

*И. Кузьмина-Мерлино, д-р экон. наук, профессор,
Рижская Международная Высшая школа экономики и управления,
кафедра экономики и финансов,
ул. Межа 3, Рига, Латвия, LV—1048
e-mail: irina.kuzmina@riseba.lv*

НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ ФАКТОРЫ ФОРМИРОВАНИЯ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ: ИЗМЕРЕНИЕ И ОЦЕНКА

В условиях глобализации экономики эффективность деятельности предприятия зависит от умения гибко реагировать на рыночные потребности покупателей. Поэтому его конкурентная стратегия должна предусматривать увеличение стоимости бизнеса, что позволит обеспечить высокий имидж предприятия, усилить инвестиционную привлекательность компании, привлечь дополнительные объемы финансовых ресурсов, а также использовать другие факторы эффективности.

Традиционные методы оценки стоимости компании, основанные на использовании показателей финансовой отчетности, не позволяют в полной мере учесть внутренние факторы развития компании, такие как персонал, знания, технологии, исследования и разработки, бренд. В инновационной экономике именно нематериальные факторы, в большей степени, чем материальные, оказывают влияние на финансовые результаты деятельности предприятия, его конкурентоспособность и стоимость бизнеса.

Сегодня сложно завоевать устойчивое конкурентное преимущество как на международном, так и на локальном рынке только за счет улучшения использования материальных активов. Современный этап развития мировой экономики характеризуется тем, что значительная часть добавленной стоимости создается путем вовлечения в производственную сферу нематериальных и инновационных ресурсов, которые в научной литературе воплощены в понятие «интеллектуальный капитал».

В течение последнего десятилетия в научной экономической литературе разработаны различные подходы к измерению и оценке нематериальных ресурсов компании, которые можно использовать для оценки ее рыночной стоимости. Одним из них является метод оценки нематериальных активов, основанный на идентификации корневых компетенций и ключевых факторов успеха, создателями которого являются Г. Хамел и К. Прахалад (G. Hamel & C. K. Prahalad, 2002). В последствии данный метод был развит Д. Андриессеном (D. Andriessen, 2003), который разработал мате-

матическую модель оценки корневых компетенций, образующих стоимость интеллектуального капитала предприятия.

Однако, применение моделей оценки интеллектуального капитала на практике имеет определенные трудности, которые связаны с отсутствием единых взглядов на природу и содержание интеллектуального капитала, единых подходов в вопросах признания, классификации, оценки и раскрытия информации о нематериальных активах как одного из элементов финансовой отчетности компании. Тем не менее, по мнению Хамела и Прахалада «борьба за будущее начинается с битвы не за долю рынка, а за интеллектуальное лидерство». Поэтому измерение и оценка потенциальной стоимости интеллектуального капитала является важнейшим источником информационно-аналитического обеспечения стратегического управления компанией.

В данной публикации рассмотрена роль нематериальных ресурсов как важнейшего стратегического актива, формирующего рыночную стоимость компании, и раскрыта последовательность применения метода Д. Андриессена для оценки рыночной стоимости крупного латвийского фармацевтического предприятия — акционерной компании открытого типа JSC «Olainfarm». Результат оценки сопоставляется с результатами, полученными при применении традиционных методов, таких как метод дисконтированных денежных потоков, балансовой стоимости и метод капитализации.

Выявление корневых компетенций и ключевых факторов успеха, а также измерение их ценности, могут быть полезны для эффективного управления компанией и построения стратегий. Прогнозируемая оценка рыночной стоимости компании имеет важное информационное значение для пользователей и может быть полезна собственникам при планировании денежных потоков и принятии различного рода управленческих решений.

Литература

1. *Andriessen, D., and Tissen, R.* (2004). *Weightless Wealth: Finding Your Real Value in a Future of Intangible Assets.* Pearson Education, 304 p.
2. *Andriessen, D.* (2003). *The financial value of Intangibles.* Paper presented at the 5th World congress on the Management of Intellectual Capital, 2002. 18 p.
3. *Borcov, A.* *The Role of Intellectual Capital in the Context of Company's Market Value.* Master Thesis. Banku Augstskola, Rīga, 2010.
4. *Damodaran, A.* *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset.* John Wiley and Sons, 2002, 992 p.

5. *Hitchner, J. R.* Financial valuation: application and models. — New Jersey, John Wiley & Sons, 2002, 1056 p.
6. JSC Olainfarm official internet Site <http://www.olainfarm.lv/>
7. *Kaplan, Robert S. and David P. Norton* (1996). The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action, 322 p.
8. *Kuzmina, I.* Managing Intellectual Assets in SMEs. The European Entrepreneurship in the Globalizing Economy — Challenges and Opportunities. Proceeding. Sofia: BAMDE, 2009, pages 104—121.
9. *Kuzmina, I.* Accounting of Intangible Assets in the Context of a Company's Strategy// Accounting and Finance in Transition. Series ISSN 1743-1999. Volume 5 (2008) ISBN 1-86166-252-1. Greenwich University Press, London 2008, page 209—230.
10. *Reilly, R.F., Schweih, R.P.* (2004). The Handbook of Business Valuation and Intellectual Property Analysis — McGraw-Hill Professional, — 600 p.
11. *Хамел Г., К. Прахалад* Конкурируя за будущее. — М.: Олимп-Бизнес, 2002.

Д. С. Ліфінцев, асистент кафедри менеджменту,
Державний вищий навчальний заклад
«Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»,
вул. М. Гришка, буд. 9, кв. 323, м. Київ, Україна, 02140,
e-mail: denfcdk@gmail.com

ВПЛИВ КОРПОРАТИВНОЇ КУЛЬТУРИ НА РИНКОВУ ВАРТІСТЬ КОМПАНІЇ

Світова практика бізнесу засвідчила: успішні компанії, які досягають стабільного розвитку та високої якості трудового життя персоналу, приділяють значну увагу формуванню корпоративної культури. Саме про такі компанії складаються «корпоративні легенди», а на прикладах їх діяльності навчаються студенти економічних спеціальностей по всьому світу.

Сьогодні важливість цілеспрямованого управління корпоративною культурою є доведеним фактом, але невирішеною проблемою залишається питання економічної оцінки її вартості.

У нашому дослідженні ми пов'язуємо поняття «корпоративна культура» та «корпоративна репутація». При цьому репутація розглядається нами як похідна від корпоративної культури.

Кількісним вираженням корпоративної репутації є її вартість — гудвіл. Його сутність чітко відображена у визначенні Г. М. Десмонда та Р. Е. Келлі: гудвіл — це сукупність тих елементів