

**Бухонова С.М.**

докт. экон. наук, профессор

**Дорошенко Ю.А.**

докт. экон. наук, профессор

Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова

## СКАЖИ МНЕ, СКОЛЬКО ТЫ СТОИШЬ, И Я СКАЖУ, КТО ТЫ

*стратегическое планирование стоимости компании*

*Требование повышения отдачи на вложенный капитал вызывает объективную необходимость направленности всех уровней производства и управления на прирост стоимости компании. Цена компании является более приемлемым с точки зрения инвесторов индикатором эффективности деятельности в отличие от прибыли и других показателей доходности, поскольку учитывает изменение стоимости денег во времени, а также прогнозируемые коммерческие и финансовые риски.*

**В** настоящее время совокупность вопросов, касающихся стоимости компании, все чаще становится объектом исследования российских ученых. Первоначально основное внимание уделялось методам оценки стоимости бизнеса в рамках оценочной деятельности. Однако необходимо отметить, что целостная концепция управления стоимостью промыш-

ленной компании с учетом специфических особенностей российской экономики не разработана, а дискуссии по данному вопросу сводятся к публикациям в специализированных изданиях и немногочисленным монографиям.

Негативные последствия игнорирования стоимостного фактора для разных компаний различаются лишь скоростью наступления. Последняя наиболее высока в США, что обуславливает развитие стратегического управления со стоимостной ориентацией. Взаимосвязь между максимизацией стоимости и прочими группами экономических субъектов приводит к тому, что при снижении стоимости компании возникают трудности с реализацией стратегии, имеющей иную цель. Как и на более ранних этапах эволюции науки и практики управления (это касается, например, цепочки «стратегическое планирование - стратегическое управление»), особое внимание уделялось планированию со стоимостной ориен-

тацией, которое логически разви-лось в новое направление страте-гического менеджмента - управле-ние стоимостью (Value Based Management).

Стратегическое планирование стоимости компании включает два основных этапа: оценку стоимости компании и поиск резервов ее уве-личения.

Обязательный в стратегическом планировании этап выработки цели здесь трансформируется в опреде-ление конкретных производствен-ных и финансовых целей для каждо-го подразделения (уровня), дости-жение которых способствует увели-чению стоимости компании в целом. Нужно отметить такую особенность планирования со стоимостной ори-ентацией, как необходимость уста-новления количественных ориенти-ров, введения в планы соответствую-щих оценок и обоснований. Качест-венный подход несет в себе опас-ность неоднозначной трактовки це-лей, что приводит к проблемам на этапе реализации стратегии. Уста-новление количественных ориенти-ров, главными из которых являются запланированная стоимость компа-нии, темп ее прироста, стоимость в расчете на одну акцию и прочие по-

казатели эффективности управле-ния стоимостью, позволяет избе-жать неоднозначности в интерпре-тации задач разных уровней управ-ления и горизонтов планирования (стратегического и оперативного).

Четкое определение количествен-ных целей способствует усилению контроля за ходом реализации стратегии. Расплывчатость качест-венных оценок является одной из причин нежелания компаний осу-ществлять стратегическое плани-рование, что особенно характерно для российских промышленных предприятий.

Обоснованность оценок можно по-высить, привлекая к этапу планиро-вания менеджеров производствен-ных подразделений, обладающих знаниями и опытом в области про-цессов и операций. Здесь уместно добавить, что эффективное управ-ление стоимостью достигается при условии, что ключевая цель «макси-мизация стоимости для акционе-ров» будет конкретизирована не только через финансовые, но и не-финансовые цели более низкого уровня. При этом должен быть вы-держан баланс между стратегиче-скими и оперативными целями дея-тельности.

Для обоснования целесообразно-сти управления, направленного на рост стоимости предприятия, при-ведем следующие аргументы.

*Во-первых*, рождение новой пара-дигмы бизнеса обусловлено тен-денциями развития мирового рын-ка. Максимизация стоимости в ин-тересах акционеров фактически означает более высокую отдачу на вложенный капитал по сравнению с рентабельностью собственного капитала компаний, стратегически

негативные последствия

игнорирования

стоимостного фактора

для разных компаний

различаются лишь

скоростью наступления

ориентированных на другие целевые группы. По мере глобализации рынка и повышения мобильности капитала упомянутые компании будут испытывать недостаток в инвестиционных ресурсах, что может иметь следствием ослабление конкурентных позиций.

*Во-вторых*, управление стоимостью требует значительно большего объема исходных данных, что делает стоимость более информативным критерием деятельности компании. Как и раньше, управленческие решения опираются на целый комплекс традиционных финансовых и нефинансовых показателей. Особенность управления стоимостью состоит в том, что показатели доходности, независимости, деловой активности, использования ресурсов и другие, традиционно применяемые для производственного и финансового анализа, сведены в сбалансированную систему, управление которой позволяет воздействовать на стоимость компании. База для расчета каждого из традиционных показателей деятельности не может быть признана информативной, что в конечном итоге приводит к ошибкам управления.

*В-третьих*, значения показателя стоимости не носят краткосрочного характера, так как базируются на расчете денежных потоков в определенном временном интервале, а эффективность управления, по сути, определяется сравнением денежных потоков за различные периоды времени с поправкой на изменяющиеся условия и риск.

*В-четвертых*, вне зависимости от стратегических ориентиров компании использование в управлении стоимостной концепции или ее от-

четкое определение  
количественных целей  
способствует усилению  
контроля за ходом  
реализации стратегии

дельных элементов позволяет прийти к оптимальному балансу в удовлетворении интересов различных целевых групп. Даже в случае иной, нежели максимизация стоимости, стратегической цели ее достижение в той или иной степени затрагивает стоимостной аспект. Поскольку данный аргумент в специальной литературе остается дискуссионным, целесообразно продолжать исследования в этом направлении.

**Buhonova S.M.**

The doctor of economic science  
The professor

**Doroshenko J.A.**

The doctor of economic science  
The professor

V.G.Shuhov Belgorod State Technological University

**Tell me your price  
and I'll tell you who you are**

The strategic planning of company value

The idea of investment is aimed at the price appreciation of the company by improving the quality of management and manufacture. Unlike profit or some other income characteristics the company price is the best efficiency factor for investors as it shows the changes of the cost of money during the certain period of time, and it also shows the predictable financial and commercial risks.

pn