

Список использованных источников:

1. Ануфриев, И. Е. MATLAB 7 – СПб.: БХВ-Петербург, 2005. – 1104 с.
2. Киркоров, А. В. Управление финансами лизинговой компании – М.: «Альфа – Пресс», 2006. – 164 с.
3. Левкович, А. О. Формирование рынка лизинговых услуг - М.: Изд-во деловой и учебной литературы, 2004. - 336 с.

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ДЕЛОВОЙ РЕПУТАЦИИ ПУБЛИЧНЫХ КОМПАНИЙ

Е.Б.Егорова

В настоящее время факторы, обусловленные необходимостью оценки деловой репутации предприятий, выходят на передний план научных исследований и практической деятельности.

В общем понимании деловая репутация — это совокупность рассматриваемых как единое целое нематериальных факторов, которые позволяют данной фирме иметь определенные конкурентные преимущества в отрасли и благодаря этому генерировать дополнительные доходы.

Экономическая ситуация в России имеет ряд существенных особенностей, которые не позволяют применять общепринятые в мировой практике методы оценки деловой репутации компаний.

Чаще всего деловую репутацию рассматривают как инструмент отражения в отчетности разницы между ценой продажи и балансовой стоимостью активов [1].

При оценке функционирующего бизнеса, в частности публичных компаний используют доходный подход [2].

С учетом вышеизложенного скорректированная стоимость функционирующего бизнеса определяется по формуле :

$$(1) V = MVA + GW,$$

где V – стоимость функционирующего бизнеса;

MVA – стоимость скорректированных по рыночной стоимости материальных и идентифицированных нематериальных активов/чистых активов бизнеса, определенных в рамках затратного подхода;

GW – деловая репутация организации.

Стоимость деловой репутации из выражения (1) определяется по формуле :

$$(2) GW = V - MVA,$$

Стоимость публичных компаний (компаний, акции которых допущены к обращению на фондовом рынке) может быть рассчитана в рамках доходного подхода методом капитализации доходов, тогда стоимость деловой репутации публичной компании с учетом (2) определяется по формулам:

$$(3) GW = \frac{CQ_t}{I} - MVA,$$

$$(4) GW = CQ_t \left[\frac{1+g}{I-g} \right] - MVA,$$

$$(5) \frac{CQ_t(1+g)}{(I-g)(1+I)^n} - MVA$$

где CW – величина стоимости деловой репутации компании;

MVA – стоимость скорректированных по рыночной стоимости материальных и идентифицируемых нематериальных активов в рамках затратного подхода;

g – темп прироста капитализации компании;

n – количество лет исследуемого периода;

CQ_t – средняя годовая капитализация компании;

I – коэффициент капитализации.

Для выбора выражения из выше представленных, для определения стоимости деловой репутации компании, необходимо на основе аппроксимированной динамики ежегодной капитализации (CQ) сформировать мнение о предполагаемой стратегии развития компании.

Если по результатам расчетов капитализация компании не меняется, то стоимость деловой репутации оценивается выражением (3), если капитализация компании в аппроксимации растет по линейному тренду то (4), если капитализация имеет разнонаправленное движение, которое связано с макроэкономическими параметрами отраслевого рынка, то по выражению (5).

Однако деловая репутация в свою очередь состоит из ряда компонентов [3]. Для публичных компаний целесообразно в составе деловой репутации рассматривать такие наиболее значимые компоненты как: эффективность менеджмента компании, узнаваемость товара компании на рынке, конкурентные преимущества компании рынке, с учетом этого деловая репутация публичной компании может быть определена :

$$(6) \quad GW = G_c + CP + EM,$$

где G_c – скорректированная величина (стоимость) затрат на формирование связей и узнаваемости на рынке;

CP – стоимостный эквивалент конкурентных преимуществ компании на рынке (характеризуется величиной упущенных выгод);

EM – стоимостный эквивалент эффективности менеджмента организации, характеризуемый коэффициентом делового риска.

Оценка компоненты G_c – скорректированных затрат на формирование связей и узнаваемости на рынке, - может быть получена по формуле :

$$(7) \quad G_c = \sum_{t=1}^T \frac{\Delta^4 \Pi_t}{(1+r)^t}$$

где G_c – стоимость деловых связей;

$\Delta^4 \Pi_t$ – преимущество в прибыли (разность между прибылью, полученной

при использовании деловых связей, и прибылью, полученной без их использования);

r – ставка дисконта;

T – предполагаемый период получения преимущества в прибыли.

Для определения стоимости эффективности менеджмента в структуре деловой репутации, определяется связь капитализации компании с основными финансовыми показателями. Так, капитализацию публичной компании по финансовым показателям можно рассчитать по формуле :

$$(8) V = CQ = \frac{P}{E} EPS * Q = \frac{P}{E} ЧП ,$$

где $\frac{P}{E}$ - показатель цена/доход, определяемый как рыночная цена акции (C) к прибыли за последний год на одну акцию ($EPS=ЧП/Q$);

$ЧП$ - чистая прибыль компании.

Рынок отражает перспективу развития компании и если соотношение P/E достаточно велико, возможно есть потенциал роста компании в будущем, а также высоко оценивается эффективность менеджмента.

В общем случае анализ эффективности менеджмента подразумевает под собой анализ волатильности определенных показателей и основных факторов, которые оказывают влияние на величину отклонений от ожидаемых значений. В рамках анализа эффективности менеджмента для публичных компаний в качестве такого показателя, с учетом (8), была выбрана чистая прибыль ($ЧП$), волатильность показателя P/E опосредованно была учтена в динамики капитализации компании.

Таким образом, коэффициент эффективности менеджмента отражает уровень стабильной прибыли предприятия не связанной с изменениями в величине продаж и уровнем издержек.

$$(9) em = 1 - br ,$$

где br уровень бизнес риска предприятия определяется коэффициентом вариации чистой прибыли определяемый по формуле (10)

$$(10) \text{ br} = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^N (\text{ЧП}_i - \overline{\text{ЧП}})^2 / N}}{\sum_{i=1}^N \text{ЧП}_i / N}$$

где N -число периодов;

ЧП - величина чистой прибыли;

$\overline{\text{ЧП}}$ - средняя величина чистой прибыли за N периодов .

Привлекательность показателя эффективности менеджмента, измеренного коэффициентом вариации чистой прибыли заключается в возможности получения простой оценки, позволяющей производить сравнения между предприятиями различного размера.

Тогда стоимостной эквивалент эффективности менеджмента можно определить по формуле:

$$(11) \text{ EM} = \text{GW} * \text{em},$$

где ЧП – чистая прибыль, ожидаемая в ближайшем году;

em – коэффициент эффективности менеджмента.

К сожалению, сегодня отсутствует универсальная официальная методика определения конкурентных преимуществ, поэтому они могут быть определены как разница стоимости деловой репутации в целом и уже определенных ранее компонентов: скорректированной стоимости затрат на формирование связей и узнаваемости на рынке и стоимостного эквивалента эффективности менеджмента организации .

$$(12) \text{ CP} = \text{GW} - (\text{G}_c + \text{EM})$$

Модификация доходного подхода помогает выявить и учесть следующие обстоятельства: неучтенные в балансе компании активы и обязательства (репутация компании, ее перспективные наработки, права аренды, затраты на промоушн); неучтенные затраты, такие как упущенная прибыль, возникающая при неэффективной системе менеджмента компании.

Модифицированный метод можно рассматривать как своего рода синтез между двумя известными подходами к оценке: затратным и

доходным. Он позволяет определить стоимость основных составляющих деловой репутации публичных компаний.

Список использованных источников:

1. Стародубцев Д. Деловая репутация компании. Д. Стародубцев; Научно-исследовательский сайт www.spb.mpilot.ru
2. Федоткин А.Е. Деловая репутация как фактор повышения конкурентоспособности предприятия. А.Е. Федоткин; Научно-исследовательский сайт www.uran.ru
3. Штерцер Т.А. Факторы размера и делового риска в деятельности предприятий. Т.А. Штерцер; Научно-исследовательский сайт www.timothy@mail.nsk.ru

НАЦИОНАЛЬНЫЕ ОСОБЕННОСТИ СИСТЕМ УПРАВЛЕНИЯ ПЕРСОНАЛОМ

К.И. Зинина, И.В. Пшенина, Т.В. Голубева

До недавнего времени для многих стран западная модель управления персоналом была приоритетной при выборе пути экономического развития. Она оказалась эффективной для послевоенной Германии и Японии, но в России и Украине не дала желаемых результатов. Более того, вызвала ряд негативных последствий и кризисных явлений. Наилучшим решением для России и Украины станет синтез зарубежных подходов. Рассмотрим возникновение, становление и развитие систем менеджмента в Японии, США, России и Украине.

Япония. Одной из причин бурного развития Японии в период с 1960-го по 1972 год явилась система управления. Японский менеджмент, основанный на коллективизме, использовал и сегодня продолжает применять морально-психологические рычаги воздействия на личность.