Быкова Юлия Николаевна. Деловая репутация как критерий финансовой устойчивости компании : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Быкова Юлия Николаевна; [Место защиты: Рос. гос. социал. ун-т].- Москва, 2008.- 155 с.: ил. РГБ ОД, 61 09-8/1112

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава I. Методологические основы оценки и поддержания деловой репутации субъектов рыночных отношений 8

1. Экономическое содержание категории «деловая репутация» 8

2. Классификация деловой репутации 18

3. Деловая репутация как нематериальный актив 24

4. Содержание подходов к оценке деловой репутации 33

5. Рейтинговая оценка деловой репутации 42

Глава II. Оценка репутационных активов как критерий финансовой устойчивости компаний

1. Сущность факторов, определяющих финансовое положение компании. 51

2. Стоимость чистых активов - критерий финансовой устойчивости компании

3. Показатели прибыли на акцию - индикаторы финансового положения компании

4. Деловая репутация - характеристика состоятельности эмитента

5. Роль финансовых инструментов в стабилизации положение предприятий

Глава III. Совершенствование управления деловой репутацией с целью

сохранения компании

1. Роль эмитента в поддержании ликвидности собственных ценных бумаг

2. Влияние реорганизации компаний на изменение гудвилла

3. Роль инвесторов в поддержании деловой репутации компании 191

4. Разработка и обоснование дивидендной политики компании

5. Особенности корпоративного управления в условиях финансового кризиса 26

Заключение 139

Литература 146

Приложения

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**В настоящее время факторы, обусловленные необходимостью повышения финансовой устойчивости и деловой репутации предприятий, выходят на передний план научных исследований и практической деятельности. Известно, что в странах с развитой рыночной экономикой около одной трети причин банкротств предприятий обусловлено внешними факторами, а остальные - внутренними. По мнению отечественных ученых и финансовых аналитиков внешние факторы превалируют над внутренними. При любом соотношении внешних и внутренних факторов в устойчивом развитии производства бесспорно одно - лучшие предприятия по организационно-технологическому уровню, финансово-экономическому состоянию имеют и высокую деловую репутацию. Противоположное утверждение отнюдь не бесспорно, поскольку деловая репутация в значительной мере может определяться монопольным положением производителя, агрессивной рекламой и другими субъективными факторами.

Отмеченное выше делает актуальной проблему исследования концептуальных, методических и практических основ соотношения категорий устойчивости и деловой репутации предприятий.

Необходимость тщательного научного анализа проблем формирования и поддержания высокой деловой репутации, выявление условий и факторов влияния репутации на финансовую устойчивость предприятий в форме акционерных обществ свидетельствуют об актуальности и значимости выбранного направления и темы исследования.

**Проблема исследования**состоит в раскрытии причин и факторов, влияющих на формирование деловой репутации компаний, для того, чтобы оценить их финансовую устойчивость и стабильность в условиях меняющейся рыночной среды.

**Степень разработанности проблемы.**Анализ зарубежной и отечественной научной литературы свидетельствует о том, что проблема деловой репутации и обусловленные ею вопросы оценки финансовой устойчивости компаний интенсивно разрабатываются в экономической теории и на практике. В данном контексте можно выделить следующие основные направления исследований:

1. Методологические проблемы оценки финансовой устойчивости и управления ею.

2. Исследование проблем нематериальных активов, в том числе методов формирования и поддержания деловой репутации компании.

Первое направление носит общетеоретический характер. Изучению проблем финансовой устойчивости предприятий различных организационно-правовых форм и масштабов выпуска продукции (оказания услуг) посвящены труды российских ученых Беляева А.А., Короткова Э.М., Родионовой В.М., Стояновой Е.С., Федотовой М.А., Шеремета А.Д. и др.

Значительный вклад в решение рассматриваемых проблем внесли зарубежные ученые Дж. Кейнс, Дж. Нейман, Дж. Хикс, И. Фишер.

Существенный интерес представляют труды зарубежных ученых, посвященные использованию рейтинговых систем для оценки банкротства или несостоятельности хозяйствующих субъектов (Бивер В.Х., Альтман Э., Бригхэм Ю., Дамари Р., Курц X.).

В последнее время значительно возросло внимание ученых и практиков ко второму направлению - обоснованию деловой репутации, корпоративной социальной ответственности предприятий и учреждений, что обусловлено новыми инвестиционными инструментами (выпуск ценных бумаг, привлечение кредитов, лизинг и др.). Среди научных трудов по этому направлению следует отметить труды отечественных ученых-экономистов: Бланка Н.А., Горина СВ., Грязновой А.Г., Ершовой Е.А., Иванова А.П., Ковалева В.В., Овчинниковой К. Д., Соколовой Я.В., Хрусталева Е.Ю., а также зарубежных ученых Брейли Р., Бернстайна Л.А., Даулинга Г., Коласса Б., Котлера Ф., Маерса С, Шера И. Ф., Шмаленбаха Э.

Вместе с тем, раскрытие содержания новых экономических и финансовых категорий, анализ причин и предпосылок, влияющих на оценку деловой репутации как критерия финансовой устойчивости и состоятельности эмитента к выпуску ценных бумаг, разработан недостаточно полно, особенно в условиях рыночных отношений. Поэтому требуются дополнительные исследования, начиная от анализа содержания новых категорий, и заканчивая путями и методами управления деловой репутацией с целью сохранения компании, повышения ее финансовой устойчивости.

В связи с изложенным, усилия автора направлены на то, чтобы по возможности восполнить указанные пробелы, обосновать условия и факторы влияния на деловую репутацию и, в конечном счете, на финансовую устойчивость компаний.

**Объектом исследования**в диссертации является деятельность компаний по формированию и поддержанию деловой репутации с учетом требований внутренней и внешней среды.

**Предметом исследования**выступают финансово-экономические отношения в компании и между заинтересованными лицами (stakeholders), складывающиеся по поводу формирования и поддержания деловой репутации в условиях рыночной среды.

**Научная гипотеза**исследования заключается в том, что обоснованная система факторов влияния на деловую репутацию определяет оценку финансовой устойчивости компаний, позволяет фиксировать возникновение экономической опасности (банкротства, недружественного поглощения фирмы).

**Цель исследования**заключается в обосновании возможности использования показателей деловой репутации для объективной оценки финансовой устойчивости компании и момента возникновение экономической опасности ее существования как юридического лица.

Поставленная цель предполагает решение следующих основных **задач исследования:**

Уточнить, в соответствии с рекомендациями МСФО, финансово-экономическое содержание базовых категорий: «нематериальные активы», «обязательства», «финансовый инструмент», «деловая репутация», «гудвилл» и других, определяющих эффективное и стабильное функционирования компаний в рыночной среде.

Выявить и систематизировать условия и факторы, влияющие на деловую репутацию и финансовую устойчивость компании.

Раскрыть и уточнить, в соответствии с требованиями МСФО, влияние финансовых рисков на деловую репутацию.

Сформировать пути и методы совершенствования управления деловой репутацией при реорганизации компаний.

Обосновать методы поддержания высокой деловой репутации и стабильного положения компании в условиях финансового кризиса в России.

**Теоретическую и методологическую базу исследования**составляют фундаментальные положения, содержащиеся в трудах российских и зарубежных ученых по проблемам финансовой устойчивости, банкротству компаний, деловой репутации и

гудвиллу, а также основные категории и инструментарий, вытекающие из международных стандартов (МСФО, МСО и др.)

В качестве методологической основы диссертации использованы законодательные акты, постановления Правительства РФ, Указы Президента РФ, а также нормативно-инструктивные положения Министерства финансов РФ.

В качестве статистической и фактологической базы в диссертации использованы документы и материалы государственных статистических органов, справочные материалы и научные разработки российских научно-исследовательских организаций.

**Научная новизна исследования**состоит в результатах анализа основных категорий, определяющих основу формирования деловой репутации компаний, обосновании факторов влияния и условий их проявления при оценке финансового положения компаний в условиях кризисных ситуаций, а также при реорганизации компаний.

**Новые научные результаты,**полученные лично автором в ходе исследования и **положения, выносимые на защиту,**заключаются в следующем:

Раскрыто содержание и сущность базовых категорий, описывающих деловую репутацию и устойчивость компаний, уточнены признаки и факторы влияния, вытекающие из требований МСФО. В данном контексте раскрыто содержание новых понятий (стейкхолдеры, справедливая стоимость, принцип осмотрительности и др.), влияющих на оценку деловой репутации и возникновение финансовых рисков.

Определена и обоснована система взаимосвязи между факторами деловой репутации и показателями финансовой устойчивости компаний. При этом уточнена типология (систематизация) гудвилла, которая дает возможность менеджменту учесть влияние условий внутренней и внешней среды, степень риска и кризисности ситуации.

Проведена оценка репутационных активов компаний в качестве критерия финансовой устойчивости, представлен сравнительный анализ традиционных показателей устойчивости (стоимость чистых активов, показатели базовой и «разводненной» прибыли на акцию и др.). Особое внимание уделено анализу финансовых рисков, вытекающих из новаций МСФО («события после отчетной даты», «условные факты хозяйственной деятельности» и др.), а также изменениям в оценке деловой репутации при слиянии, объединении компаний.

Исследованы экономические отношения, возникающие в результате оценки финансового положения компании на основании гудвилла. Впервые доказано возникновение потенциальной опасности существования компании при отрицательном гудвилле. Дополнен и уточнен механизм принятия менеджерами эффективных управленческих решений на основе гудвилла с целью управления стоимостью компании.

Раскрыты особенности методов управления деловой репутацией и устойчивостью компании в условиях преодоления кризисных ситуаций на фондовом рынке. Подчеркнута необходимость сопоставления объемов инвестиций с реальной доходностью финансовых инструментов. В качестве методов по стабилизации ситуации на фондовом рынке предлагаются: приобретение компаниями собственных акций, скупка государством акций при IPO по цене размещения, «прозрачность» финансовой отчетности компаний, укрепление государственного регулирования кредитных учреждений и др.

**Практическая значимость и апробация диссертации.**Основные теоретические положения работы, ее практические результаты и выводы обсуждались на международных конференциях, научно-методических конференциях в РГСУ, использованы в учебном процессе в институте социального страхования, экономики и социологии труда Российского государственного социального университета.

Основные результаты исследования опубликованы в отечественных и зарубежных изданиях. Автор диссертации является лауреатом конкурса Российского гуманитарного научного фонда («Разработка и построение рейтинговой системы для оценки деловой репутации организации», исследовательский проект 07-02-00021а на 2007-2008 г.г.).

Методические положения по формированию и поддержанию деловой репутации компаний апробированы на ряде предприятий различных организационно-правовых форм (ЗАО «Банк Русский Стандарт», ООО СвятоГрад-Инвест).

Практическое внедрение предложений и рекомендаций, сформулированных в диссертации, дает возможность уточнить содержание и последовательность работ по поддержанию деловой репутации компании, исходя из конкретных условий и требований, решать ряд социальных задач (вознаграждения менеджерам, занятость персонала, дивидендная политика и др.).

## Экономическое содержание категории «деловая репутация»

В настоящее время знания, информация, деловая репутация превратились в весомый экономический фактор. При этом наблюдается устойчивая тенденция - рыночная стоимость любого предприятия, независимо от его организационно-правовой формы, рассматриваемого как единый имущественно-хозяйственный комплекс, отличается от совокупной балансовой стоимости активов и обязательств. Иными словами, между рыночной стоимостью компании и стоимостью ее имущества, активов и пассивов всегда есть разница, иногда весьма существенная. В отечественной экономической литературе эта разница именуется «деловая репутация», в англоязычной — «гудвилл» (goodwill).

Концепция деловой репутации в качестве финансовой категории насчитывает несколько веков. Возникнув в англоязычной литературе, эта категория прошла длительный путь развития и модернизации, стала важной учетной категорией, хотя в разных странах еще не сложилось единого подхода к определению сущности этого понятия.

Так, И. Ф. Шер1 рассматривал гудвилл как «особый вид вуалирования баланса», который искажает положение, состояние и размеры имущества предприятия, преследует цель затушевать те или иные факты хозяйственной жизни, т.е. преобразовать бухгалтерский баланс по форме и содержанию.

Э. Шмаленбах связывал гудвилл с дополнительной прибылью, возникающей в результате хорошо скоординированной работы персонала предприятия. По его мнению, успешное предприятие продает товар по более высокой цене, чем менее удачливые конкуренты. Разница в цене обусловлена тем, что у успешной компании более высокие доходы на организацию управления коллективом, повышение квалификации и др. Данная разница и формирует величину гудвилла.

В отечественной литературе существование гудвилла как самостоятельной категории до недавнего времени было невозможно. Прежде всего трактовка гудвилла в историческом плане как «средства вуалирования баланса» не давала ему право на жизнь. Кроме того, существовала объективная причина - в период плановой централизованной экономики предприятия и активы не могли выступать предметом купли-продажи, следовательно, эффекта гудвилла не возникало. Развитие рыночных отношений в национальной экономике привело к тому, что организации стали выступать не только в качестве субъектов, но и объектов гражданских прав в отношении имущественного комплекса, используемого для предпринимательской деятельности. Это значит, что стали возмолшы сделки купли-продажи, залога, аренды и т.д., связанные с установлением, изменением, прекращением вещных прав.1

Для более глубокого исследования понятия деловой репутации (гудвилл), возможных подходов к его оценке необходимо рассмотреть мнения и определения, которые представлены в ряде авторитетных публикаций.

В.В. Ковалев2 определяет гудвилл как условную стоимостную оценку «ценности» предприятия, представляющей собой разность между стоимостной оценкой предприятия как единого целого и суммарной рыночной стоимостью всех его активов, рассматриваемых изолированно и выявляется лишь в процессе сделки по купле-продаже предприятия.

Согласно А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой3 «...гудвилл - часть нематериальных активов предприятия, определяемая доброй репутацией, деловыми связями, известностью фирменного наименования, фирменной марки. Гудвилл возникает, когда предприятие получает стабильные высокие прибыли, превышающие средний уровень данной отрасли...».

## Сущность факторов, определяющих финансовое положение компании

Финансовое состояние компаний, определяющее их устойчивость, считается неудовлетворительным, если общий объем финансовых ресурсов является недостаточным для обеспечения не только расширенного, но и простого процесса воспроизводства. Финансовая устойчивость - способность предприятия эффективно функционировать в условиях рыночной среды. Это достигается с помощью взаимосвязанных и взаимозависимых многофакторных составляющих, которые должны обеспечивать динамичный расширенный процесс воспроизводства на научно-технической основе. Взаимодействие всех составляющих финансовой устойчивости поддерживается совокупностью источников и видов финансовых ресурсов, достаточный объем которых позволит своевременно обеспечить расширенное воспроизводство на инновационной основе и, тем самым, будет способствовать повышению финансовой устойчивости предприятий.

Между всеми факторами должно существовать определенное равновесие, но в каждой комбинации факторов всегда есть элемент, который сдерживает развитие остальных. В настоящее время для предприятий таким фактором являются оборотные средства. В связи с этим в качестве основных причин экономической неустойчивости промышленных предприятий рассмотрим состояние и движение оборотных средств, динамику соответствующей задолженности.

Как известно, оборотные средства делятся на постоянные и переменные. Постоянные оборотные средства авансированы в минимальную величину оборотных активов, необходимую для осуществления хозяйственной деятельности. Величина переменных оборотных средств зависит от случайных факторов (форс-мажорных обстоятельств, ошибок в оперативном управлении предприятием и др.). Поддержание устойчивого движения (кругооборота) оборотных средств требует определения величины постоянной части оборотных средств, отклонение от которой ведет к неплатежеспособности или неэффективному использованию средств. Кризисная ситуация формируется под воздействием объективных и субъективных факторов: производственных, институциональных, платежно-расчетных, финансово-бухгалтерских, управленческих и др. Рассмотрим сущность и содержание основных факторов, влияющих на устойчивость промышленных предприятий.

Производственные факторы. Их действие связано с выполнением предприятием основной функции - преобразования ресурсов (факторов производства) в конечную продукцию, предназначенную для продажи на рынке. Величина спроса определяет объем выручки и целевые ориентиры производства. Взаимосвязь между объемом производства продукции и потребностью в оборотных средствах не является линейной. Рост объемов выпуска продукции создает предпосылки для более эффективного использования оборотных средств на предприятии. Объем выпуска продукции влияет на издержки производства единицы продукции через изменение удельного веса постоянных издержек, эффекта объема производства и других причин.

К производственным факторам относятся издержки производства (уровень, состав, структура). Снижение затрат на производство продукции подразумевает уменьшение запасов и заделов незавершенного производства и способствует высвобождению собственных оборотных средств. Инфляция издержек на фоне ограниченного платежеспособного спроса снижает обеспеченность предприятий оборотными средствами. Устойчивость кругооборота собственных оборотных средств повышается по мере увеличения разрыва между ценой и издержками производства продукции. Однако, если рассматривать издержки производства лишь в части материальных затрат, влияние их соотношения с ценой продукции в экономике неплатежей становится противоположным: чем меньше величина добавленной стоимости, тем в большей степени рост кредиторской задолженности становится источником финансирования без согласия кредитора.

class3 **Совершенствование управления деловой репутацией с целью**

**сохранения компании** class3

## Роль эмитента в поддержании ликвидности собственных ценных бумаг

Совокупность воздействий на производственно-хозяйственные результаты деятельности компании с целью их улучшения можно назвать управлением ее финансовой устойчивостью. Аналогично можно определить и управление гудвиллом. Основные цели управления, идентификация которых позволит руководству в каждом конкретном случае выработать стратегию управления своими активами, обязательствами и финансовыми инструментами, состоят в следующем:

1. Увеличение собственного капитала компании. В области производства это преследует цель сохранить имеющуюся долю рынка, расширить сегменты рынка для развития деятельности компании и разработки, реализации новых проектов.

В области финансов это необходимо для изменения метода финансирования текущей деятельности (например, кредитование заменяется инвестициями или собственными средствами), для обеспечения возможности привлечения займов в перспективе. Как отмечалось выше, при наличии высокого удельного веса собственного капитала компании легче привлекать ресурсы в виде кредитов банков, выпуска ценных бумаг, ссуд от других партнеров, которые обращают внимание на соотношение собственных и заемных средств компании.

2. Поддержание колебаний цен собственных акций на необходимом уровне. Это достигается за счет сделок с собственными акциями. Такая возможность сущест вует у крупных эмитентов, относящихся к перспективным отраслям. С этой целью компания производит скупку своих акций, затем проводит раскрытие положительной информации (в том числе и финансовой) о своей деятельности. Возрастание гудвилла приводит к росту цен на имеющиеся на рынке акции данного эмитента. Это обеспе чивает реализацию скупленных акций и возможность новой эмиссии (при условии, что она не является крупномасштабной) по ценам выше предшествующих. Раскрытие дополнительной информации о компании улучшает ее деловую репутацию не только на рынке ценных бумаг, но и среди других контрагентов, позволяя более успешно действовать при заключении сделок. 3. Привлечение инвестора, который мог бы наладить менеджмент, восстановить или укрепить положение компании, что обычно сопровождается существенным изменением структуры акционерного капитала и управления.

4. Перераспределение власти в компании. Это достигается путем дополнительной эмиссии, а также обязательного предложения по скупке собственных акций, принадлежащих мелким держателям акций (миноритариям), однако основная часть новой эмиссии может быть приобретена стратегическим инвестором (рейдером), нацеленным на захват власти в данной компании. При этом происходит "размывание" долей, принадлежащих остальным акционерам, которые не имеют возможности приобрести новые акции.

5. Сохранение и укрепление контроля над компанией, которое обычно достигается с помощью введения ограничений на обращение собственных акций, изменения прав и обязанностей владельцев пакетов акций.

Таким образом, стратегические интересы компании в развитой рыночной экономике предполагают управление активами, обязательствами и финансовыми инструментами, поскольку их цена (курс) важна для многих субъектов рынка, являющихся или рассчитывающих стать контрагентами данной компании. Рост курса акций говорит о компетентности менеджмента, действия которого в основном направлены на повышение рыночной стоимости (капитализаци) компании.