

УДК 338.5

А.А. Сазонов

Л.В. Михайлова

О.И. Трегубова

## АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ И ЕГО ОСНОВНЫХ ЭЛЕМЕНТОВ

*Аннотация.* Статья посвящена комплексному исследованию перспективного роста рыночной капитализации инновационно-активного предприятия путем формирования и реализации его конкурентной стратегии развития. В качестве главного критерия оценки рыночной стоимости капитала предприятия авторами предлагается использовать его средневзвешенную стоимость. По итогам проведенного исследования сделан вывод о том, что при формировании конкурентной стратегии инновационно-активного предприятия крайне важно обеспечить оптимальное соотношение динамики развития отдельных составных элементов капитала.

*Ключевые слова:* рыночная стоимость капитала, средневзвешенная стоимость капитала, инновационное развитие, конкурентная стратегия, интеллектуальный капитал.

Andrey Sazonov

Lubov Mikhailova

Olga Tregubova

## TOPICAL ISSUES OF ESTIMATION OF COST OF THE CAPITAL OF THE ENTERPRISE AND ITS BASIC ELEMENTS

*Annotation.* Article is devoted to a complex research of perspective growth of market capitalization of innovatively active enterprise by formation and implementation of his competitive development strategy. As the main criterion for evaluation of market value of the capital of the enterprise authors offer to use its average cost. Following the results of the conducted research the conclusion is drawn that when forming competitive strategy of innovatively active enterprise it is extremely important to provide an optimum ratio of dynamics of development of separate components of the capital.

*Keywords:* market value of the capital, average cost of the capital, innovative development, competitive strategy, intellectual capital.

Предприятия различных отраслей промышленности в настоящее время работают в атмосфере рыночной экономики, когда социально-экономическая система развивается на основе частной собственности в условиях товарно-денежных отношений, следовательно, доминирующим фактором их развития является конкурентная стратегия. Задача любой конкурентной стратегии заключается в установлении конкурентных преимуществ, которыми располагает предприятие или производимая им продукция, а также определение способов поддержания превосходства [2]. Комплексная реализация стратегии предполагает обеспечение роста рыночной капитализации и стоимости предприятия в перспективе, а тенденция роста будет зависеть от совокупности факторов, входящих во внешнюю и внутреннюю среды предприятия.

Для расчета рыночной стоимости капитала предприятия в настоящее время применяется Weight average cost of capital (далее – WACC), или средневзвешенная стоимость капитала. WACC используется при формировании решения о необходимости инвестирования в различные ценные бумаги

или в проекты, сопряженные со значительным риском [3]. Ее экономический смысл заключается в возможности предприятия реализовывать различные решения, в том числе по вложению денежных средств, при условии, что показатель их рентабельности находится выше расчетного значения WACC. По сути WACC показывает стоимость капитала, субсидированного в деятельность предприятия с учетом затрат на альтернативное инвестирование, и рассчитывается по следующей формуле [6]:

$$WACC = K_d \times (1 - T) \times \frac{D}{E + D} + K_e \times \frac{E}{E + D}, \quad (1)$$

где  $K_d$  – процент на заемный капитал на данном рынке, %;  $T$  – налог на прибыль, определяемый в долях единиц;  $D$  – заемный капитал, тыс. руб.;  $E$  – собственный капитал, тыс. руб.;  $K_e$  – процент на собственный капитал на данном рынке, %.

Если финансирование деятельности предприятия ведется из двух источников (собственных и заемных средств), то формула (1) принимает следующий вид:

$$WACC = K_s \times W_s + K_d \times W_d \times (1 - T), \quad (2)$$

где  $K_s$  – собственный капитал, тыс. руб.;  $W_s$  – доля собственного капитала, %;  $K_d$  – заемный капитал, тыс. руб.;  $W_d$  – доля заемного капитала, %;  $T$  – налога на прибыль, % [1].

В настоящее время стоимостной подход наиболее актуален в процессе разработки стратегий для промышленных предприятий, деятельность которых неразрывно связана с дополнительным риском, вызванным необходимостью разработки, освоения и применения различных инновационных товаров. С точки зрения самого предприятия, его конкурентная стратегия может представляться в виде определенной совокупности управленческих решений, вектором которых служит формирование инновационной деятельности и формирование конкурентных преимуществ [4].

Реализуемая промышленным предприятием конкурентная стратегия заключается в формировании и реализации стратегического производственного плана по разработке, производству и реализации продукции, в том числе и инновационных товаров. В результате создается стратегия, в основе которой заложен максимизирующий эффект стоимости инновационного бизнеса, при этом эффект представляет собой итог, получаемый от объединения отдельных функциональных и инновационных стратегий предприятия.

При создании конкурентной стратегии промышленного предприятия необходимо учитывать, что она представляет собой сумму мероприятий, от успеха реализации которых и будет зависеть, насколько успешно сформируются рыночные преимущества предприятия. Предприятия работают в условиях жесткой конкуренции, и поэтому именно полученные преимущества должны дать возможность реализовать целый комплекс проектов, в том числе инновационных, по разработке концептуально новых товаров, услуг или технологических процессов, направленных на получение экономической выгоды в будущем. При разработке конкурентной стратегии промышленного предприятия особое внимание необходимо уделить тщательному анализу рынка, определить количество материальных и нематериальных активов и капитала, в состав которого входит также интеллектуальный капитал.

Для стабильного и устойчивого развития, а также функционирования промышленного предприятия, работа которого имеет сильно выраженный инновационный характер, крайне важно достичь эффективного соотношения между различными составляющими капитала как в текущем, так и в перспективном периоде. Это относится не только к финансовому капиталу, но и к интеллектуальному. Например, неравномерное соотношение различных частей интеллектуального капитала за счет неоправданного роста затрат чаще всего приводит к значительному снижению показателей эффективности и, как следствие, результативности деятельности предприятия вместо запланированного роста значений данных показателей.

В процессе разработки конкурентной стратегии промышленного предприятия необходимо принимать во внимание специфику принадлежащей ему интеллектуальной собственности, являющейся основным наполнением интеллектуального капитала. Практически уникальные знания, умения и навыки персонала предприятия, как правило, составляют основное содержание интеллектуального капитала предприятия [9].

Для того чтобы обеспечить предприятию сохранение его уникальных характеристик и свойств на конкурентном рынке, необходима разработка и реализация эффективной стратегии управления интеллектуальным капиталом, направленной на баланс развития всех его основных элементов и составляющих [7]. Принятие грамотных управленческих решений в отношении интеллектуального капитала в первую очередь повлияет на создание новой стоимости, реализованной в различных инновационных продуктах или услугах, персонале и бизнес-процессах, реализуемых высокотехнологичным предприятием. Разработанная стратегия должна являться барьером, защищающим предприятие от конкурентов с их новыми и уникальными продуктами, так как составные элементы интеллектуального капитала достаточно сложно воспроизвести даже в долгосрочном периоде. Следовательно, конкурентная стратегия, обеспечивающая максимальное сохранение уникальности предприятия, при помощи развития интеллектуального капитала создает концепцию долгосрочного инновационного развития машиностроительного предприятия.

В современной практике бизнеса используются различные типы стратегий управления интеллектуальным капиталом предприятия. В основе этих стратегий находится модель, которая описывает существующие взаимосвязи между человеческим, организационным, клиентским и потребительским капиталом. При этом целый ряд стратегий разрабатывается с использованием знаний, полученных на базе только одной из составляющих интеллектуального капитала. Другие стратегии разрабатываются на основе синергии различных видов интеллектуального капитала, аккумулируя их составляющие в одно целое. Также существует стратегия, которая характерна для машиностроительных предприятий с высоким уровнем управляемости, так как она реализуется только при одновременном взаимодействии и равномерном развитии всех составляющих интеллектуального капитала.

На сегодняшний день известен целый ряд различных подходов к созданию стратегии управления интеллектуальным капиталом [5]. К ним относится, например, стратегия управления и контроля над интеллектуальным капиталом предприятия на основе применения сценарного подхода, а также декомпозиционный подход к формированию и разработке управления интеллектуальным капиталом предприятия с учетом процессных инноваций [8]. Успешная апробация этих подходов на предприятии в значительной степени расширяет спектр возможностей современного менеджмента в сфере повышения качества интеллектуального капитала. Предприятия, работающие в условиях рыночной экономики, могут успешно применять две основные стратегии управления интеллектуальным капиталом, основной которых является высокий творческий потенциал персонала.

При этом как сценарный подход управления интеллектуальным капиталом, так и метод декомпозиции взаимосвязаны и взаимообусловлены друг другом. На основе их совместного применения на предприятии возможно не только эффективно управлять интеллектуальным капиталом, но и выявлять наиболее слабые его составляющие, чтобы в дальнейшем направлять усилия на их дальнейшее развитие. Выбор системы управления капиталом предприятия, включая его интеллектуальную составляющую, зависит не только от специфики самого предприятия и вида его производственно-хозяйственной деятельности, но и отраслевых особенностей той или иной промышленности народного хозяйства.

#### *Библиографический список*

1. Арсеньева, Н. В. Исследование теоретических аспектов управления ресурсами предприятия машиностроения // Н. В. Арсеньева, Е. В. Джамай, С. А. Зинченко // Вестник университета. – 2015. – № 12. – С. 5–7.
2. Баранова, В. В. Стратегическое управление интеллектуальным капиталом высокотехнологичного предприятия / В. В. Баранов, А. В. Зайцев // Креативная экономика. – 2009. – Том 3. – № 12. – С. 72–88.

3. Внучков, Ю. А. Совершенствование системы финансового планирования на предприятии машиностроения / Ю. А. Внучков, Л. А. Углова, Д. А. Комонов // Вестник университета. – 2016. – № 4. – С. 122–124.
4. Внучков, Ю. А. Формирование продуктового портфеля предприятия на основе показателей рыночной эффективности изделий / Ю. А. Внучков, В. В. Хмелевой // Научные труды (Вестник МАТИ). – 2013. – № 21(93). – С. 283–290.
5. Джамай, Е. В. Методы оценки интеллектуального потенциала предприятия наукоемкой отрасли экономики России / Е. В. Джамай, С. А. Повекович // Насосы. Турбины. Системы. – 2012. – № 4. – С. 60–67.
6. Паникарова, С. В. Управление знаниями и интеллектуальным капиталом / С. В. Паникарова, М. В. Власов. – Екатеринбург : Издательство Уральского университета, 2015. – 140 с.
7. Новосельский, С. О. Перспективы оценки и учета интеллектуального капитала на предприятии [Электронный ресурс] / С. О. Новосельский, М. В. Паникарова // Auditorium. – 2014. – № 3. Режим доступа : <file:///D:/Documents/Downloads/perspektivy-otsenki-i-ucheta-intellektualnogo-kapitala-na-predpriyatii.pdf>. (дата обращения : 12.09.2017).
8. Седова, Т. В. Формирование интеллектуального капитала организации как стратегия повышения качественного уровня персонала / Т. В. Седова // Известия Южного федерального университета. Технические науки. – 2014. – С. 220–226.
9. Татаркин, А. И. Инновационное развитие экономики знаний / А. И. Татаркин. – Екатеринбург : Институт экономики УрО РАН, 2011. – 647 с.