

- tax/digital-eu-tax-what-to-await. – Дата доступа : 26.01.2019.
5. Рамазанов, Т. Некоторые аспекты налогообложения в цифровой экономике // Вестник университета. – № 6. – 2016. – С. 141.
 6. Киреева, Е. Ф. Цифровая трансформация налоговой отчетности: современные тенденции / Е. Ф. Киреева // Финансы, учет, аудит. – № 1. – 2019.
 7. Лавренова, О. А. Цифровизация экономики в рамках концепции «Индустрия 4.0». – Репозиторий БНТУ, 2016.
 8. Декрет Президента Республики Беларусь № 8 «О развитии цифровой экономики». – Минск, 2017.

УДК 336.1

АНАЛИЗ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ

Здановская Н.В., н.с., асп.

*Белорусский государственный университет транспорта,
г. Гомель, Республика Беларусь*

Реферат. *Анализируется возможность использования при оценке эффективности финансового управления показателя «изменение рыночной стоимости компании». Выявляются его достоинства и недостатки, оценивается применение в Республике Беларусь.*

Ключевые слова: оценка, эффективность, финансовое управление, принятие решений, рыночная стоимость компании, оценочный критерий.

Проблема оценки эффективности деятельности компании на всем историческом пути развития являлась ключевым вопросом управления и объектом экономических исследований. Поэтому финансовое управление, как элемент системы общего управления компанией, подвергается исследованию особенно в области оценки эффективности принимаемых решений.

Изучение современных подходов к оценке эффективности финансового управления показало, что экономистами предлагаются различные варианты результирующих показателей и их сочетаний, выступающих в качестве критериев, а также соответственно и целей финансового управления. Среди них одним из самых распространенных подходов является использование в качестве критерия показателя «изменение рыночной стоимости компании», более известного в зарубежной практике как критерий роста или максимизации рыночной стоимости компании. При этом под рыночной стоимостью компании в развитых зарубежных странах понимается стоимость, сформированная участниками рынка.

Показатель «изменение рыночной стоимости компании», определяемый таким образом, признается многими авторами, как наиболее правильный и объективный критерий оценки эффективности финансового управления, в связи с его независимостью от заинтересованных лиц (собственников или управленческого персонала компании). Однако вместе с тем данный показатель имеет и ряд существенных недостатков. Самым значимым, из которых, на наш взгляд, является влияние на стоимость акций нерационального поведения участников рынка. Нерациональность поведения участников рынка заключается в том, что принятие решений происходит, прежде всего, под влиянием эмоций, существующих стереотипов, рыночных ожиданий, ошибок в оценках и заблуждений, а не под влиянием объективных предпосылок (в данном случае – соотношения эффективности финансового управления компанией и стоимости акций). Соответственно, стоимость компании, сформированная под влиянием этих факторов, не всегда отражает реальную стоимость компании и тем более не может являться критерием оценки эффективности управления.

М. Романовский отмечает и другие недостатки, которые обуславливают невозможность использования показателя рыночной стоимости компании в качестве критерия оценки эффективности. Во-первых, не все компании имеют однозначно понимаемую финансовыми аналитиками рыночную стоимость, в частности, если компания не котирует свои акции на бирже, определение ее стоимости затруднено [1, с. 102]. Во-вторых, данный критерий может

не срабатывать в отдельных случаях. Например, в компаниях с единоличным владельцем или ограниченным их числом, которые могут решиться на рисковое (венчурное) вложение капитала с надеждой на получение сверхприбыли в отдаленной перспективе. Действия, предпринимаемые такими компаниями, могут в определенной степени снизить цену их акций ввиду той степени риска, которая присуща их инвестиционной деятельности [1, с. 102].

Кроме названных недостатков определенной преградой в использовании данного показателя является его применение в условиях, отличных от условий его возникновения и развития. Такая практика особенно характерна для стран постсоветского пространства, в том числе и для Республики Беларусь.

Так, зарождение показателя «изменение рыночной стоимости компании» и применение его в качестве критерия оценки эффективности финансового управления изначально происходило в рамках англо-американской модели. Для этого были необходимы условия, которые сопровождались такими важными факторами, как:

- распыление капитала, в условиях которого владельцами собственного и заемного капитала являются многочисленные держатели акций и облигаций компаний. Это способствует формированию спроса на ценные бумаги компаний, и соответственно позволяет сформировать их рыночную стоимость компании;

- наличие развитых институтов финансового и фондового рынков и соответствующего законодательного обеспечения, которые способствуют формированию рыночной стоимости компании под влиянием спроса и предложения на ценные бумаги.

Сегодня в Республике Беларусь данные условия отсутствуют, более того отличительными чертами условий хозяйствования в нашей стране являются:

- при широком распространении акционерной формы собственности, ее формирование происходит в основном под влиянием директив «сверху», а не исходя из собственных потребностей компаний;

- преобладание государственной формы собственности. Даже в акционерных компаниях доля государства составляет 50 % и более (таким образом, государство является основным заинтересованным лицом при оценке эффективности финансового управления);

- в качестве внешних источников формирования финансовых ресурсов выступают преимущественно банковские кредиты, бюджетное финансирование, незначительно – лизинг;

- неразвитость фондового рынка и прочих финансовых институтов, обуславливающая их незначительную роль в формировании стоимости акций.

Названные условия характеризуют отечественную модель финансового управления, для которой свойственно отсутствие условий для формирования рыночной стоимости компании, а, следовательно, соответствующего оценочного критерия. Таким образом, формирование рыночной стоимости в Республике Беларусь возможно только для немногочисленных отечественных компаний, которые котируют свои акции на фондовых рынках за пределами Республики Беларусь.

Проведенное исследование о возможности использования показателя «изменение рыночной стоимости компании» в качестве критерия оценки эффективности финансового управления позволяет сделать вывод, что его использование для значительной части компаний Республики Беларусь не представляется возможным в силу отсутствия соответствующих условий. А для компаний, которые котируют свои акции за рубежом, критерий рыночной стоимости не во всех случаях может быть достоверным в силу своей субъективности.

Следовательно, для оценки эффективности финансового управления компанией в условиях отечественной модели в качестве критерия необходимо выбрать такой показатель стоимости компании, который будет удовлетворять условиям хозяйствования, сложившимся в Республике Беларусь, и отвечать следующим требованиям:

- 1) отсутствие зависимости от рыночной оценки компании;
- 2) базирование на финансовых показателях.

Список использованных источников

1. Корпоративные финансы : учеб. для вузов / М. В. Романовский [и др.] ; под ред. М. В. Романовского, А. И. Вострокнутовой. – СПб. : Питер, 2014. – 592 с.