

онную систему Республики Беларусь: возможность дифференцирования пенсии в зависимости от напряженности труда и уровня зарплат работников; внесение изменений в систему распределения нагрузки по выплатам в ФСЗН между работником и работодателем; введение накопительного компонента пенсионной системы.

*Э. Хостилович, PhD, профессор  
Университет финансов и управления (Белосток, Польша)*

## **СТОИМОСТЬ КОМПАНИИ КАК ЦЕЛЬ УПРАВЛЕНИЯ**

Все большее признание получает концепция управления компанией на основе «стоимости предприятия» (VBM — Value Based Management). VBM является более продвинутой по сравнению с предыдущей концепцией, основанной на «балансовой стоимости — Book Value» и «рыночной стоимости — Market Value». Стоимость компании в финансовом выражении определяется денежными потоками в долгосрочной перспективе вместо краткосрочной прибыли. Ориентировочная стоимость компании дает ряд преимуществ для акционеров и других собственников, инвесторов, сотрудников, клиентов и партнеров.

Политика максимизации стоимости компании обусловливается поддержкой высшего руководства, степенью децентрализации и интернационализации, культурой и стилем управления. Переход к таким правилам должен быть хорошо подготовлен и быть многоплановым. Программа максимизации стоимости компании должна позволять понимать идеи ее создания и ее ценности, получить признание на всех уровнях руководства и добиться внедрения нового механизма управления и деловой репутации. Менеджеры должны осознавать свое влияние на процессы принятия решений по планированию производительности, построению систем мотивации, внутренней и внешней коммуникации.

Концепция стратегии ВБМ является одним из наиболее важных инструментов для борьбы с неопределенностью. Она должна учитывать аспекты оценки стоимости предприятия и не может быть сосредоточена на краткосрочных аспектах бухгалтерского учета. Ключевой вопрос заключается в оценке альтернативных стратегий и их влияния на стоимость компании. В каждом сценарии оценка стоимости предполагает принятие адекватных предположений по оценке финансовых результатов. Она должна включать варианты увеличения добавленной стоимости для различных стратегий развития предприятия.

Особое значение имеют факторы, которые определяют долгосрочную конкурентоспособность компании. К ним относятся человеческие ресурсы, потенциал для создания инновационных и маркетинговых ресурсов. Эти факторы определяют способность компании поддержи-

вать и повышать уровень продаж и ее эффективность. В нынешних условиях особенно важен человеческий капитал как наиболее важный фактор прогресса, определяющий способность использования возможностей для развития. Однако его растущее значение и влияние на финансовые результаты и стоимость предприятия трудно предсказать.

Внутренняя среда в основном зависит от компании. В условиях глобального рынка мы наблюдаем увеличение волатильности среды. Политика государственных и местных органов власти может создать благоприятные условия для развития и уменьшить степень неопределенности и рисков. Внешняя среда имеет решающее значение для определения возможностей развития и угроз. Это требует систематического анализа и прогнозирования изменений в окружающей среде и оценки их влияния на компанию. Точность предположений в стратегиях развития предприятия определяет вероятность соответствия ожиданий и реальных результатов.

Такие экономические факторы, как доля на рынке, рыночные взаимоотношения с поставщиками и клиентами, давление прямых конкурентов, а также качество оперативного и маркетингового управления, оказывают большое влияние на динамику стоимости компаний. Решающим фактором здесь является возможность использования инструментов управления, маркетинга и финансов по отношению к конкурентам.

Система маркетинговых отношений позволяет формулировать когерентные маркетинговые стратегии, которые обеспечивают оптимальные отношения с клиентами, их лояльность, способность фирмы удовлетворять потребности клиентов, возможность внедрения новых продуктов, выход на новые рынки, управление на рыночных нишах. Эти факторы приобретают стратегический характер и способствуют росту рыночной капитализации фирмы.

*А. П. Чуракова, аспирантка  
БГЭУ (Минск)*

## **ПРИРОДНЫЙ КАПИТАЛ В СИСТЕМЕ «ЗЕЛеноЙ ЭКОНОМИКИ» РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ**

В условиях усиливающейся антропогенной нагрузки, стремящейся за пределы отведенной человечеству ресурсной базы земли, ускоряющегося разрыва в темпах роста потребления и скорости восстановления природного капитала остро стоит проблема его накопления, сохранения и эффективного использования. Так, по прогнозам ЮНЕП, к 2030 г. удовлетворение потребностей человечества в питьевой воде будет на уровне 60 %, а нерегулируемое глобальное изменение климата может привести к сокращению мирового ВВП на 23 % к 2100 г.,