется делать это экспертным путем. Как один из вариантов, можно рассматривать в качестве гудвилла разницу между оценкой, полученной сравнительным методом и затратным методом (если она больше нуля, то предприятие обладает положительной деловой репутацией).

Таким образом, автору удалось подробно рассмотреть понятие стоимости компании с позиций разных подходов и выделить основные общие пути к её повышению. Кроме того, удалось показать специфику данного понятия на примере конкретной компании и продемонстрировать методику определения стоимости данной фирмы.

УДК 388.012

## **ПРОБЛЕМЫ МОРАЛЬНОГО И МАТЕРИАЛЬНОГО СТИМУЛИРОВАНИЯ В РОССИИ**

PROBLEMS OF MORAL AND INTENCIVES IN RUSSIA

**Храпова У.А., Попова Р.М., Кузнецов С. А.**

ФГБОУ «Воронежская Государственная лесотехническая академия»

Воронеж, Россия

*Khrapova U.A., Popova R.M..., Kuznetsov S.A.*

*Voronezh State Academy of Forestry Engineering Voronezh, Russia*

Ключевые слова: мотивация, стимулирование, персонал, мотивации персонала, стимулирование труда, оплата труда.

Keywords: motivation, stimulation, staff, motivation of the staff, the stimulation of the labour, remuneration of labour.

Данный материал опубликован на сайте  
«РЕПЕТИТОР ОЦЕНЩИКА» <http://dom-khv.ucoz.ru/>,  
который является специализированным ресурсом для студентов-оценщиков

**На сайте «Репетитор оценщика» имеется:**

- [Теоретическая информация по оценке](#)
- [Практическая информация по оценке](#)
- [Учебники для бесплатного скачивания по оценке](#)
- [Актуальные статьи по оценке за 2013-2014 гг.](#)
- [Образцы отчетов оценщиков](#)
- [Готовые дипломные и курсовые работы по оценке](#)
- [Перечень ВУЗов, обучающих на оценщика](#)
- [Форум для студентов оценщиков \(помощь в решении задач по оценке\)](#)

**Внимание:** Оказываем помощь в написании дипломных, курсовых, тестов и контрольных работ по «оценке стоимости любых видов имущества»

Опыт в написании учебных работ по оценке – **более 15 лет!!!**

**Мы специализируемся** на написании учебных работ по дисциплинам:

- Оценка стоимости предприятия (бизнеса)
- Оценка стоимости ценных бумаг (акций, векселей, облигаций)
- Оценка стоимости недвижимости (зданий, земельных участков)
- Оценка стоимости автотранспорта, машин и оборудования
- Оценка стоимости нематериальных активов

По всем вопросам, пишите: [expert.rsa@mail.ru](mailto:expert.rsa@mail.ru)

**[Перейти на сайт «Репетитор оценщика»](#)**