

*Химические науки***УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ  
КОМПАНИИ С ПРИМЕНЕНИЕМ  
СОВРЕМЕННЫХ ТЕОРЕТИЧЕСКИХ  
КОНЦЕПЦИЙ**

Вахрушева В.О., Вахрушева Е.А.

*Комсомольский-на-Амуре государственный  
технический университет,  
Комсомольск-на-Амуре, Россия*

Управление стоимостью представляет собой процесс, направленный на качественное улучшение оперативных и стратегических решений на всех уровнях организации по поводу стоимости. Рассмотрим постулаты зарубежного подхода к управлению, основанные на теоретической базе финансового менеджмента.

В каждый момент времени компания и каждая ее бизнес-единица реально и объективно имеет так называемую истинную стоимость. равную сумме всех чистых (свободных) денежных потоков. Это потоки, которые будут созданы за все время существования бизнеса компании, дисконтированные по реальной дисконтной ставке, которая, в свою очередь, отражает реально существующие риски отклонения истинных денежных потоков от ожидаемых (концепция предопределенности будущего).

В силу неустрашимого и объективного несовершенства инструментов и способностей менеджеров и аналитиков как чистые денежные потоки, так и дисконтная ставка могут быть оценены только приблизительно, с некоторой предельно возможной точностью [1]. Практика показала, что этой предельно возможной точности вполне достаточно для осуществления инвестиционных сделок (продажи и покупки бизнеса, привлечения инвестиций, публичного предложения акций и т. д.) и для повседневного управления всем бизнесом и его бизнес-единицами.

Стоимость компании определяется на конкретный момент времени – на дату оценки. Обычно требуемые инвестором суммы предполагаемых доходов и ставка дохода оценивается также на конкретный момент времени. Кроме того, и оценка стоимости основывается исключительно на информации, спрогнозированной или собранной на тот же момент времени, называемый датой оценки.

С течением временем стоимость изменяется. Резкие изменения иногда происходят в течение очень короткого периода времени. Изменение стоимости может произойти как в отрасли или в стране в целом, так и по причинам изменений, произошедших непосредственно в оцениваемой компании (предприятии). Поэтому очень важно всегда согласовывать дату проведения оценки. Существуют различные подходы (концепции) к стоимостному управлению компанией, и в дан-

ной статье рассматриваются основные из них [2].

Первая. Концепция (подход), основанная на анализе пентаграммы структурной перестройки компании (предприятия). Отправной точкой анализа здесь становится оценка текущей стоимости имущества исследуемой компании. Затем оценивают потенциальную и фактическую стоимости компании с учетом внутренних улучшений, основанных на ожидаемых денежных потоках, и возможности увеличения стоимости посредством реструктуризации управления финансами. Эти оценки затем соотносят со стоимостью акций компании на фондовом рынке, чтобы выявить потенциальную выгоду акционеров от реорганизации компании, что помогает выявить разрыв в восприятии будущих перспектив компании инвесторами и менеджерами.

Вторая. Подход, основанный на балансе между прибылью, ростом и активами. Менеджерам предприятия рекомендуется заранее продумать и определить те максимальные темпы роста, которые компания может безболезненно выдержать. Согласно второму подходу, для заданного темпа роста потоки денежных средств от основной деятельности должны находиться в равновесии. Модель позволяет менеджерам сосредоточиться на фундаментальных факторах, от которых зависит общее состояние компании (связаны с прибылью, оборотными активами и темпами роста).

Третья. Концепция, учитывающая факторы, воздействующие на стоимость:

- денежные потоки, генерируемые имеющимися в наличии активами;
- ожидаемый темп роста денежных потоков, образующийся за счет изменения отдачи инвестированного капитала или реинвестирования части прибыли;
- изменение продолжительности периода высокого роста денежных потоков;
- изменение стоимости имущества за счет изменения операционного риска инвестированного капитала, изменений пропорций долгового финансирования или изменения условий привлечений кредитов.

Таким образом, для повышения стоимости компании необходимо осуществлять мероприятия, направленные на: 1) снижение себестоимости [3]; 2) ликвидацию убыточных активов [4]; 3) снижение эффективной налоговой ставки компании [5]; 4) более полное использование потенциала осуществленных капитальных вложений [6]; 5) эффективное управление запасами и использование рациональной кредитной политики [7]; 6) создание и поддержание конкурентных преимуществ компании [8; 9].

Уже на уровне целевых установок и ключевых факторов создания стоимости компании

в третьей концепции применяется модель конкурентной стратегии Портера и реализуется основной принцип стоимостного менеджмента – долгосрочный характер темпов роста денежных потоков. В рамках концептуальной модели управления стоимостью А. Дамодаран разработал формализованную модель оценки стоимости компании, сущность которой состоит в том, что она определяет рост стоимости компании на основе использования ключевых интегральных показателей ее деятельности, аккумулирующих факторы, отражающие способность компании генерировать и увеличивать темпы роста денежных потоков. Это принципиально меняет методологию оценки, приближает ее к системе управления компанией на основе ее стоимости.

Вполне очевидно, что выбор конкретного подхода к управлению стоимостью бизнеса зависит от специфики деятельности компании (предприятия) и предпочтений его менеджеров [10]. Однако независимо от выбранной модели, внедрение стоимостного подхода в систему управления дает неоспоримые преимущества, создавая общую цель и общий универсальный язык общения для всех бизнес-единиц, региональных филиалов, функциональных подразделений и операционных единиц, что значительно повышает эффективность совместной работы (включая достижение оптимальных компромиссов). Кроме того, можно создавать полностью интегрированные системы управления бизнесом, основанные на четкой иерархической структуре ключевых факторов стоимости бизнеса; к тому же учитывается максимум информации о деятельности компании и значительно повышается качество и эффективность принимаемых решений; оптимально сочетаются долгосрочные и краткосрочные цели бизнеса. Возможно и проектирование максимально эффективной и справедливой системы материальной компенсации сотрудников компании, организации.

В современный период «цена как объект управления на предприятии выступает одним из важных факторов формирования текущих денежных затрат на производство и реализацию продукции, а также финансовых результатов деятельности [11]. Непосредственной связи цен на продукцию со стоимостью предприятия не наблюдается, но со стоимостью бизнеса коэффициент корреляции имеет довольно высокую величину.

В стратегическом плане модель максимизации рыночной стоимости компании «отражает одну из важнейших концептуальных идей современной парадигмы теории фирмы, выражающейся в том, что основной целью функционирования предприятия является максимизация благосостояния его владельцев» [12, с. 349]. Эта модель гармонизирует с экономическими интересами основных субъектов, связанных с деятельностью предприятия. Также она обе-

спечивает возможность оценки отдаленной перспективы функционирования предприятия в сравнении с другими целевыми ориентирами [там же, с. 350].

Вывод: одно из важнейших преимуществ стоимостного подхода к управлению бизнесом состоит в том, что он позволяет ликвидировать имеющийся разрыв между финансовыми и (операционными) показателями, а также между финансовым и операционным управлением бизнесом. Это становится возможным благодаря выявлению и тщательному структурированию системы ключевых факторов стоимости, с помощью которых и осуществляется управление бизнесом.

#### Список литературы

1. Симоненко, Н.Н. Теоретические основы финансового менеджмента : учеб. пособие / Н.Н. Симоненко, К.Е. Никитин, А.А. Уксуменко. – Комсомольск-на-Амуре : ГОУ ВПО «КнАГТУ», 2011.
2. Концепции управления стоимостью компании. Режим доступа: <http://www.lib.ua-ru.net/diss/cont/153246.html>. Дата обращения 09.04.2014.
3. Симоненко Н.Н., Кузнецова О.Р. Экономика организаций (предприятий) (учебное пособие) / Международный журнал экспериментального образования, 2013. № 5. С. 127-128.
4. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / под ред. проф. Е.И. Шохина. – М. : ИД ФБК-ПРЕСС, 2002. – 408 с.
5. Симоненко, Н.Н. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика фирмы : учебник / Н.Н. Симоненко, В.Н. Симоненко - М. : Магистр : Инфра-М, 2012. – 512 с.
6. Осипов, С.Л. Краткосрочная финансовая политика предприятия : учеб. пособие / С.Л. Осипов, Р.В. Павлов, Н.Н. Симоненко : Хабаровск : ДВГАГС, 2010. – 307 с.
7. Симоненко Н.Н., Симоненко В.Н. Долгосрочная финансовая политика (учебное пособие) / Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований, 2013. № 2. С. 114-116.
8. Бланк, И.А. Управление финансовыми ресурсами / И.А. Бланк. – М. : Омега-Л; ООО «Эльга», 2013. – 768 с.
9. Симоненко Н.Н., Симоненко В.Н. Пути повышения оценки имущественного состояния транспортного предприятия / Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований, 2013. № 10-1. С. 104-108.
10. Симоненко, Н.Н. Долгосрочная финансовая политика : учеб. пособие / Н.Н. Симоненко. – Комсомольск-на-Амуре : ГОУ ВПО «КнАГТУ», 2011. – 199 с.
11. Осипов, С.Л. Долгосрочная финансовая политика предприятия : учеб. пособие / С.Л. Осипов, Н.Н. Симоненко, Р.В. Павлов : Хабаровск : ДВГАГС, 2010. – 307 с.
12. Симоненко Н.Н., Симоненко В.Н. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика фирмы (учебное пособие) / Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований, 2013. № 11-1. С. 129-131.

#### ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ: ТЕНДЕНЦИИ И ОЖИДАНИЯ

Мокеева Н.Н., Харина П.А.

*Уральский федеральный университет  
имени первого Президента России Б.Н. Ельцина,  
Екатеринбург, Россия*

Потребительское кредитование как отдельная форма займа продолжает набирать обороты во всем мире и Россия не является исключением. Потребительский кредит – один из двигате-