

УДК 658.14/.17(075.8)

ББК 65.291.9-21

К57

Рецензенты:

доктор экономических наук, профессор *Н.В. Бондарчук*
(зав. кафедрой бухгалтерского учета, финансов и аудит ФГБОУ ВПО
«Московский государственный университет приборостроения и автоматики»)
доктор экономических наук, профессор *И.А. Маслова*
(профессор кафедры бухгалтерского учета и налогообложения
ФГБОУ ВПО «Госуниверситет—УНПК»)

Главный редактор издательства *Н.Д. Эриашвили*,
кандидат юридических наук, доктор экономических наук, профессор,
лауреат премии Правительства РФ в области науки и техники

Когденко, Вера Геннадьевна.

К57 Управление стоимостью компании. Ценностно-ориентированный менеджмент: учебник для бакалавров и магистров, обучающихся по направлениям «Экономика», «Менеджмент» / В.Г. Когденко, М.В. Мельник. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. — 447 с. — (Серия «Корпоративная финансовая политика»).

И. Мельник, Маргарита Викторовна.

ISBN 978-5-238-02292-5

Агентство СІР РГБ

Раскрыты теоретические аспекты ценностно-ориентированного менеджмента. Рассмотрены факторы стоимости рыночной, операционной, финансовой, инвестиционной деятельности компании. Представлена современная финансовая модель компании, ориентированная на стратегический анализ бизнеса и обоснование финансовой политики, направленной на увеличение стоимости. Ключевые алгоритмы проиллюстрированы тематическими исследованиями (case study), выполненными на основе финансовой отчетности реальной компании.

Для бакалавров и магистров, обучающихся по направлениям «Экономика» и «Менеджмент», а также преподавателей и специалистов в области экономики, финансов, бухгалтерского учета, менеджмента.

ББК 65.291.9-21

ISBN 978-5-238-02292-5

© ИЗДАТЕЛЬСТВО ЮНИТИ-ДАНА, 2012

Принадлежит исключительное право на использование и распространение издания (ФЗ № 94-ФЗ от 21 июля 2005 г.). Воспроизведение всей книги или любой ее части любыми средствами или в какой-либо форме, в том числе в интернет-сети, запрещается без письменного разрешения издательства.

© Оформление «ЮНИТИ-ДАНА», 2012

Оглавление

Введение	3
Глава 1. Теоретические аспекты ценностно-ориентированного менеджмента	7
1.1. Понятие ценностно-ориентированного менеджмента	7
1.2. Роль инноваций в создании стоимости	16
1.3. Экономический потенциал и организационная структура компании	20
1.4. Декомпозиция факторов стоимости	36
Схемы декомпозиции факторов стоимости	36
Предварительная оценка факторов стоимости компании	42
Тематическое исследование (Case-study)	46
1.5. Иерархия стратегий бизнеса	49
Три уровня иерархии стратегий	49
Форсайт и бенчмаркинг как инструменты ценностно-ориентированного менеджмента	52
Глава 2. Рыночная деятельность: факторы стоимости	56
2.1. Инвестиционные приоритеты	56
Оценка внешней рыночной макро- и микросреды	57
Матрица Мак-Кинзи	60
2.2. Комплекс маркетинга	62
Продуктовая политика	62
Ценовая политика	67
Система распределения продукции	69
Система стимулирования сбыта	70
Индикаторы рыночной деятельности	71
Тематическое исследование (Case-study)	72
Глава 3. Операционная деятельность: факторы стоимости	75
3.1. Оборотные активы и оборотный капитал	75
Управление оборотными активами	76
Тематическое исследование (Case-study)	78
Оборотный капитал	83
Тематическое исследование (Case-study)	86
Финансовый цикл	88
Тематическое исследование (Case-study)	91
Политика финансирования оборотных активов	93
Тематическое исследование (Case-study)	95
3.2. Запасы	97
Управление запасами	97
Запасы сырья и материалов	100

Запасы готовой продукции	104
Тематическое исследование (Case-study)	105
3.3. Дебиторская задолженность	107
Управление дебиторской задолженностью	107
Кредитная политика	113
Тематическое исследование (Case-study)	118
3.4. Высоколиквидные активы	123
Управление высоколиквидными активами	123
Тематическое исследование (Case-study)	133
3.5. Персонал	142
Управление персоналом	142
Тематическое исследование (Case-study)	154
3.6. Расходы	159
Управление расходами	159
Факторный анализ расходов	164
Меры по снижению расходов	168
Операционный рычаг	172
Тематическое исследование (Case-study)	174
3.7. Налоговая нагрузка	185
Управление налоговой нагрузкой	185
Тематическое исследование (Case-study)	197
3.8. Прибыль	204
Основные показатели прибыли	204
Факторный анализ чистой прибыли	207
Тематическое исследование (Case-study)	211
Глава 4. Финансовая деятельность: факторы стоимости	216
4.1. Эффект финансового рычага	217
Показатели финансового рычага	217
Тематическое исследование (Case-study)	220
4.2. Источники инвестированного капитала	223
Факторы формирования структуры капитала	223
Характеристики источников инвестированного капитала	225
Тематическое исследование (Case-study)	231
4.3. Стоимость источников капитала	238
Расчет стоимости источников капитала	238
Стоимость источника «собственный капитал»	240
Средневзвешенная стоимость капитала	245
Тематическое исследование (Case-study)	247
4.4. Оптимальная структура капитала	250
Теории структуры капитала	250
Максимизация прибыли на одну акцию	254
Тематическое исследование (Case-study)	260
Целевые показатели финансовой устойчивости	261
Тематическое исследование (Case-study)	269
4.5. Дивидендная политика	274
Параметры дивидендной политики	274
Теоретические подходы к обоснованию дивидендной политики	278
Тематическое исследование (Case-study)	282
Глава 5. Инвестиционная деятельность: факторы стоимости	286
5.1. Инвестиционная привлекательность компании	287
Показатели инвестиционной привлекательности	287

Тематическое исследование (Case-study)	295
5.2. Внеоборотные активы	298
Состав внеоборотных активов	298
Тематическое исследование (Case-study)	300
5.3. Нематериальные активы	302
Управление интеллектуальным капиталом	302
Тематическое исследование (Case-study)	309
5.4. Основные средства	312
Управление основными средствами	312
Тематическое исследование (Case-study)	319
5.5. Финансовые вложения	328
Управление финансовыми вложениями	328
Тематическое исследование (Case-study)	331
Глава 6. Финансовые модели и оценка бизнеса	336
6.1. Модель совокупного риска	336
Тематическое исследование (Case-study)	342
6.2. Модель Дюпон	346
Факторы модели	346
Тематическое исследование (Case-study)	349
6.3. Модель рентабельности инвестированного капитала	351
Факторы модели	351
Тематическое исследование (Case-study)	352
6.4. Модель средневзвешенной стоимости капитала	355
Факторы модели	355
Тематическое исследование (Case-study)	356
6.5. Модели роста	358
Факторы моделей роста	358
Тематическое исследование (Case-study)	365
6.6. Финансовая модель компании	369
Алгоритм расчета показателей модели	369
Тематическое исследование (Case-study)	379
6.7. Оценка бизнеса	387
Метод дисконтированных будущих денежных потоков	387
Метод экономической прибыли	389
Тематическое исследование (Case-study)	390
6.8. Показатели создания стоимости	395
Алгоритм расчета показателей	395
Тематическое исследование (Case-study)	404
Заключение	410
Список рекомендуемой литературы	419
Приложения	423
Бухгалтерская (финансовая) отчетность ОАО «XYZ»	423