

## Формирование инновационно-ориентированной, конкурентоспособной стратегии развития компании на основе стоимостного подхода

© 2015 Хансевяров Рустам Идрисович  
доктор экономических наук

Самарский государственный экономический университет  
443090, г. Самара, ул. Советской Армии, д. 141  
E-mail: rust1978@mail.ru

Рассматривается концепция управления стоимостью компании, являющаяся базовой парадигмой развития бизнеса. Показатель стоимости компании отражает не только ее текущую экономическую эффективность деятельности, но и перспективы ее развития. В основе создания добавленной стоимости лежит способность менеджмента компании использовать свои интеллектуальные и другие неосознанные ресурсы для эффективного управления в условиях постоянно меняющейся внешней среды, способность создавать синергетические эффекты при оптимальном их взаимодействии. Генеральным критерием оптимальности стратегического развития компании является максимизация стратегической ценности интеллектуального капитала, определение и оптимальное управление основными факторами создания и разрушения его ценности при реализации стратегии развития и оценки стоимости компании.

*Ключевые слова:* инновационно-ориентированная стратегия, стоимость, стоимостный подход.

В последние годы потребность российской национальной экономики в динамичном развитии сектора инновационно направленных компаний в самых разноплановых отраслях особенно обостряется.

Поставленные ориентиры в развитии национальной экономики России в направлении перехода от модели ресурсной экономики к экономике инновационного развития воспринимаются всеми ступенями управления национальной экономикой.

Следует уточнить, что результативность достижения поставленной цели определяет не только перспективы развития экономической системы, но и страновое будущее и развитие общества в целом.

Ключевыми точками роста инновационного развития экономики определены инновационно направленные компании. Основным ресурсным фактором, обеспечивающим развитие инновационной деятельности, служат инвестиции. При сопоставлении с прочими компаниями и бизнес-структурами инновационно направленные компании испытывают большую потребность в инвестициях. Это связано с тем, что инновации обуславливают высокую потребность в долгосрочных вложениях. В то же время инновационно направленные компании демонстрируют динамику развития, для поддержания которой важны инвестиции. Достижения инновационных компаний во многом определены степенью развития рынка капитала.

Данные, приведенные ОЭСР, демонстрируют некоторые стабильные особенности, когда страны с высоким уровнем развития рынка капитала показывают и высокую инновационную активность компаний. В опубликованных рейтингах инновационной активности доминируют страны, располагающие капиталоемкими и активными фондовыми рынками, а именно США, Великобритания, Сингапур, Германия, Италия и т.п.

Накопленный мировой опыт, касающийся данного вопроса, тенденции ряда известных развитых и развивающихся стран, рост деловой и рыночной активности инновационных компаний на мировом рынке ценных бумаг способствуют вовлечению новых финансовых ресурсов в их развитие, что стимулирует рост внедрения, несомненно, большего числа инновационных проектов этими фирмами.

В частности, много лет назад открытие специализированной фондовой площадки, ориентированной на создание условий для фондирования инновационного бизнеса, биржи NASDAQ в США, происходило в то время, когда в американской экономике наблюдался стремительный рост инновационных компаний.

Широкое распространение американского опыта способствовало тому, что в Европе и во многих других странах мира были открыты специализированные фондовые рынки, ориентированные на организацию первичной продажи акций инновационных и развивающихся молодых компаний.

Исследования последних лет показывают, что между динамикой развития инновационного компонента национальной экономики и результативностью проведения публичного размещения акций через организацию IPO инновационно направленных компаний существует несомненная прямая зависимость.

Исследования последних лет инновационной тематики и применяемые методики управления инновационным развитием свидетельствуют о том, что в текущих условиях ведения бизнеса главным вектором стратегии управления, ориентированной на приращение стоимости компаний, выступает более универсальная задача. Сегодня это не только задача достижения большего объема доходов, это и приращение вложенных инвестиций, которые так или иначе будут свидетельствовать о ценности компании на рынке в качестве ключевого субъекта бизнеса.

Изучение результативности стратегии инновационного роста компании на базе анализа ее стоимости позволяет оценить стратегические и тактические цели функционирования компании с учетом роста рентабельности ее инновационной деятельности. В этих условиях управление стоимостью компании будет служить основным ориентиром в решении выбора в аспекте управления конкурентоспособностью компании.

В данном исследовании содержание заявленной теории обозначено как базовая оценка целесообразности обретаемых решений в управлении финансовыми ресурсами, учитывая их воздействие на стоимость фиксированных и текущих активов компании, формирующих конкурентные превосходства бизнес-субъектам.

Актуальные подходы к оценке фиксированных и текущих активов компании на сегодня достаточно сложно применимы с учетом их предназначенности для оценки инновационного потенциала. При этом адекватная оценка рыночной стоимости как фиксированных, так и текущих активов дает возможность правильно оценить масштабность включенного в деловой оборот компании финансового капитала. В то же время проведение мониторинга формирующейся стоимости позволяет судить о целесообразности текущих и перспективных решений в области подбора и направлений в продвижении данных решений в условиях реального бизнеса.

Со временем достаточно стабильно преобразуется структура, изменив соотношение привлеченных и созданных в бизнесе активов. В их структуре большое значение приобретают информационные, знаниевые и инфраструктурные элементы, формирующие в общей системе нематериальные активы компании.

Интеллектуальная собственность, в основе которой значительную долю занимают инновации и нововведения, во многих сферах бизнеса занимает ведущие позиции.

Одним из главных недостатков сущностной оценки стоимости и значимости инноваций выступает ограниченность общепризнанных методов ее оценки, применимых в различных отраслях и секторах экономики. Ограниченность непосредственно прикладных методов оценки стоимости нововведений чаще всего приводит к выбору и применению не всегда оптимальных для конкретной ситуации решений, что, соответственно, влияет на эффективность менеджмента конкурентоспособности бизнес-структур.

Каждая компания, руководствуясь стоящими перед ней задачами, на наш взгляд, должна определять для себя различные параметры для оценки своей конкурентоспособности:

- ключевым показателем конкурентоспособности фирмы на оперативно-управленческом уровне служит интегральный параметр конкурентоспособности товаров, работ и услуг;

- на тактическом уровне конкурентоспособность компании реализуется через создание устойчивого финансово-хозяйственного состояния и выражается через комплексный показатель его оценки;

- на стратегическом уровне конкурентоспособность компании выражается инвестиционной привлекательностью, параметром которой служит рост капитализации компании через рост стоимости активов как в абсолютном выражении, так и в относительном через рыночную оценку стоимости фирмы.

В современном мире национальные границы уже не могут служить гарантией защиты отечественных товаропроизводителей от воздействия международных конкурентных компаний в условиях глобализирующейся мировой экономики.

Конкурентные преимущества наращиваются через развитие у компании возможностей и стремлений к созданию и разработке новой инновационной стоимости.

В современных условиях под влиянием указанных факторов отечественные товаропроизводители не располагают другой возможностью, кроме как использовать обновленные управленческие стратегии и адаптированные к текущим условиям тактические решения. И стратегия, и тактика финансового управления требуют построения новой стоимостной философии, ориентированной на максимизацию роста прибыли и приращение стоимости фирмы.

Адекватно точная оценка стоимости нематериальных и вещественных ресурсов фирмы спо-

существует не только своевременной реакции на действительное положение фирмы в соответствующем секторе экономики, но и требует уточнения реализуемых стратегических и тактических управленческих решений. Отслеживание стоимости компании выступает наиболее приемлемым ориентиром при подборе необходимого вектора развития компании.

Наращивание предстательного имущественного комплекса в любом бизнесе определяет необходимость признания ответственности за реализуемый бизнес, создания условий для обеспечения социального пакета трудовому коллективу, оплаты соответствующих налоговых обязательств и прочих социальных отчислений.

На этапе, когда переосмысливается значение интеллектуальных активов компании, перед фирмой возникает задача осуществить оценку рентабельности функционирования компании посредством как абсолютных, так и относительных показателей - рентабельности, прибыли, дохода от реализации. В этих условиях ключевым критерием анализа эффективности деятельности компании выступает стоимость, оцениваемая как стоимость компании или стоимость собственного капитала фирмы.

Критерии стоимости демонстрируют выгоды стороны фирмы, использование которых позволяет одновременно снижать риск и увеличивать поступления дополнительных финансовых ресурсов.

В общем объеме существующих факторов и критериев выявление детерминантов стоимости компании способствует определению и выявлению долгосрочных преимуществ и недочетов в развитии бизнеса. Эти параметры и критерии принимают численное обрамление в таких показателях, как: чистый доход (прибыль), рентабельность, дивидендный доход, ставка дохода, характеризующая фактический уровень рисков фирмы, финансовый поток, доход от реализации, темпы роста активов компании, стоимость капитала и т.д.

Компания, которая разрабатывает раздел конкурентного стратегического плана, получает изначально лучшие перспективы в вопросе возможности укрепления и сохранения конкурентной позиции на рынке.

Ожидаемые действия, с одной стороны, перспективно могут быть ориентированы на предупреждение и создание защиты против тактических мер конкурентов, которые могут ослабить конкурентную позицию фирмы на рынке. В то же время компания ориентирована на обеспечение таких условий, при которых стремления компаний-соперников захватить рынок сводятся к нулю.

Основным направлением к наращиванию стоимости компании в современных условиях определяется признание тех стратегий, которые в большинстве своем позволяют результативно максимизировать чистый денежный поток или минимизируют риски.

В данной связи наиболее результативной становится та стратегия, которая может быть оценена с позиции ее возможного ожидаемого воздействия на величину денежного потока и рисков, ее формирующих. Именно в этом направлении должен действовать менеджмент компании, чтобы определить возможности компании к восприятию стратегии, направленной на достижение заданных параметров конкурентоспособности.

В общей совокупности различных методик, применяемых для оценки стоимости компании и ее конкурентоспособности, наиболее предпочтительным является стоимостный подход.

Значимость данной методики проявляется в том, что из всех существующих методик она позволяет дать оценку не только эффективности управления, но и провести оценку, применяя единую систему показателей - стоимости.

В соответствии с основной методологией стоимостного подхода установление стоимости компании основывается на ожидаемых планируемых доходах компании или создаваемых с их помощью финансовых потоков.

Известно, что в общей совокупности данные потоки определены, прежде всего, финансовым положением фирмы, эффективностью ее функционирования и другими экономическими показателями. При этом особую роль в оценке занимают показатели рыночной доли фирмы, конкурентоспособности выпускаемой продукции и многие другие критерии. Соответственно, стоимость компании необходимо обозначить как кумулятивный критерий его инвестиционной привлекательности или стратегической инновационной конкурентоспособности.

По нашему мнению, необходимо обозначить три группы показателей, определяющих формирование стратегической инновационной конкурентоспособности, направленной на повышение стоимости компании и инновационного роста как такового:

- 1) детерминантные показатели, определяющие формирование стратегической конкурентоспособности;
- 2) показатели, свидетельствующие об уровне инновационного роста компании;
- 3) показатели, отражающие влияние инновационной активности на конечные результаты.

Концептуальный подход к формированию стратегии, ориентированной на рост стоимости

бизнеса, включает в себя следующие методы оценки и показатели эффективности:

- оценка (анализ) текущих доходов (потоки собственного капитала, бездолговой денежный поток, средневзвешенная стоимость капитала, ставка доходности инвестированного капитала);
- оценка чистой текущей стоимости (дисконтированные доходы, дисконтированные расходы, чистая текущая стоимость);
- оценка, основанная на финансовых коэффициентах (рыночная стоимость акции, дивиденды на акцию, покрытые дивиденды, денежный поток на акцию, доходность акций).

Экономическая добавленная стоимость складывается на фирме тогда, когда в анализируемом периоде времени компания может сформировать такую эффективность вложенных средств, которая будет выше, чем рыночная ставка доходности инвестора.

Анализ экономической целесообразности стратегии, направленной на приращение стоимости компании и инновационного роста, позволил выделить следующие основные этапы:

- установление стоимости фирмы до начала процесса запуска политики инновационного роста, т.е. стоимости находящихся в пользовании компании фиксированных и оборотных активов;
- выявление перспектив и определение размера вновь собранных компаниями инновационных и финансовых средств;
- диффузия привлеченных ресурсов и их превращение в активы фирмы;
- определение стоимости фирмы после осуществления финансовой политики инновационного роста на базе критерия экономической добавленной стоимости.

В исследуемом вопросе следует учесть то, что финансовый, ресурсный, организационный и потребительский капитал фирмы взаимопределяют друг друга, в связи с этим будет являться ограничением их адресное финансирование.

В большинстве своем все элементы капитала должны способствовать обоюдному развитию каждого из них, образуя эффект синергии. Так, если посмотреть на результативную структуру контактирования с клиентами, то она:

- усиливает имидж фирмы и стимулирует привлечение новых клиентов;
- стимулирует передачу теоретических знаний и навыков сотрудников в производимую продукцию, усиливая, таким образом, потребительский капитал;
- преобразует потребительский капитал в финансовый через формирование доходов и прибыли, что, как правило, способствует росту ин-

вестиций в человеческий и организационный капитал.

В мировой практике интеллектуальные ресурсы рассматриваются как ресурсы человеческие (людские), организационные (инфраструктурные) и потребительские (с позиции предпочтений потребителей товаров, работ и услуг).

Интеллектуальные ресурсы фирмы расцениваются с позиции конкретных параметров, позволяющих определить их количественно и качественно. Эти параметры позволили бы установить рентабельность осуществленных инвестиций при таких обстоятельствах, когда компания испытывает дефицит ресурсов.

Исчисление данных параметров возможно различными методами, одним из которых может быть метод интегральной оценки, как наиболее точный и объективный способ расчета интеллектуального капитала фирмы. В основе данного метода заложен расчет коэффициента Тобина, выступающий как отношение рыночной стоимости фирмы к величине ее фактических активов.

Общепризнано, что рыночная стоимость фирмы выявляется через критерий капитализации компании либо в процессе ее покупки. В случае, если рыночная стоимость компании превышает расчетную цену ее вещественных активов, рынок ставит высокую оценку ее нематериальным активами: способности персонала, результативности менеджмента и т.д.

Таким образом, финансовую стратегию инновационного развития национальной компании предлагается нами рассматривать как обозначенное направление инновационной деятельности компании с учетом системы расширенных мер по вложению инновационных ресурсов, которое ориентировано на приращение стоимости компании и решение поставленных перед ней задач.

Изучение опыта стран ОЭСР позволило установить, что степень новаторской компоненты в национальной экономике государства дает возможность определить значение коэффициента Тобина ( $q$ ).

В инновационно развитых государствах величина коэффициента Тобина варьируется в пределах от 1 до 2. У наукоемких компаний этот коэффициент достигает в среднем значения 10. Если же говорить относительно фирм, задействованных в секторе информационных технологий и разработки новейшего программного обеспечения, то коэффициент Тобина по ним может превышать нескольких сотен единиц.

Указанное свидетельствует о том, что в данных компаниях ключевым производственным параметром выступает интеллектуальный капитал, а вещественные активы служат инструмен-

том в системе инфраструктурного обслуживания его создания.

Предварительные расчеты, проводимые различными аналитическими и рейтинговыми компаниями, показали, что в большинстве своем отечественные компании имеют коэффициент Тобина в размере, меньшем 1. Это говорит о том, что данные компании формируют минусовое значение интеллектуального капитала. Последнее свидетельствует о низком уровне менеджмента, недостаточности развитой организационной структуре фирмы, о слабых связях с потребителями.

В настоящее время процедуры и инструменты образования бюджетных средств для инвестирования в инновации в РФ представлены непосредственно адресным финансированием инновационных проектов:

- кредитованием на льготно-привлекательных условиях и субсидированием;
- предоставлением гарантий государства частным инвесторам;
- аккумулярованием средств целевых фондов внебюджетного финансирования.

На данном основании можно утверждать, что такие системообразующие компании не способствуют стимулированию инновационной активности компании, что, в свою очередь, несомненно, будет приводить уже в ближайшем будущем к негативным последствиям, выражающимся в ослаблении конкурентоспособности, особенно под влиянием все усиливающихся глобализационных процессов.

Таким образом, производимая компаниями продукция, работы и услуги продолжают пока уступать по своим качественным параметрам аналогичным товарам зарубежных конкурентов при необоснованно высокой отпускной цене, которая в некоторых случаях даже демонстрирует значение выше среднемирового уровня.

Следует ожидать, что разработанные и созданные в стране механизмы финансовой поддержки через бюджетные и внебюджетные фонды, ориентированные на продвижение в рамках экономики эффективных научно-технических разработок, а также механизм лицензирования, получения патентов и процедуры сертификации в других странах, создадут условия для активизации экспорта выпускаемой товаропроизводителями продукции, имеющей признаки инновационности на мировой рынок.

В национальной экономике сформированы условия для перенаправления деятельности компаний от ресурсно-привязанности содержания производства к инновационному.

Одним из ключевых ориентиров развития в РФ определена разработка и внедрение нового формата развития экономического сектора. Это способствует продвижению комплекса долгосрочных инновационных разработок в условиях реализации государством непосредственно направленной законодательно-регулирующей и инвестиционной поддержки.

Таким образом, в настоящее время в процессах и механизме формирования стратегий все более четко и акцентированно начинают превалировать процессы перепрофилирования национальных компаний с приоритетности на выпуск ценных бумаг взамен запроса на банковский кредит.

В общей совокупности современных методов и инструментов фондирования бизнеса привлечение ресурсов через фондовый рынок рассматривается как наиболее эффективный способ получения средств для инвестирования инновационных проектов уже известных публичных компаний.

1. *Рош Дж.* Стоимость компании: От желаемого к действительному. Минск, 2008.

2. *Черковец В.Н.* К вопросу о различиях и синтезе трудовой теории стоимости и теории предельной полезности // Вестн. Московского ун-та. Серия. 6. Москва, 2006. □ 2. С. 3-36.

3. *Губанов С.* Закон стоимости и цена производства // Экономист. 2007. □ 9. С. 42-70.

4. Оценка бизнеса / А.Г. Грязнова [и др.]. Москва, 2003. С. 512.

5. *Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В.* Оценка бизнеса. Санкт-Петербург, 2008.

6. *Сураева М.О., Титов А.Б.* Перспективы инновационного развития и модернизации экономики России // Вопросы экономики и права. 2013. □ 1. С. 97-102.

7. *Абузярова М.И., Сураева М.О.* Механизмы активизации инновационного развития экономики РФ // Экономические исследования. 2013. □ 4. С. 105-109.

8. *Хорева Л.В., Шокола Я.В., Шраер А.В.* Использование концепции корпоративной социальной ответственности в крупных компаниях: традиции и инновации // Экономические науки. 2015. □ 123. С. 56-60.

*Поступила в редакцию 03.05.2015 г.*