

Важно отметить тот факт, что китайско-белорусский индустриальный парк «Великий Камень» способствует повышению имиджа Республики Беларусь на международной арене, развитию международного сотрудничества посредством доступа на новые рынки участникам проекта, а также влияет на признание Республики Беларусь надежным и выгодным местом вложения инвестиций.

*И. В. Щитникова, канд. экон. наук, доцент  
ermolovich@71mail.ru  
БГЭУ (Минск)*

## КОМПЛЕКСНАЯ ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ И РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

Одной из главных причин, по которой не используются модели доходного метода при оценке рыночной стоимости предприятия, является неоднозначное определение понятий «доход», «капитализация дохода», «чистый доход», «капитализация прибыли» и др. Методологически не решена проблема: какой обобщающий показатель дохода использовать при оценке рыночной стоимости предприятия и какой при оценке эффективности его функционирования?

При оценке рыночной стоимости предприятия используются показатели: чистая прибыль, амортизация, чистый свободный денежный поток, денежный поток для собственного капитала, валовой денежный поток, добавленная стоимость, рентабельность капитала.

Ответить на вопрос: что же считать доходом при оценке рыночной стоимости предприятия и при оценке экономической эффективности его функционирования возможно только исходя из факторов производства. По нашему мнению, доход предприятия целесообразно приравнять к валовой добавленной стоимости. Именно в этом показателе отражается эффективность функционирования предприятия, так как в нем реализуются все факторы производства (земля, труд, капитал), а также экономические интересы всех участников производства: собственников капитала, работников предприятия и интересы государства. По этим принципам должен формироваться и доход, как показатель валовой добавленной стоимости в реализованной продукции.

Исходя из определения добавленной стоимости, последняя формируется на стадии производства и реализуется на конечной стадии кругооборота средств в составе показателя реализации продукции. В ее слагаемые включаются расходы на заработную плату, отчисления на социальное страхование, амортизация, чистая прибыль (см. рисунок). Следовательно, исходя из экономической сущности понятия «добавленная стоимость» правомерно приравнять ее к понятию «доход».



Формирование добавленной стоимости

При этом необходимо решить вопрос по формированию слагаемых дохода. В большинстве моделей по оценке рыночной стоимости предприятия доходным подходом слагаемым добавленной стоимости является чистая прибыль (модель EVA, SVA). Вместе с тем чистая прибыль предприятия является лишь незначительной частью дохода, поскольку для работников предприятия доходом является заработная плата и отчисления в социальные фонды, для собственников капитала — дивиденды, выплачиваемые из чистой прибыли и амортизационные отчисления для обновления производственного потенциала; для государства — налоги и сборы из выручки и прибыли.

Из изложенного выше следует, что рекомендуемый показатель дохода характеризуется способностью реально генерировать денежные потоки и увеличивать капитал, учитываемый в процессе формирования рыночной стоимости предприятия. Это соответствует и экономической сущности основных моделей формирования рыночной стоимости предприятия. Если определять доход как валовую добавленную стоимость по объему произведенной, но не реализованной продукции, по своей экономической сущности представляет расходы, а не вновь созданную стоимость, обеспечивающую приток денежных средств предприятию. Вместе с тем затраты на заработную плату, отчисления на социальное страхование, амортизацию представляют собой доход в виде притока денежных средств, используемых для реализации интересов работников предприятия, собственников капитала и государства. Валовая добавленная стоимость в притоке денежных средств будет характеризовать доход на уровне предприятия, отрасли и всего народного хозяйства. Этим будет не только обеспечиваться взаимосвязь показателей эффективности функционирования предприятия с показателями оценки его рыночной стоимости, но и формироваться новый показатель эффективности — рыночная стоимость предприятия.