

5. Расчет стоимости предприятия после реструктуризации (V_2)	$V_2 = \frac{2}{3} \left[\sum_{t=n+1}^m P_t \cdot p_t \cdot \frac{1}{(1+r)^t} \right] + \frac{1}{3} M,$ <p>p_t – вероятность получения оцениваемой прибыли после реструктуризации (начиная с года $n+1$)</p>
6. Расчет эффекта (E)	$E = V_2 - V_1.$

Представленную методику оценки стоимости предприятия в процессе реструктуризации предлагается усовершенствовать, учитывая в ней структуру капитала (собственный и заемный) [4].

ЛИТЕРАТУРА

1. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема MM: Пер. с англ. – 2-е изд. – М.: Дело, 2001. – 272 с.
2. T. Copeland, T. Koller. Wycena: mierzenie i kształtowanie wartosci firmy, WIG-PRESS, Warszawa, 1997.
3. Zarzadzanie restrukturyzacja procesow gospodarczych. Pod red. R.Borowieckiego, Difin, Warszawa, 2003, 380 s.
4. F. Modigliani, M.H. Miller. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment // The American Economic Review, v. 48 (1958), pp. 261–297.

УДК 338.23:330.111.62

ЗАКОНОДАТЕЛЬНОЕ И МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ В РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

В.М. Коротков, Д.А. Жук, В.А. Усевич (БГТУ, г. Минск)

Практика оценки предприятия как единого имущественного комплекса в Республике Беларусь развивается под воздействием потребностей экономики. Основной особенностью нашей страны является то, что большинство предприятий, которые нуждаются в оценке их стоимости, являются собственностью государства в той, либо иной степени. Следовательно, этой проблеме уделяется со стороны государственных органов управления пристальное внимание.

Процедура оценки предприятий регламентируется рядом нормативных документов. Так, существует Положение «По оценке стоимости объектов государственной собственности» (последняя редакция от 1997 года), регламентирующее основные этапы

определения оценки стоимости предприятия. Основным недостатком данного положения является то, что оно разрешает оценивать предприятие только затратным подходом. В тоже время стоимость предприятия, полученная одним подходом (затратным), может значительно отличаться от величины, полученной при использовании другого (доходного) метода оценки. Так, при определении затратным подходом величины стоимости предприятия иногда не возможно определить стоимость таких его активов как торговые марки, ноу-хау, репутация в глазах клиентов, наработанные связи, сплоченный коллектив и т. п.

Данную проблему частично решает нормативный документ, подготовленный и утвержденный Министерством экономики, который называется «Инструкция по оценке рыночной стоимости предприятий». Основным его достоинством является то, что его положения разрешают проводить оценку стоимости предприятия методами трех подходов – затратным, доходным и сравнительным. В тоже время данная инструкция содержит ряд недостатков, которые проявляются при применении ее положений на практике. Так, например, она почти «жестко» заставляет использовать методы оценки, прописанные в западных учебниках, но которые из них не могут найти реального применения, как в Российской Федерации, так и в Республике Беларусь. Например, в ней указываются формулы, по которым рассчитываются величина риска предприятия, основанные на информации с рынка ценных бумаг. Подобной объективной информации просто не существует как в России, так и в нашей стране. Далее, жестко приводятся формулы для расчета риска непосредственно как для закрытого, так и открытого акционерного общества. Применение методов сравнительного подхода также невозможно в практике оценки предприятий в Республике Беларусь.

Самым главным недостатком данной инструкции в контексте рассматриваемой проблемы является то, что данный документ не рассматривает особенности оценки предприятий, находящихся в процедуре банкротства.

Следует отметить, что в недрах Министерства экономики в данный момент ведутся работы по разработке инструкции по оценке стоимости убыточных предприятий, но на данном этапе в рабочем варианте содержится ряд несоответствий как текущему законодательству Республики Беларусь, так и мировой теории оценки стоимости предприятий.

Обобщив вышесказанное, следует отметить, что в Респуб-

лике Беларусь наблюдается совершенствование законодательных актов, регламентирующих процедуру оценки стоимости предприятий. В тоже время они обладают следующими недостатками. Во-первых, действующие нормативные акты отличаются тем, что довольно жестко регламентируют саму процедуру. Во-вторых, рекомендуют использовать методики, которые не всегда применимы на практике. В-третьих, не предусмотрены процедуры учитывающие особенности оценки убыточных предприятий.

УДК 33

СТОИМОСТЬ КОМПАНИИ КАК ИНТЕГРИРОВАННЫЙ ПОКАЗАТЕЛЬ ЕЕ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ

А.А. Кипель (БГТУ г. Минск)

В настоящее время показатель стоимости компании можно считать основным показателем ее конкурентоспособности. Это связано с тем, что стоимость компании интегрирует в себе показатели, отражающие внутреннюю ситуацию фирмы и ее внешнее окружение, и тем самым позволяет сопоставлять результаты деятельности различных экономических субъектов. Кроме того, использование показателя стоимости как главного фактора конкурентоспособности компании можно объяснить и изменением сущности компании. До конца 80-х годов главной задачей любой коммерческой организации было получение прибыли. В настоящее время приоритеты несколько изменились. Проблема состоит в изменении статуса самой компании. Фактически она превратилась в товар, собственник которого желает получить за него максимальную цену. Для собственников стоимость компании является единственным критерием оценки его финансового благополучия, который дает комплексное представление об эффективности управления бизнесом. Объем продаж, прибыль, себестоимость, финансовые показатели (ликвидность, финансовая устойчивость, оборачиваемость активов и эффективность) являются как бы промежуточными характеристиками отдельных экономических аспектов деятельности предприятия. И лишь его стоимость служит общим показателем, единственной характеристикой ценности товара.

За рубежом управленческая концепция повышения стоимости бизнеса относится к числу инновационных. Исследования ря-