

**СТИВЕН СИЛБИГЕР**

# **МВА ЗА 10 ДНЕЙ**



**ПОЭТАПНОЕ ОВЛАДЕНИЕ  
ПРОФЕССИОНАЛЬНЫМИ ЗНАНИЯМИ,  
КОТОРЫЕ ДАЮТ  
ЛУЧШИЕ ШКОЛЫ БИЗНЕСА**

## **Благодарности к русскому изданию**

*Мы выражаем искреннюю благодарность за перевод данной книги с английского на русский язык Шустеру Эдуарду Валентиновичу. Благодаря его кропотливой работе книга легко читается, сохраняя, как нам кажется, дух и особенности стиля автора.*

*Мы также благодарим за предложения и критические замечания, которые оказали существенное воздействие на подготовку русского издания данной книги: профессора Зайцева Михаила Григорьевича из Института бизнеса и делового администрирования при Академии народного хозяйства (главы 5, 7); кандидата экономических наук, доцента Финансовой академии при правительстве РФ (кафедра экономического анализа и аудита) Соколову Галину Николаевну (глава 3); выпускницу программы MBA Карлсон Школы бизнеса при Университете штата Миннесота Титову Ольгу (главы 1, 2, 4, 9); кандидата экономических наук, доцента Шевченко Игоря Георгиевича (финансовый консультант) (главы 6, 9).*

*Консультант Плюс*

## **Благодарности к английскому изданию**

*Я искренне благодарен Роуз Мэри Морзе и Саре Циммерман из издательства William Morrow and Co. за их добросовестные усилия по превращению моих набросков по программе MBA в полноценную книгу. Я благодарю также Тони Скьярру из компании Quill, который отстаивал данную редакцию книги.*

*Приношу также благодарность Рейфу Сагалину из агентства Sagalyn Agency, который благодаря своей исключительной прозорливости оценил перспективы моей книги и предложил ее издателям разных стран мира. У настоящего мастера любое дело кажется таким простым!*

*У вас есть вопросы, замечания? Связывайтесь с автором по адресу e-mail: [tendaymba@juno.com](mailto:tendaymba@juno.com) или посетите наш сайт [www.tendaymba.com](http://www.tendaymba.com).*

*Stiven Silbiger*

**STIVEN SILBIGER**

# **10 DAY MBA**

**A STEP-BY-STEP GUIDE TO  
MASTERING THE SKILLS TAUGHT IN  
TOP BUSINESS SCHOOLS**



**СТИВЕН СИЛБИГЕР**

**МВА**

**ЗА 10 ДНЕЙ**

второе издание

**ПОЭТАПНОЕ ОВЛАДЕНИЕ  
ПРОФЕССИОНАЛЬНЫМИ ЗНАНИЯМИ,  
КОТОРЫЕ ДАЮТ  
ЛУЧШИЕ ШКОЛЫ БИЗНЕСА**

Москва

**КОНСУЛЬТАНТ**  
ПРО

2002



УДК 339.138

ББК 6.290-2

С 36

### **Силбигер С.**

С 36 МВА за 10 дней / Пер. с англ. Э.В. Шустера. — 2-е изд. — М.: ЗАО «Консультант Плюс», 2002. — 440 с.  
ISBN 5-89453-012-1

*Издание опубликовано по соглашению с Sagahyn Literary Agency и Synopsis Literary Agency.*

«МВА за 10 дней» — первое русское издание популярной книги Стивена Силбигера (Steven Silbiger) «The ten-day MBA». Эта книга издаётся с 1993 г., переведена на девять языков мира и стала настоящим бестселлером среди книг по деловой тематике. В книге «МВА за 10 дней» даются все основные сведения о предметах курса МВА в ведущих американских бизнес-школах. За короткий срок читатель может подробно ознакомиться с программой МВА, освоить основные термины и понятия.

Маркетинг, деловая этика, бухгалтерский учет, количественный анализ, финансы, управление операциями, экономика, стратегия — обо всем этом автор увлекательно рассказывает простым языком. Книга информативна и сопровождается иллюстрациями, наглядными примерами и диаграммами.

«МВА за 10 дней» — это книга для руководителей и менеджеров, для тех, кто ценит свое время и хочет получить полное представление о стандартах современного бизнес-образования. «МВА за 10 дней» — отличный методический материал для самообразования и совершенствования своих знаний, незаменимый помощник делового человека.

УДК 339.138

ББК 6.290-2

**Компания «Консультант Плюс»** образована в 1992 году. Основной вид деятельности компании — разработка компьютерных справочных правовых систем и передача пользователям правовой информации.

«Консультант Плюс» является Координационным центром Общероссийской Сети распространения правовой информации «Консультант Плюс», которая объединяет 300 партнеров компании — сервисных информационных центров в 150 городах России. Центры поставляют справочные правовые системы «Консультант Плюс» и актуализируют информацию на компьютерах пользователей. Всего в сети «Консультант Плюс» в настоящее время работает 10 000 специалистов, обслуживающих более 100 тысяч российских предприятий и организаций.

ISBN 5-89453-012-1 (русск.)

ISBN 0 7499 1401 7 (англ.)

© Steven Alan Silbiger, 1993

© Steven Alan Silbiger, 1995

© ЗАО «Консультант Плюс», 2001

© ЗАО «Консультант Плюс», 2002

# Предисловие к первому русскому изданию

## **Уважаемые читатели!**

Перед Вами книга «МВА за 10 дней» Стивена Силбигера (Steven Silbiger). Без преувеличения можно сказать, что эта книга выделяется из множества изданий по бизнес-тематике, которые были изданы на русском языке за последние годы, и может быть интересна широкому кругу читателей.

Сегодня нет особой необходимости представлять читателю, что такое МВА. Этот стандарт международного бизнес-образования хорошо известен и вызывает оправданный интерес у сотен тысяч людей в России.

«Изюминка» и основное достоинство этой книги заключается в том, что она дает краткий и четкий обзор тех предметов, которые входят в программу МВА ведущих бизнес-школ США.

Об идее, содержании и пользе этой книги достаточно подробно говорится во введении автора и представленных отзывах. Однако многие выпускники серьезных бизнес-школ могут и поспорить с мнением автора о том, насколько данная книга может заменить 2 года учебы в солидной бизнес-школе. Но несомненно, что системный обзор всего комплекса дисциплин будет полезен для многих читателей. Эта книга будет интересна и тем, кто уже работает в бизнесе, и тем, кто только начинает свой путь. Однако стоит отметить, что восприятие книги «МВА за 10 дней» в России могут отличать определенные особенности, на которых хотелось бы остановиться подробнее.

## **Почему эта книга интересна в России в первую очередь тем, кто уже работает в бизнесе?**

В нашей стране, по-видимому, наиболее широкой категорией читателей этой книги будут люди, которые уже работают в бизнесе, и работают

достаточно успешно, но которые тем не менее по целому ряду причин не сумели получить полноценного, системного бизнес-образования.

Эти причины достаточно очевидны.

Еще десять лет назад в России просто не было ничего похожего на современное бизнес-образование. А последние десять лет были годами фантастических перемен и работы бизнеса в условиях жесткого цейтнота.

В 90-х годах сотни тысяч людей, имевших самый разнообразный опыт и хорошее высшее образование, были вынуждены резко изменить свою жизнь и заняться новым для себя делом — бизнесом. Слово «вынуждены», наверное, употреблено не совсем точно — они делали это хотя и по воле внешних обстоятельств, но с интересом и искренним увлечением. Бывшие математики, физики, ученые других специальностей, технологи, конструкторы, врачи, педагоги и т.п. стали бизнесменами, менеджерами, финансистами, освоили другие новые для себя профессии.

Высокий образовательный уровень, способность разобраться в новых нестандартных проблемах (а это — главное, что давало советское высшее образование), жизненный опыт позволили путем проб и ошибок в очень короткие сроки освоить основы управления бизнес-процессами. Но часто многие, не исключая самого автора этих строк и его коллег, убеждались в том, что они «изобретают велосипед». Это особенно относится к началу 90-х годов, когда все еще только начиналось. По мере того как в стране стала появляться подробная информация о западном опыте управления бизнесом, о международной системе делового образования, стала очевидна необходимость получения именно системных знаний.

Кто-то поехал учиться за рубеж, кто-то предпочел активно работать в бизнесе в России и в условиях нехватки времени осваивать науку управления по книгам и на практике, кто-то поступил учиться во вновь появившиеся в России бизнес-школы.

Безусловно, сейчас система бизнес-образования в России достаточно быстро развивается. То, что произошло за 10 лет, несомненно, можно считать настоящим прорывом, но также очевидно, что для становления системы делового образования нужны не годы, а несколько десятилетий. Только когда среди преподавателей в бизнес-школах в достаточном количестве появятся люди, которые имеют реальный и многолетний опыт управления бизнесом в рыночных условиях, такие школы будут действительно эффективны. Пока же наши школы дают в основном, за редким исключением, лишь теоретическую подготовку, поэтому многие интересуются именно стандартами международного бизнес-образования. Сте-

пень MBA сейчас хорошо известна именно как стандарт, необходимый во всем мире для успешной работы и карьеры.

Бесспорно, что у абсолютного большинства тех, кто уже успешно работает в России, не получится оторваться от дел на целых два года для получения бизнес-образования за рубежом. За это время жизнь в России уйдет так далеко, что потом опять придется начинать с нуля и работать уже в совершенно новых условиях.

Поэтому приходится выбирать самообразование, книги и обучение параллельно с работой. Не думаю, что это трагедия. Конечно, два года в бизнес-школе — это бесценный опыт общения и контакты, уникальные связи на всю жизнь. Это в первую очередь отмечают те, кто учился в ведущих бизнес-школах мира. Но и международный, и российский опыт дает массу примеров достижения реальных успехов теми, кто получал бизнес-знания из практического опыта и книг.

Первые вопросы, которые задает себе умный человек, когда хочет разобраться в чем-то: «О чем, собственно, речь? Каковы в целом объем и система того предмета, который я хочу изучить? Какие разделы для меня существенны, а что достаточно представлять в целом?»

Книга Стивена Силбигера дает именно это — общее представление о том, из каких предметов состоит курс MBA, что входит в стандарт международного бизнес-образования. Этот обзор, безусловно, очень краток, но вполне достаточен, чтобы понять, какие предметы следует выбрать и изучать более подробно. Читатель узнает также о терминах и понятиях, которые используются в деловой практике всего мира. Стандарты перевода этих терминов в России до конца не сложились. Но для понимания существа дела информации вполне достаточно. А для тех, кто хочет лучше разобраться в изучаемых терминах, в русском переводе приводится специальная библиография по этому вопросу.

### **Почему эта книга может быть полезна для тех, кто готовится получить образование или учиться в одной из российских бизнес-школ?**

Естественно, что такая книга может быть полезна и для тех, кто сейчас только начинает работать в бизнесе, или учиться, или принимает решение о том, где учиться. Она не сможет заменить серьезное бизнес-образование, но поможет лучше сориентироваться в том, чего человек ищет и какие знания он хочет получить.

**Почему компания «КонсультантПлюс» издала эту книгу?**

Компания «КонсультантПлюс» не специализируется в области бизнес-образования. Основным видом деятельности компании и Сети «КонсультантПлюс» (объединяющей 300 партнеров во всех регионах России) являются разработка, производство и обслуживание компьютерных справочных правовых систем. Но, как любая другая компания, мы хорошо понимаем остроту общей для всех проблемы с кадрами, с активными и образованными менеджерами, способными реально двигать дело. Когда эта книга Стивена Силбигера в английском издании попала к руководству компании, возникла мысль о том, что перевод такой книги был бы полезен для работы нашего корпоративного Методического центра, в котором ежегодно проходят обучение сотни менеджеров. Ну а потом мы решили издать ее широким тиражом для наших сотрудников, клиентов и для свободного распространения. Собираемся также использовать это издание и в рамках нашей некоммерческой Программы поддержки российского образования: часть тиража будет бесплатно передана в библиотеки российских учебных заведений, которые делают неоценимое дело — готовят кадры для российского бизнеса.

*Новиков Д. Б., генеральной директор ЗАО «Консультант Плюс».*

# Отзывы о книге «МВА за 10 дней»

«Каждый, кто хотел бы посещать одну из десяти лучших школ бизнеса, готовящих магистров делового администрирования (МВА), сегодня имеет достойную альтернативу — книгу Силбигера «МВА за 10 дней». В ней излагаются основы программы подготовки магистров делового администрирования. Книга интересна, информативна, а как средство овладения нужными квалификацией и знаниями определенно дешевле. Я рекомендую ее вам.»

*Том Фишгруд,*  
*автор работы «The Insider's Guide to the Top Ten Business Schools»,*  
*обладатель степени MBA бизнес-школы Гарвардского университета, 1980 г.,*  
*старший менеджер по маркетингу, компания Coca-Cola*

«Чтение этой книги оживило яркие воспоминания о двух самых трудных и мучительных годах моей жизни. На месте человека с дипломом об окончании философского факультета, каким я был тогда, я предпочел бы сперва прочесть эту книгу, а потом уже поступать в школу бизнеса.»

*Пол Плайэкс,*  
*обладатель степени MBA бизнес-школы*  
*Университета штата Вирджиния, 1990 г.,*  
*помощник менеджера по продукту, компания Kimberly-Clark*

«Книга «МВА за 10 дней» великолепно освежает память, ибо в ней в сжатом виде представлены основные темы, которые были объектами моего изучения в школе бизнеса при одном из старейших университетов Новой Англии. Но что еще важнее — благодаря этой книге я в самом деле лучше понимаю теперь многие концепции бизнеса, чем в те два года сумасшедшей жизни, которая и стала для меня личным опытом приобщения к сфере делового администрирования.»

*Томас К. Порт,*  
*обладатель степени MBA Колумбийского университета, 1986 г.,*  
*казначей, компания Nutri/System, Inc.*

«Я не мог сделать перерыв длиной в два года в своей карьере, но был уверен, что знания по программе МВА помогут мне более эффективно обслуживать клиентов. Стив Силбигер сделал эти важнейшие знания доступными для всех профессионалов из крупных и мелких фирм. Книга «МВА за 10 дней» повысила мою конкурентоспособность до уровня, о котором мечтают многие профессионалы.»

*Гэри Блейберг,*  
*«МВА за 10 дней», 1998 г.,*  
*старший менеджер по аудиту, компания PricewaterhouseCoopers LLP*

«Для меня, профессионала, который постоянно в разъездах, даже не возникало вопроса об обучении в вечерней школе бизнеса. Но сейчас, когда беседуют мои друзья — обладатели степени MBA, я уже не чувствую себя среди них чужаком. Возможно, придет день, и мне придется приложить усилия, чтобы удостоиться степени MBA, а пока что, потратив минимум времени и денег, я получил знания, которые придадут мне уверенность в работе.»

*Грегори Р. Рингел,*

*«MBA за 10 дней», 1998 г.,*

*менеджер по программам, Министерство торговли США*

«После окончания школы бизнеса я так ни разу — все не было времени — и не обратился к своим запискам, разбору случаев из практики и учебным текстам, чтобы «собрать воедино» все то, что я познавал в те два бурных года, и придать сущностное измерение опыту слушателя курса по программе MBA. Книга «MBA за 10 дней» сделала это... великолепно! Собранные воедино знания и наполненные фактами резюме превращают эту книгу в превосходное средство освежения в памяти пройденного материала. Ее стоило бы каждый год перечитывать заново каждому обладателю степени MBA.»

*Джим Эрнст,*

*обладатель степени MBA Северо-Западного университета, 1976 г.,  
инженер проекта, компания United Engineers*

«Будем откровенны. Если вам повезет, вы вспомните около пяти процентов того, что изучали в бизнес-школе первой десятки. И вот тут появляется книга «MBA за 10 дней». Силбигер предлагает вам качественный сжатый обзор по всем важнейшим концепциям, которые вы, возможно, уже подзабыли, но прекрасно понимаете, что знать их необходимо.»

*Мишо Протич,*

*обладатель степени MBA Уартонской школы бизнеса, 1997 г.,  
специалист по торговле акциями, фирма Donaldson, Lufkin & Jenrette*

«Обычный двухгодичный курс для получения степени MBA напоминает утоление жажды из пожарного шланга; книга «MBA за 10 дней» вызывает ассоциации с водяным фонтанчиком, из которого вы пьете ровно столько, сколько вам нужно, чтобы напиться.»

*Артур Клауснер,*

*обладатель степени MBA Стэнфордского университета, 1990 г.,  
директор по исследованиям, компания Domain Associates (венчурный капитал)*

«Подобно методу разбора случаев из практики, применяемому практически во всех лучших школах бизнеса, книга «МВА за 10 дней» помогает читателю усваивать тему за темой, используя учебный материал для решения реальных задач бизнеса. Книга обязательна как подготовительное пособие перед школой бизнеса или как самостоятельный мини-источник информации, необходимой магистру делового администрирования.»

*Грегори Д. Шварц,*  
*обладатель степени МВА Гарвардского университета, 1991 г.,*  
*старший консультант, компания Deloitte & Touche*

«Обладание дипломом юриста и степенью МВА неопценимо для меня и моих клиентов. Каждый адвокат, не имеющий такой степени, обязан сделать настольной книгу «МВА за 10 дней».

*Лоренс Браун,*  
*обладатель степени МВА Чикагской школы бизнеса, 1985 г.,*  
*адвокат компании Centecor, Inc. (биотехнология)*

«Медицинское образование обеспечило мне возможность прилично зарабатывать, но не привило никаких деловых навыков. Книга «МВА за 10 дней» быстро снабдила меня всесторонним пониманием бизнеса, в чем я так нуждался.»

*Дэниел Э. Флинн,*  
*«МВА за 10 дней», 1993 г.,*  
*доктор медицины, рентгенолог*

«Адвокат должен иметь практические знания в области права и бизнеса. Книга «МВА за 10 дней» научила меня более эффективно выстраивать практику ведения дела и эффективнее представлять интересы моих клиентов. Каждому юристу следует прочитать эту книгу.»

*Кэрол Э. Сиотти,*  
*«МВА за 10 дней», 1993 г.,*  
*партнер, фирма McCausland, Keen & Bickman*

«Эта книга напомнила мне о записях, которые я вел в школе бизнеса. Было приятно читать ее, а под настроение — использовать как средство для развлечения.»

*Кит Дж. Дэй,*  
*обладатель степени МВА, Дартмутская школа бизнеса, 1983 г.,*  
*руководитель в сфере операций с недвижимостью*



«Книга «МВА за 10 дней» — это подробный обзор по основным темам делового администрирования для тех из нас, кто окончил школу бизнеса, и прекрасное пособие для тех, кто собирается пойти по этому пути и хочет узнать, что ждет его впереди. В этой книге только одно упущение — отсутствие предупреждения, что не следует пытаться усвоить содержание этой книги за одну ночь.»

*Тимоти Л. Кронгард,*

*обладатель степени MBA, бизнес-школа Университета штата Вирджиния,  
главный специалист по финансовым вопросам,  
компания Princeton Computer Products, Inc.*

«Книга «МВА за 10 дней» помогла мне легко и просто совершить переход на новый уровень знаний о бизнесе. И самое главное — постигнув словарь и концепции сферы делового администрирования, я стала гораздо увереннее решать практические проблемы, лучше понимать деловую прессу и, что еще важнее, повысила эффективность своей работы.»

*Хейди Нисток,*

*«МВА за 10 дней», 1993 г.,  
представитель по продаже лекарственных препаратов,  
компания Marion Merrell Dow Pharmaceuticals*

«Как вы могли так дешево продать наши секреты — людей, посвященных в таинства «делового администрирования»? Если бы вдруг каждый научился еще понимать жаргон MBA, от нашей «особости» не осталось бы следа. С каким чувством мне теперь возвращать ссуды, взятые на обучение?»

*Джон Леонард,*

*обладатель степени MBA, бизнес-школа  
Университета штата Вирджиния, 1990 г.,  
менеджер по продажам в округе,  
компания Engineered Assemblies and Components Corp.*

«Книга «МВА за 10 дней» выручала меня бесконечное множество раз не только на работе, но даже в личной жизни. Последовательное и умелое рассмотрение Силбигером всех основных тем из сферы делового администрирования помогло мне сформировать более законченное представление о мире бизнеса.»

*Джеймс Т. Муни,*

*«МВА за 10 дней», 1999 г.,  
менеджер по программам рекламных кампаний,  
компания ENTRADE Group, Inc.*

# ВВЕДЕНИЕ

Став магистром делового администрирования, я получил возможность поразмышлять над двумя самыми изматывающими и самыми наполненными годами своей жизни. Анализируя записи, сделанные в школе бизнеса, я пришел к выводу, что основы подготовки к получению степени MBA довольно просты и могут быть усвоены более широкой аудиторией. Тысячи читателей книги «MBA за 10 дней» подтвердили это! Мои читатели в своей деловой практике каждодневно применяют знания, почерпнутые из этой книги. Книга оказалась нужной не только в США, ее перевели на многие языки мира. Масса людей — врачи, юристы, предприниматели и те, кто мечтает получить степень MBA, — интересуется бизнес-образованием. Эта книга отвечает на многие их вопросы. Читатель легко и быстро извлекает из нее нужную ему информацию. Слушатели курсов по программам делового администрирования писали мне, что используют мою книгу при подготовке к экзаменам. Эта книга описывает каждый рабочий день MBA, чем бы он ни занимался, и говорит его устами, о чем бы он ни говорил. Не подлежит сомнению, что она может работать и на вас. Написанная для нетерпеливых людей, она в самом деле позволяет усвоить основы делового администрирования, не теряя зарплату за два года и экономя 80 000 долларов, в которые обходятся обучение и житейские потребности.

Люди со всего мира учатся в американских школах бизнеса. Эти школы сохраняют репутацию учебных заведений, совершивших революцию в области бизнес-образования. Те, кто подумывает стать магистром делового администрирования, могут с помощью этой книги оценить, будут ли оправданы инвестиции в двухлетнее обучение; те, кто уже стоит на пороге подобной школы в США или Англии, может получить с ее помощью фору на старте предстоящей гонки за знаниями; а те из вас, у кого нет на обучение времени или денег, могут получить образование по программе делового администрирования стоимостью как минимум 20 000 долларов всего за 1% этой цены. В книге предлагается обзор по программе MBA,

она к тому же хорошо помогает вспомнить когда-то пройденное. К сожалению, книга не в состоянии подарить вам дружеские связи и деловые контакты, которые завязываются в элитной бизнес-школе. Однако вы можете с ее помощью усвоить многие профессиональные навыки, которые служат основой успешной деятельности МВА.

В книге «МВА за 10 дней» обобщены основы бизнес-образования, предлагаемого первой десяткой лучших бизнес-школ. Покров таинственности и притягательности, которым окутаны элитные бизнес-школы, заставляет их представлять свои программы обучения как уникальные и предельно сложные. Компании платят тысячи долларов за то, чтобы в течение нескольких дней их руководители утоляли жажду знаний из бесценных кладезей мудрости. Я же целых два года не только пил из этого источника, но купался в нем и стирал в его водах свою одежду.

Какие именно американские бизнес-школы образуют первую десятку — тема непрекращающихся споров, о чем свидетельствуют последние рейтинги этих учебных заведений в конце «Введения». Первая десятка — это фактически собирательный перечень пятнадцати имеющих общенациональное признание бизнес-школ, которые ведут тонкую игру в сфере ранжирования. Каждая старается выделиться из общего ряда многостраничными бланками заявлений для желающих учиться, информационными сетями Alumni для выпускников школы, длинными списками почетных слушателей и способностью своих выпускников запрашивать и получать с самого начала умопомрачительные оклады. Кандидаты на обучение в бизнес-школах первой десятки должны иметь за плечами как минимум два года практической деятельности. Практический опыт обогащает дискуссии в аудитории и работу групп по изучению той или иной проблемы. Очень многое я познал как раз на опыте моих товарищей по обучению.

Школы первой десятки не обязательно предлагают наилучших преподавателей, учебные оборудование или программы. Их статус во многом определяется репутацией. Существует ряд рейтинговых справочников, в которых с позиции «изнутри» описывается, как и из чего складывалась репутация той или иной бизнес-школы. По данным опроса, проведенного в 1998 г. журналом Business Week, «список лучших по признаку удовлетворенности компаний работой выпускников бизнес-школ выглядит в порядке убывания следующим образом: Калифорнийский университет в Лос-Анджелесе, Пенсильванский университет, Мичиганский университет, Корнельский университет и бизнес-школа Карнеги Меллона. Компании

же, нанимающие MBA, ранжируют бизнес-школы в ином порядке: Пенсильванский университет, Северо-Западный университет, Чикагская школа бизнеса, Колумбийский университет и Мичиганский университет.

Моя цель состоит в том, чтобы, действуя четко и осознанно, вскрыть самую сердцевину программ MBA так, как это может сделать только человек, обладающий степенью MBA, и как не осмелится сделать ученый академического толка. Для рассмотрения основных концепций я использую примеры и бытовые зарисовки и, где возможно, делаю обобщения в форме кратких резюме. Я извлекаю самую суть из многоречивых и обслуживающих собственные потребности их авторов академических трудов, которые иногда мне доводилось штудировать. В этой книге собраны только перлы мудрости, зарытые в тридцати двух скоросшивателях с материалами курса, собственными записями и рассмотрением случаев из практики.

У меня нет чем-либо обоснованной заинтересованности в продвижении определенных теорий бизнеса, представленных в этой книге. Поэтому в ней отсутствуют повторения одной и той же идеи на 200 страницах, чем грешат многие популярные монографии по бизнесу. Я кратко излагаю наиболее важные концепции, с тем чтобы вы могли знакомиться с ними и запоминать их без утраты интереса к познанию.

На основании своих бесед с выпускниками Уартонской школы бизнеса, бизнес-школ при Гарвардском, Северо-Западном университетах и других я понял, что все они подают на стол будущим MBA одну и ту же пишу. Различаются только специи и оформление бизнес-банкетов.

Основу знаний по программе MBA составляют девять дисциплин. Некоторые бизнес-школы изобретают для них замысловатые названия, но очищенные от словесной шелухи, они именуются следующим образом:

**Маркетинг**

**Деловая этика**

**Бухгалтерский учет**

**Организационное поведение**

**Количественные методы анализа хозяйственной деятельности**

**Финансовое дело**

**Управление операциями**

**Экономика**

**Стратегия**

Синтез знаний, предлагаемых этими девятью дисциплинами, и составляет самое ценное у магистра делового администрирования. Если взять менеджера по новым продуктам, то он не только видит проблемы своего дела в маркетинговой перспективе, но и может понять и разрешить финансовые и производственные затруднения, связанные с разработкой и внедрением нового продукта. Такой скоординированный междисциплинарный подход обычно остается вне поля зрения в программах по бизнесу для студентов старших курсов обычного университета. Знакомясь в одной книге сразу со всеми дисциплинами, лежащими в основе программы MBA, вы получаете возможность синтезировать знания так, как это делается в лучших бизнес-школах, готовящих магистров делового администрирования.

Встречаясь, обладатели степени MBA начинают «болтать на невразумительном жаргоне MBA». Таинственные аббревиатуры типа NPV, SPC и MBO — всего лишь уловка в оправдание наших непомерных окладов и быстрого продвижения по службе. Не дайте сбить себя с толку. Жаргон MBA легко освоить! Читая эту книгу, вы тоже начнете думать и говорить, как MBA.

Моя цель состоит в том, чтобы познакомить вас с основным инструментарием MBA и теориями, которые сегодня изучают в ведущих бизнес-школах и которые помогут вам понять и познать образ мышления, типичный для MBA. Закончив чтение этой книги, вы можете поставить свое имя в дипломе в конце ее. Этот диплом послужит свидетельством вашей эрудиции, и вы можете с гордостью показывать его друзьям.

### **Текущие рейтинги бизнес-школ с программой MBA**

Ниже приводятся самые свежие рейтинги программ MBA в США. Хотя рейтинг конкретных бизнес-школ меняется от года к году, в списке первой десятки постоянно присутствуют одни и те же названия. Имена, приведенные в скобках, призваны увековечить память об основателях и основных пожертвователях.

## **ДВУХЛЕТНИЕ ПРОГРАММЫ ОБУЧЕНИЯ С ПОЛУЧЕНИЕМ СТЕПЕНИ MBA**

*U.S. News & World Report, март 1998 г.*

1. Гарвардская школа бизнеса
2. Стэнфордская школа бизнеса

3. Колумбийская школа бизнеса
4. Бизнес-школа (им. Слоуна) при Массачусеттском технологическом институте
5. Пенсильванская школа бизнеса (Уартонская школа)
6. Чикагская школа бизнеса
7. Бизнес-школа при Северо-Западном университете (им. Келлога)
8. Дартмутская школа бизнеса (им. Тука)
9. Бизнес-школа при Калифорнийском университете (им. Андерсона)
10. Бизнес-школа Университета штата Вирджиния (им. Дардена)
11. Бизнес-школа Университета Беркли (им. Хаса)
12. Мичиганская школа бизнеса
13. Бизнес-школа Duke (им. Фукуа)  
(несколько бизнес-школ имеют один и тот же рейтинг).

*Business Week, октябрь 1998 г.:*

1. Пенсильванская школа бизнеса (Уартонская школа)
2. Бизнес-школа при Северо-Западном университете (им. Келлога)
3. Чикагская школа бизнеса
4. Мичиганская школа бизнеса
5. Гарвардская школа бизнеса
6. Колумбийская школа бизнеса
7. Бизнес-школа Duke (им. Фукуа)
8. Корнельская школа бизнеса
9. Стэнфордская школа бизнеса
10. Дартмутская школа бизнеса (им. Тука)
11. Бизнес-школа Университета штата Вирджиния (им. Дардена)
12. Бизнес-школа при Калифорнийском университете (им. Андерсона)
13. Бизнес-школа при Нью-Йоркском университете (им. Стерна)
14. Бизнес-школа им. Карнеги Меллона
15. Бизнес-школа (им. Слоуна) при Массачусеттском технологическом институте

*Первая десятка бизнес-школ по рейтинговым оценкам самих слушателей:*

1. Чикагская школа бизнеса
2. Колумбийская школа бизнеса

3. Дартмутская школа бизнеса (им. Тука)
4. Гарвардская школа бизнеса
5. Бизнес-школа (им. Слоуна) при Массачусеттском технологическом институте
6. Мичиганская школа бизнеса
7. Бизнес-школа при Северо-Западном университете (им. Келлога)
8. Пенсильванская школа бизнеса (Уартонская школа)
9. Стэнфордская школа бизнеса
10. Бизнес-школа Университета штата Вирджиния

Книга, подготовленная Томом Фишгрундом (1993 г.), содержит прекрасные и содержательные описания ряда школ, написанные бывшими ее слушателями. В ней речь идет о школах бизнеса, не попадающих в первую десятку.

## **ОБРАЗОВАНИЕ ПО ПРОГРАММЕ MBA ДЛЯ РУКОВОДИТЕЛЕЙ БЕЗ ПРИСВОЕНИЯ СТЕПЕНИ**

*Business Week, октябрь 1997 г.*

1. Гарвардская школа бизнеса
2. Мичиганская школа бизнеса
3. Бизнес-школа при Северо-Западном университете (им. Келлога)
4. Пенсильванская школа бизнеса (им. Уартона)
5. Стэнфордская школа бизнеса
6. Школа бизнеса Университета штата Вирджиния (им. Дардена)
7. Колумбийская школа бизнеса
8. Бизнес-школа INSEAD (французская)
9. Бизнес-школа Duke (им. Фукуа)
10. Бизнес-школа (им. Слоуна) при Массачусеттском технологическом институте
11. Чикагская школа бизнеса
12. Бизнес-школа IMO (швейцарская)
13. Бизнес-школа штата Северная Каролина (им. Кенана-Флэглера)
14. Дартмутская школа бизнеса (им. Тука)
15. Бизнес-школа Университета штата Индиана

## ДЕНЬ 1

---

# МАРКЕТИНГ

### ТЕМЫ РАЗДЕЛА «МАРКЕТИНГ»

**Семь этапов разработки стратегии маркетинга**

**Процесс совершения покупки**

**Сегментация рынка**

**Жизненный цикл продукта**

**Построение карт восприятия продукта**

**Маржа в канале сбыта**

**Комплекс маркетинга и 4 Р (4 «Пи»)**

**Позиционирование**

**Каналы сбыта**

**Реклама**

**Способы стимулирования сбыта**

**Установление цены**

**Экономика маркетинга**

Сцена, происходящая в зале заседаний совета директоров компании Acme Corporation:

ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР: Каждый раз, когда в конце года мы подводим итоги по вознаграждениям, выплаченным руководящему звену, во мне все сжимается от недоумения: ведь Джиму Моуни, нашему вице-президенту по



маркетингу, выпускнику университета штата Огайо, мы платим больше, чем президенту компании Хэнку Буфорду, выпускнику Гарвардского университета. Я просто не понимаю этого.

**ПРЕДСЕДАТЕЛЬ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ:** Что именно вы не понимаете? Без объемов продаж, которые обеспечивает Джим, для нашего дела не понадобился бы ни президент, ни кто-либо другой!

Специалисты по маркетингу (маркетологи) видят мир так, как его видит председатель совета директоров компании Асте. Уважаемый профессор Котлер из бизнес-школы им. Келлога при Северо-Западном университете учит, что маркетинг всегда стоит на первом месте. Маркетинг вбирает в себя все функции бизнеса и напрямую — посредством рекламы и других маркетинговых средств, а также через торговых агентов — обращается к потребителю.

Маркетинг — это особый сплав искусства и науки.



"HOLD ALL CALLS. I'LL BE DOWN IN ACCOUNTING- FLEXING MY MUSCLES."

Отдел маркетинга

«Фиксируйте все звонки. Я спущусь в бухгалтерский отдел поразмять мышцы.»

Изучение маркетинга в аудитории приносит большую пользу, но никакое обучение не наделит вас опытом, интуицией и творческими способностями, которыми обладает каждый действительно незаурядный

маркетолог. Именно поэтому тем, в ком есть искра божия, платят много. Формальное образование снабдит MBA основными понятиями и словарем терминов для решения маркетинговых проблем. В этом и состоит цель данной главы, а также бесчисленных дорогостоящих семинаров для руководителей, организуемых ведущими бизнес-школами.

Лучшие бизнес-школы готовят своих слушателей к занятию руководящих должностей в сфере маркетинга, не принимая во внимание, что, вполне возможно, на своей первой работе эти люди были всего лишь второстепенными помощниками по маркетингу торговой марки в какой-нибудь крупной компании, производящей продукты питания или мыло. Поэтому в основу учебного курса кладется разработка всесторонней стратегии маркетинга, а не формирование прикладных знаний, необходимых для работы на должностях начального уровня, которые лежат вне круга интересов бизнес-школ, работающих по программам MBA.

Слушатели, для которых цифры важнее всего, рассматривают маркетинг как одну из «легких» дисциплин в программе MBA. На самом деле при разработке и оценке вариантов стратегии маркетолог использует самые разные методы количественного анализа или «научные» методы. «Искусство» маркетинга — это умение создать и осуществить маркетинговый план, который принесет победу. Возможностям, которые могут работать на победу, буквально нет числа. Компании McDonald's, Burger King, Wendy's, Hardee's и White Castle благополучно продают бутерброды, но каждая добивается успеха по-своему. Никаких «правильных» решений не существует, поэтому слушателям, изучающим маркетинг в аудитории, остается только либо демонстрировать тонкое чутье и изобретательность, либо часами мучительно придумывать хоть какие-нибудь созидательные идеи. Маркетинг был моим любимым курсом. Приятели по бизнес-школе до сих пор подшучивают надо мной, вспоминая, как я предложил классу идею, чтобы Френк Пердью разработал для гурманов рецепт хот-догов с жареным цыпленком.

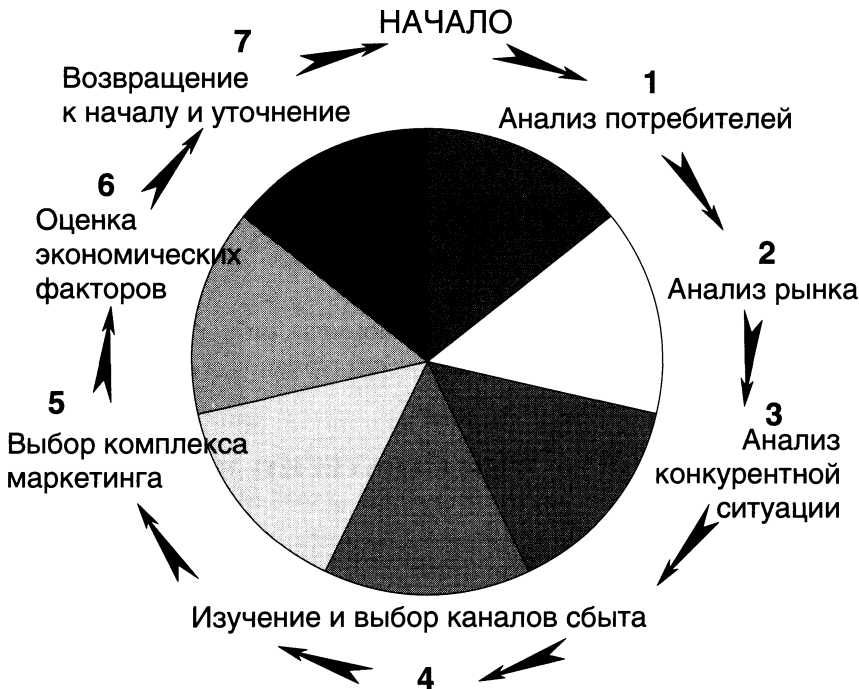
## ПРОЦЕСС РАЗРАБОТКИ СТРАТЕГИИ МАРКЕТИНГА

Процесс разработки стратегии маркетинга — это «закольцованная» функция. Маркетинговый план претерпевает многочисленные изменения, пока все его составляющие не станут *внутренне согласованными (internally consistent)* и *обеспечивающими поддержку (mutually supportive)* установленных целей. Все компоненты любого предложенного

плана должны работать согласованно — только тогда план имеет смысл. Очень легко правильно выбрать один компонент плана, но большим достижением является маркетинговый план, внутренне согласованный и обеспечивающий поддержку поставленных целей. Процесс разработки стратегии маркетинга имеет семь составляющих:

1. Анализ потребителей.
2. Анализ рынка.
3. Рассмотрение конкурентной ситуации и места собственной компании в ней.
4. Изучение и выбор каналов сбыта.
5. Предварительный выбор комплекса маркетинга.
6. Оценка экономических факторов.
7. Ревизия этапов 1-6 и возвращение к началу, пока не получится внутренне согласованный план.

### Процесс разработки стратегии маркетинга



Хотя этапов семь, их последовательность не закреплена раз и навсегда. В зависимости от обстоятельств и вашего личного стиля последовательность прохождения этапов допустимо изменять. Эту главу можно было бы утопить в трясине теории маркетинга, но для придания ей практического характера я обрисую аспекты и факторы, которые желательно учитывать при разработке маркетингового плана. Для удобства читателя я остановлюсь на маркетинге продуктов (готовых изделий), однако те же принципы и словарь применимы и к маркетингу услуг.

Я представляю модели разработки стратегии маркетинга с описанием ее этапов в той же последовательности, в какой их преподносят в лучших бизнес-школах, работающих по программам MBA. В данной главе описывается общая структура подобных моделей, применимая к любой маркетинговой проблеме, с которой вы можете столкнуться. Я не пренебрегаю словарем, которым пользуются в бизнес-школах, с тем чтобы вы имели возможность усвоить жаргон MBA и говорить как маркетолог, имеющий степень MBA. Маркетинг — это сфера деятельности, особенно насыщенная специальными терминами и понятиями. При использовании правильной терминологии даже заурядные маркетинговые идеи могут засиять, будто настоящие бриллианты. Как ни странно это звучит, но именно так действуют рекламные агентства при продаже *своего* продукта — рекламы.

## 1. АНАЛИЗ ПОТРЕБИТЕЛЕЙ

**Анализ потребителей** → Рынок → Конкуренция → Система сбыта → Комплекс маркетинга → Экономические факторы → Возвращение к началу и уточнение

Любой маркетинговый план должен начинаться с оценки всесильного потребителя и его потребностей. Потребности или желания людей различаются. Цель анализа потребителей — идентификация сегментов или групп населения со сходными потребностями, на которые непосредственно можно нацелить маркетинговые мероприятия. Начинать с чего-либо иного равноценно введению ограничений на собственные размышления и весь последующий анализ. Чтобы найти рынок, который, как ключ, отомкнет сундук с доселе неведомыми маркетинговыми сокровищами, следует задать себе несколько вопросов и ответить на них:

**Что такое *категория потребностей (need category)*?**

**Кто покупает и кто использует продукт?**

**Что такое *процесс совершения покупки (buying process)*?**

**Какой продукт — с высокой или низкой вовлеченностью покупателя — я продаю?**

**Каким образом я могу *сегментировать (segment)* рынок?**

*Что такое категория потребностей? Кто в нас нуждается и почему?*

В чем заключается потребность или возможности использования, к которым вы апеллируете посредством своего продукта? Вопрос может показаться необязательным, но в поисках ответа на него иногда удается обнаружить рынок, который прежде ускользал от вашего внимания. Именно поэтому, прежде чем вы начнете засорять мозг тривиальными мыслями, следует начинать с этого вопроса. Специалисты из компании Arm & Hammer, выпускающей питьевую соду, не просто ответили на данный вопрос — они проделали великолепный анализ. И предложили использовать соду в фирменной зубной пасте, освежителе воздуха и освежителе для ковров. К тому же они разработали рекомендации по сотням вариантов использования простой питьевой соды, что принесло компании дополнительные прибыли.

*Кто покупает и кто использует продукт?*

Покупатели часто отличаются от пользователей. Женщины, к примеру, являются основными покупателями мужского нижнего белья и носков. Если объектом рекламной кампании является покупатель мужских носков, вероятно, не следует покупать рекламные площади в спортивном журнале Sports Illustrated. Определение покупателя и конечного пользователя чрезвычайно важно для разработки плана маркетинга.

*Что такое процесс совершения покупки?*

Определив потребность и тех, кто совершает покупки, можно попытаться сформулировать гипотезу, как же все-таки происходит покупка продукта. Маркетинговое исследование является основным источником информации, однако достоверность его результатов не выше, чем ваших собственных наблюдений, размышлений и интуиции.

Понять *процесс совершения покупки (buying process)* очень важно, так как это помогает обнаружить возможные пути выхода на покупателя. Процесс совершения покупки включает все этапы, которые проходит потребитель на пути к покупке. Некоторые ученые называют его также *процессом принятия решения (adoption process)* и *процессом решения проблемы (problem-solving process)* в связи с совершением покупки. Для ряда исследователей это процесс типа «узнать/почувствовать/совершить» (Learn/Feel/Do). Другие раскрывают его как процесс типа «привлечь внимание/пробудить интерес/вызвать желание/подвести к действию» (Attention/Interest/Desire/Action — AIDA). Я много читал на эту тему и упростил все теоретические построения до пяти этапов. Процесс совершения покупки любого конкретного продукта может включать один или все из нижеследующих этапов:

**Осознание потребности → Поиск информации → Оценка альтернатив → Покупка → Оценка покупки**

В случае покупки мыла процесс должен протекать примерно по такой схеме:

Ощутить запах собственного тела → Чем же мне воспользоваться? → Мылом? → Спросить совета у жены → Пойти в магазин → Прочитать этикетки → Купить мыло Dial → Принять ванну → Понять, как пахнет тело теперь → В следующий раз снова купить мыло Dial

Дадим пояснения к этапам процесса совершения покупки.

**Осознание потребности (awareness)** (появление интереса, признание проблемы). «Я могу в чем-либо нуждаться.» В какой-то момент человек осознает потребность, например, в куске мыла. Роль инициатора такого осознания может сыграть реклама. Такие престижные продукты, как одежда от известного модельера или духи, могут пробудить желание их приобрести. Они отвечают эмоциональным потребностям, например, в любви или в признании референтной группой. Компания Head & Shoulders играет на страхе потерять любовь и признание со стороны референтной группы. Вы должны спросить себя: «Каким образом потребители осознают потребность в моем продукте? Где именно мое сообщение вероятнее всего воздействует на моих потенциальных покупателей?»

**Поиск информации (information search).** «Звучит хорошо, но мне нужно побольше узнать об этом.» Человек, вовлеченный в процесс

принятия решения о совершении покупки, получает информацию из множества источников: из журнала *Consumer Reports*, от торговых агентов, из специализированных журналов, от членов семьи, друзей и местных экспертов. Как менеджер по маркетингу вы хотите, чтобы на ваш потенциальный рынок поступало как можно больше благожелательной информации о вашем продукте в то время и там, где и когда потребители совершают покупки. Например, именно такую роль играют выставки товаров в местах *совершения покупок (point of purchase — POP)* в магазине. Компания Cover Girl Cosmetics выставляет свою продукцию в интерьере аптек, чтобы помочь потенциальному покупателю выбрать цвета. С той же целью парфюмерная фирма Esté Lauder держит в универмагах девушек, разъясняющих покупателям преимущества косметических средств, продаваемых под маркой Clinique.

**Оценка альтернатив (*evaluate the alternatives*).** «Какой продукт сделан непосредственно для меня?» При ответе на этот вопрос рассматриваются не только продукты определенной категории, но и их заменители (или товары-субституты). Поняв, что автомобиль для него дорог, студент колледжа может в конце концов купить мотоцикл, мопед или велосипед. В зависимости от значимости продукта для себя потребитель может обращаться за консультацией и дополнительной информацией. Процессу покупки автомобиля часто предшествует визит в местную авторемонтную мастерскую или к соседу — знатоку автомобилей. Размещение определенной информации там, где ваши покупатели скорее всего ее увидят, — важнейший ключ к маркетинговому успеху.

На этой стадии процесса совершения покупки менеджеру по маркетингу неплохо бы идентифицировать *лиц, влияющих на покупательское поведение потенциального потребителя (influencers)*. Например, если любитель гольфа собирается купить снаряжение для игры, то за советом он обратится к владельцу клуба. Если вам удастся продать свой продукт последнему, вы сможете продавать его и членам клуба.

На этапе оценки альтернатив важнейшее значение имеет также распространение продукта. Если нужный продукт недостаточно доступен, то по соображениям удобства или в связи с экстренностью потребности потребитель может выбрать сопоставимый товар-заменитель. Развитая сеть сбыта продукции компаний Coca-Cola и Pepsi отодвигает любого нового конкурента на обочину рынка безалкогольных напитков. Даже если вам очень хочется крем-сода Dr. Brown's, на пляже, захотев пить, вы, вероятно, отдадите предпочтение «коке» или «пепси».

**Покупка (*the purchase decision*)**. Это серьезный шаг. Даже если решение купить принято, в некоторых случаях первая покупка бывает только *пробной (trial)*. *Принятие решения о покупке (adoption)* «новых и усовершенствованных» бумажных полотенец Bounty как выбранной вами торговой марки происходит только после успешной проверки их при ликвидации крупных проливов. При совершении крупных покупок, таких, как приобретение билетов на морские круизы или бытовой техники, пробную покупку сделать невозможно. В таких случаях принятие решения отнимает больше времени и протекает труднее, поскольку сопряжено с более высоким риском. Очень важно, чтобы маркетолог понимал риски. Используя различные маркетинговые средства — рекламу, грамотных торговых агентов, послепродажные гарантии и печатные материалы, можно снизить сопряженный с покупкой риск, предлагая покупателю информацию по ожидаемому уровню рабочих характеристик продукта, используя которую он может сравнить выбранный продукт с продуктами конкурентов.

**Оценка покупки (*поведение после совершения покупки*) (*evaluate — postpurchase behavior*)**. «Не совершил ли я ошибку?» Такое сомнение может быть результатом проверки эффективности продукта или тестирования друзей и знакомых на психологическое восприятие продукта. Терминами «*угрызение совести покупателя*» (*buyer's remorse*) и «*смятение чувств*» (*postpurchase dissonance*) описывается период замешательства, которым часто сопровождается покупка для покупателя. Поэтому автомобильная реклама, к примеру, нацелена не только на потенциальных покупателей, но и на недавно совершивших покупку и старается убедить последних, что они не промахнулись, купив мини-вэн Dodge Caravan, а не Honda Odyssey.

В попытках постичь процесс совершения покупки первые проблески плана маркетинга могут проявиться в предварительной идее мероприятий по продвижению продукта или рекламной кампании (см. этап 5 «Определение комплекса маркетинга» процесса разработки стратегии маркетинга).

*Изучение потребителей может помочь в понимании процесса совершения покупки.*

Изучение потребителей — это важнейший вспомогательный инструмент для превращения теории процесса совершения покупки в действен-



ное средство. Такое изучение может показать директору по маркетингу, на каком направлении он преуспел, а на каком необходимо переориентировать усилия. К примеру, если бы директор по маркетингу спортивной газеты *The National*, прекратившей существование в 1991 г., провел опрос, который показал бы ему, что о газете знают 50% мужчин, но только 1% мужчин ее читает, это пошло бы ему на пользу. Такая информация могла бы подвигнуть директора на активизацию распространения газеты через киоски и предоставление потенциальным читателям гораздо больше пробных бесплатных подписок. Любое исследование ценно в той мере, в какой его результаты могут быть трансформированы в реальные маркетинговые мероприятия. Прежде чем предпринимать изучение потребителей, вы *обязаны* спросить себя:

«На какой конкретный вопрос мне нужно получить ответ?»

«Каким образом я намерен использовать информацию, после того как я ее получу?»

Если вы как следует не продумали все, что связано с этими двумя простыми вопросами, то скорее всего напрасно потратите свои деньги и время. Могу вас уверить, что очень многие компании по маркетинговым исследованиям будут рады помочь вам в таком транжирстве.

*Какой уровень вовлеченности покупателя в процесс покупки — высокий или низкий — сопряжен с продуктом?*

Как показывает обсуждение, покупательское поведение в значительной мере определяется продуктом, а точнее — его важностью для покупателя и пользователя. Если потребитель считает приобретение продукта «высокорисковым», значит, перед нами продукт с *высоким уровнем вовлеченности покупателя (high-involvement product)*. Существует несколько обоснований решения о покупке продукта, сопряженного с высоким уровнем вовлеченности покупателя:

### **Высокая цена**

**Потребность в получении ожидаемого положительного эффекта от использования продукта (например, надежность, как в случае электронного стимулятора сердца)**

**Потребность в психологическом вознаграждении, связанном с продуктом (например, в повышении статуса, завоевании любви)**

Стереoaппаратура, одежда, автомобили и профессиональные услуги — примеры продуктов, приобретение которых совершается при высокой вовлеченности покупателя. Такие товары обычно имеют высокую цену, и иногда сравнение продуктов одной категории затруднительно. Определение различий между альтернативными вариантами делает затруднительной покупку, сопряженную с высоким уровнем вовлеченности, особенно если покупатель не является экспертом. Поэтому поиск информации приобретает очень экстенсивный характер. Например, подавая иск о возмещении ущерба, вы знаете, что, как правило, второго шанса обратиться в суд по этому же поводу не бывает. Поэтому выбор адвоката становится событием с высоким уровнем вовлеченности выбирающего. В отношении продуктов, сопряженных с *низким уровнем вовлеченности покупателя (low-involvement products)*, принять решение проще. Если, например, шоколадный батончик окажется невкусным, вы всегда можете выбросить его и купить другой.

Матрица, приведенная на с. 30, представляет варианты поведения, определяемые взаимодействием между уровнем вовлеченности и отличительными характеристиками продуктов. Понимая вероятные варианты поведения покупателя, вы как маркетолог используете это при продаже своего продукта.

Данная теоретическая модель связана с реальным миром тем, что помогает совершить действие. Например, такой продукт с высокой вовлеченностью покупателя, как мотоцикл Harley-Davidson, должен находиться в верхнем левом углу матрицы. Модель подсказывает вам, что маркетинговые мероприятия в связи с мотоциклом следует сосредоточить на демонстрации его технического превосходства, не забывая эмоциональную апелляцию — «покупайте классические американские товары» — для активизации мотивов лояльности.

Магия настоящего маркетолога проявляется, когда он превращает продукт, сопряженный с низким уровнем вовлеченности, в продукт, обуславливающий высокую вовлеченность покупателя. Спортивная обувь служит наиболее ярким примером. Некогда бывшая просто функциональной вещью для спортивного зала, спортивная обувь превратилась в статусный символ для молодежи, из-за которого на городских улицах даже совершаются убийства. Такое превращение может выделить простой продукт промышленного производства из недифференцированной товарной массы конкурентов. Есть четыре основных способа, которыми можно такое превращение осуществить.

## МАТРИЦА ВАРИАНТОВ ПОВЕДЕНИЯ ПОКУПАТЕЛЯ

	Высокая вовлеченность	Низкая вовлеченность
<b>Значительные различия между продуктами</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Сложный процесс совершения покупки</li> <li>• Лояльность к торговой марке</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Эксперимент</li> <li>• Произвольное покупательское поведение</li> <li>• Поиск разнообразия</li> </ul>
<b>Незначительные различия между продуктами</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Уменьшение беспокойства (смятения чувств) после совершения покупки</li> <li>• Безосновательная вера в достоинства продукта</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Покупка самого дешевого продукта</li> <li>• Произвольное покупательское поведение</li> <li>• Безосновательная лояльность</li> <li>• Психологическая инерция покупателя</li> </ul>

Адаптация данных из работы Henry Assael, *Consumer Behavior and Marketing Action*, 4th ed. (Boston: PWS-Kent Publishing Co., 1992), p.100.

**Привязка продукта к проблеме, сопряженной с высоким уровнем вовлеченности покупателя (*link product to a high-involvement issue*).** Привязку компанией Procter & Gamble бесхолестеринового растительного масла Puritan к страху жены перед возможным сердечным приступом у мужа можно считать классическим примером рекламной уловки.

**Использование рекламы, повышающей уровень вовлеченности покупателя (*involving advertising*).** Если в рекламном сообщении о продукте или услуге делается *экспрессивный акцент* (*value-expressive*) на определенную ценность, то рекламируемый продукт или услуга может приобрести особое значение. Подобные сообщения, чтобы выделить продукт на фоне конкурирующих товаров, не рекламируют физические характеристики продукта, а увязывают продукт с такими ценностями, как социальный статус и любовь. Ради увеличения объема продаж своих напитков компания Pepsi старается увязать со своими продуктами молодость и современный стиль, используя популярных певцов в тщательно продуманных рекламных роликах.

**Изменение значения преимуществ, обеспечиваемых продуктом (*change the importance of product benefits*).** Продукты и услуги предлагают покупателю ряд преимуществ. Если посредством маркетингового мероприятия какое-либо преимущество из привлекательного превращается в очень важное, уровень вовлеченности покупателя скорее всего возрастает. Пивные войны 80-х гг. сделали количество калорий важнейшим аспектом конкурентной борьбы. Ранее игнорировавшая характеристика — количество калорий — заставила любителей пива, заботящихся о своем здоровье, более осознанно подходить к принятию решения о покупке, и в результате пиво Miller Lite заслужило репутацию врага рода человеческого.

**Добавление важной характеристики продукту (*introduce important characteristic to product*).** Маркетолог может также попы-

таться подправить имидж продукта, акцентировав внимание на определенных его элементах. Когда компании, производящие бытовую химию, стали использовать на бутылках с моющими средствами специальные крышки, затрудняющие доступ детей к ядовитому содержимому этих бутылок, уровень вовлеченности родителей в процесс покупки моющих средств повысился. Первые бутылки с такими защитными крышками выделялись на магазинных полках. Но когда все конкуренты скопировали это приспособление и все изделия вновь стали недифференцированными, вовлеченность покупателей в процесс совершения покупки вновь снизилась.

Продукты с действительно низкой вовлеченностью покупателя часто такими и остаются всегда, так как от них требуется минимальный уровень приемлемых характеристик. К примеру, чертежная кнопка выполняет не очень сложную функцию. Независимо от ее изготовителя трудно сделать совсем уж неправильный выбор. Если стоимость проверки продукта невелика, как, например, упаковки жевательной резинки, трудно повысить уровень вовлеченности покупателя.

С вовлеченностью покупателя связан уровень планирования покупки. Покупка планируется или совершается импульсивно? Покупки, сопряженные с высоким уровнем вовлеченности покупателя, обычно планируются, а покупки импульсивные совершаются по прихоти момента. Если покупка планируется, то покупатель скорее всего ищет информацию. Если не планируется, то очень важна близость продукта к потребителю, когда у него возникает потребность. Продукты, приобретаемые для того, чтобы быстро перекусить, — пример импульсивных покупок. Чувство голода в середине дня толкает покупателя к ближайшему месту, где торгуют сыром или колбасой внарезку.

*Намереваюсь ли я сегментировать рынок? Зачем? Каким образом?*

Я уходил от этой проблемы в разделе, посвященном поведению покупателей, однако вопрос «Кто является нашим покупателем?» чрезвычайно важен для решения любой маркетинговой задачи. Если вы считаете, что у вас есть нечто для всех и каждого, уместно использовать *стратегию маркетинга, ориентированного на рынок товаров массового спроса (mass market strategy)*. Если ваш продукт востребован массами, дайте его им. Если дело обстоит не так, вы должны выбрать *сегмент (segment)* или сегменты рынка, где находятся ваши потенциальные покупатели. Сегмент — это однородная группа потребителей со схожими потребностями и желаниями. К примеру, Coca-Cola применяет стратегию массового маркетинга — дать «настоящий продукт» каждому, кто хочет пить.

Orangina, особый напиток, апеллирует к сегменту рынка, определенному более узко. Цена на него выше, бутылка имеет нестандартную форму. Orangina апеллирует к особому сегменту рынка безалкогольных напитков.

*Сегментация (segmentation) рынка выполняет следующие функции:*

**Идентификация сегментов, достаточно крупных для обеспечения рентабельности.**

**Идентификация сегментов, на которые можно эффективно воздействовать маркетинговыми мероприятиями.**

**Поддержка усилий по разработке маркетинговых программ.**

Имея в виду определенный сегмент, вы можете эффективно нацеливать и реализовать маркетинговые мероприятия в целях максимизации прибыли и объема продаж. Не определив целевой сегмент, вы рискуете впустую потратить деньги на маркетинг, обращаясь к потребителям, не заинтересованным в вашем продукте. При сегментации потребительских рынков используются четыре основных подхода:

- **по географическому признаку;**
- **по демографическому признаку;**
- **по психографическому признаку;**
- **по поведенческому признаку.**

*Сегментация по географическому признаку (geographic segmentation).* Включает структурирование рынка по странам, штатам, регионам, округам и городам. В федеральном списке, используемом при переписи населения, приведены 310 *стандартных метрополитных ареалов статистического учета (Standard Metropolitan Statistic Areas — SMSAs)* для определения географических центров концентрации населения в США. Arbitron, крупная фирма по исследованиям в области СМИ, составила аналогичный список 210 крупнейших рынков телепродукции в стране, именуемых *ареалами доминирующего влияния (Areas of Dominant Influence — ADI)*. Ее конкурент, компания A.C.Nielsen, назвала подобные сегменты *условными рыночными ареалами (Designated Market Areas — DMA)*.

*Сегментация по демографическому признаку (demographic segmentation)* включает структурирование населения с целью выделения однородных групп на основе следующих определяемых переменных:

**возраст** — потребности и желания разных поколений;

**пол** — характерные варианты использования продуктов и совершения покупок, присущие представителям разных полов;

**доход** — возможность покупать;

**семейное положение** — семейные потребности;

**жизненный цикл семьи** — зарождение семьи, родители в опустевшем семейном гнезде и т.п.;

**образование/род занятий** — указание на вычурность потребителя;

**этническая, религиозная и расовая принадлежность** — особенные вкусы и предпочтения.

*Сегментация по психографическому признаку (psychographic segmentation)* включает структурирование рынка по признаку следующих психологических различий между потребителями:

**стиль жизни** — род деятельности, интересы и мнения;

**личность** — консервативная, рисковая, устремленная к высокому социальному статусу, амбициозная, авторитарная, стадного типа. (У каждого человека могут быть свои «пунктики», на которые реклама может пытаться воздействовать).

Сегментация по психографическому признаку требует больших усилий. Личностные переменные идентифицировать и квантифицировать труднее, чем демографические, но они могут представлять очень большую ценность.

*Сегментация по поведенческому признаку (behavioral segmentation)* включает структурирование рынка по следующим результатам наблюдения за поведением покупателей:

**использование** — интенсивность и характер использования, искомые преимущества от использования;

**случай, обуславливающий совершение покупки** — подарок, отпуск, переход от одного сезона к другому и т.п.;

**лояльность к торговой марке** — лояльность к одному продукту указывает на уровень готовности к принятию других продуктов;

**острота реакции на цену и средства стимулирования спроса** — некоторые группы реагируют на маркетинговые мероприятия острее, чем другие (например, домашние хозяйки используют больше купонов, предоставляющих скидки, чем незамужние женщины, имеющие профессию).

Маркетологу необходимо не только выбрать «правильную» группу переменных, но и решить, сколько именно переменных использовать. Правильный выбор количества «полезных» переменных позволяет определить наиболее доступный и восприимчивый, но не наиболее специфический целевой сегмент. Например, можно описать целевой сегмент рынка автомобилей Corvettes как охватывающий шатенов в возрасте от 25 до 65 лет с годовым доходом свыше 50 000 долл. Однако возможность нацеливания эффективной рекламы только на шатенов ограничена, а полезность такой рекламы сомнительна. Разве является коричневый цвет волос переменной, необходимой для сегментации? Не существует журналов, ориентированных только на шатенов. Наконец, блондины и рыжие также вполне могут попадать в рыночный сегмент Corvettes. Для оценки возможных маркетинговых сегментов вам следует исходить из следующих критериев:

**измеряемость** — Можете ли вы идентифицировать сегмент? Можете ли вы квантифицировать его емкость?

**доступность** — Можете ли вы апеллировать к сегменту посредством рекламы, через торговых агентов или дистрибьюторов, предлагая услуги по перевозке или складскому хранению?

**значительность** — Достаточно ли велик сегмент, чтобы над ним работать? Сегмент находится в состоянии сжатия, созревания или роста?

**прибыльность** — Достаточно ли велик потенциал получения прибыли для придания сегменту статуса целевого?

**совместимость с конкурентной ситуацией** — Заинтересованы ли в данном сегменте ваши конкуренты? Изучают ли конкуренты данный сегмент в настоящее время, или он их вообще не волнует?

**эффективность** — Обладает ли ваша компания возможностями для адекватного обслуживания данного сегмента?

**защищаемость** — Сможете ли вы защититься от атак конкурентов? Исходя из изложенных выше теоретических основ, предлагаю ваше-

му вниманию образец демографического профиля покупателей кофе для гурманов, который маркетологи действительно используют в своей работе.

- Возраст от 25 до 54 лет
- Образование не ниже колледжа
- Профессиональные служащие или руководители коммерческих предприятий
- Бездетные семьи
- Семейный годовой доход свыше 50 000 долл.

Данный рыночный сегмент «яппи» поддается измерению, доступен, объемен и прибылен. Немудрено, что для многих компаний по производству кофе он является целевым.

Даже на рынках, которые на первый взгляд представляются вам безнадёжными, может обнаружиться «пропущенный» сегмент. В 70-х гг. компания Херох контролировала 88% рынка копировальной техники. Почти весь объем продаж приходился на крупные и средние аппараты. Но к 1985 г. Херох потеряла свыше половины своей доли рынка. Что произошло? Компания игнорировала рынок небольших копировальных машин. Тысячи мелких компаний с незначительными потребностями в копировании каждый раз, когда им требовалось что-то скопировать, вынуждены были обращаться в местный копировальный центр. Компании Canon, Sharp и Ricoh захватили этот рынок, начав продажу менее мощных и более дешевых копировальных аппаратов. Утвердившись в сегменте малой копировальной техники, японские конкуренты приступили к вытеснению компании Херох с ее позиций в сегменте крупных копировальных машин.

Когда вам необходимо создать детально проработанную стратегию маркетинга, анализ потребителей сродни «заливке насоса». Начинайте с него, чтобы не приглушить свои креативные способности количественным анализом, которым вы займетесь позднее. Первым своим шагом вы можете сделать «интуитивный» выбор целевого сегмента. После завершения других этапов процесса этот сегмент можно скорректировать в соответствии с просматриваемой стратегией маркетинга.



## 2. МАРКЕТИНГОВЫЙ АНАЛИЗ

Потребитель → **Маркетинговый анализ** → Конкуренция → Система сбыта → Комплекс маркетинга → Экономические факторы → Возвращение к началу и уточнение

Если сегментационный анализ сосредоточен на потребителях как индивидах, то анализ рынка предполагает более широкий взгляд на потенциальных потребителей с учетом емкости и тенденций рынка. Анализ рынка подразумевает также изучение конкуренции и нормативных ограничений. При качественном анализе рынка менеджер по маркетингу в состоянии определить, заслуживает ли выбранный сегмент целеориентированных маркетинговых мероприятий. Для оценки рынка МВА задает три важных вопроса:

**Что такое *релевантный (relevant)* рынок?**

**На какой *стадии жизненного цикла (product life cycle)* находится продукт, реализуемый на рынке?**

**Каковы в отрасли основные *факторы, определяющие конкурентоспособность продукта (key competitive factors)*?**

*Что такое релевантный рынок?*

Проще всего совершить ошибку, уверовав, что ваш *релевантный (relevant)* рынок охватывает совокупные продажи категории товаров, в которую входит и ваш продукт. На втором году моего обучения по программе МВА я работал в международной торговой компании. Я изучал возможность продажи мексиканского молотого кофе для гурманов в американских продуктовых магазинах. Было бы грубой ошибкой предположить, что все продажи кофе осуществляются в моем релевантном целевом сегменте. В 1990 г. в США было продано кофе примерно на 11 млрд. долл. Однако лишь 60% совокупного объема продаж пришлось на магазины, а остальные 40% — на институциональные рынки, включая рестораны и торговые автоматы. Таким образом, в моем распоряжении был рынок кофе, продаваемого в розничных магазинах, емкостью в 6,6 млрд. долл.

Однако в границах этого крупного рынка существовали субрынки, которые необходимо было изучить, прежде чем определить мой релевантный сегмент. Сегмент кофе для гурманов имел емкость 750 млн. долл., или

представлял 11% объема продаж на рынке продукта, продаваемого в розницу. В границах моего сегмента лишь в 60% проданного кофе не содержалось искусственных вкусовых или ароматизирующих добавок. Мой мексиканский кофе был чист от таких добавок, а производитель отказывался вводить их в свой продукт. Поэтому мой релевантный сегмент уменьшился до 450 млн. долл. Но и в нем только 55% объема продаж приходилось на супермаркеты. В итоге мне осталось всего 248 млн. долл. Это и был мой релевантный рынок.

После идентификации сегмента рынка вы обязаны спросить себя, достаточно ли он велик и доступен, чтобы ваши маркетинговые мероприятия были оправданны. Если вашим ответом будет «нет», значит, вы имеете продукт, который можно изготовить, но невозможно продать. Деньги приносят только продукты, годные к продаже.

Найти ответы на приведенные выше вопросы трудно, и поиск их сопряжен с изучением рынка. Если же речь идет о новом продукте, ответов может и не быть вовсе.

Для получения нужной информации можно использовать пробные продажи. Этот шаг предвещает изучение сегментов рынка.

Следует учитывать также, в каком состоянии — роста или упадка — находятся потребительские сегменты рынка. Когда рынок растет, будущий прирост объема продаж может быть обеспечен новыми пользователями или существующими потребителями. Если рынок в стадии упадка, то любой прирост объема продаж возможен только за счет ослабления конкурентов, а они будут бороться за свою долю рынка! В соответствии с демографическими тенденциями, отражающими увеличение населения пенсионного возраста, компания Lederle Laboratory, производитель витаминов Centrum, немного изменив в 1990 г. ассортимент, с успехом предложила рынку новый продукт Silver.

*На какой стадии жизненного цикла находится продукт, реализуемый на рынке?*

Рынок может быть охарактеризован *стадией жизненного цикла (product life cycle — PLC)*, на которой находятся реализуемые на нем продукты. Жизненный цикл продукта не просто отражает время, прошедшее с появления продукта на рынке, он показывает, как растут объемы продаж продукта, по мере того как новые сегменты потребителей узнают об этом продукте и начинают активно его покупать. Услуги сотовой связи

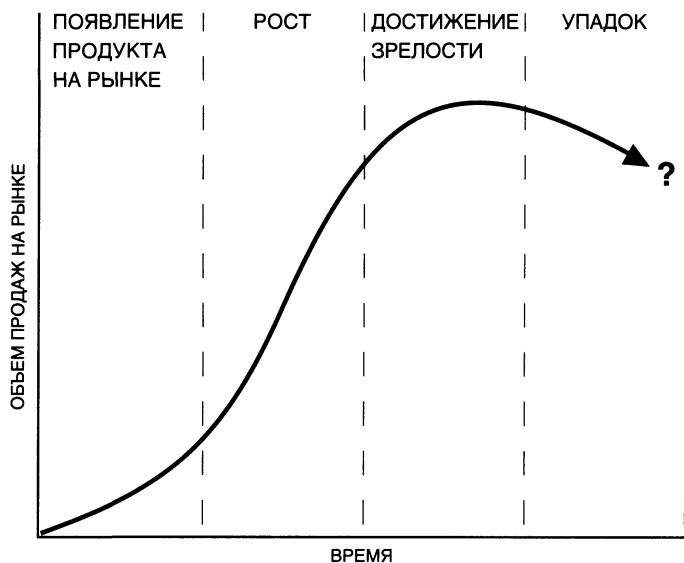
появились в начале 70-х гг., и поначалу ими пользовалось менее десяти тысяч человек. Но только в 90-х гг., когда цены пошли вниз и многие получили возможность установить сотовые телефоны в своих автомобилях, возник многосегментный рынок, насчитывающий более чем шесть миллионов клиентов.

Концепция жизненного цикла продукта важна, так как процесс *диффузии* (*diffusion*), или принятия населением продукта, оказывает серьезное влияние на реализацию продукта. Каждый достигающий стадии зрелости продукт имеет собственный жизненный цикл. Понимание жизненного цикла продукта может научить вас видеть данные аспекты, как видит их МВА, что, возможно, упускают из виду ваши конкуренты.

Рассмотрим четыре основные стадии жизненного цикла продукта и их влияние на маркетинговые действия (см. рис.).

**Стадия 1: Появление продукта на рынке.** «Что это такое?» На этой стадии необходимы осознание потребности и ознакомление с продуктом. Очень полезны демонстрационные испытания продукта. На рекламу иногда приходится потратить значительные средства, прежде чем удастся найти нужные слова. Для начала некоторые поставщики выбирают метод *эксклюзивного сбыта* (*exclusive distribution*)

### Жизненный цикл продукта



своих продуктов через несколько специально выбранных торговых точек. По мере того как проясняются потребности покупателей, компания одно за другим вносит изменения в продукт. Первых покупателей называют *инноваторами* (*innovators*), за ними следует *первые приверженцы* (*early adopters*). Зачастую эти потребители принимают на себя риск совершения покупки в силу особенностей личности или возможностей кошелька. Когда компания выбрасывает на рынок новые продукты, трудной задачей для менеджеров является установление цен, так как зачастую отсутствует какая-либо база для сравнения. Уровень начальных цен и прибылей имеет огромное значение для исхода будущих сражений с конкурентами, а также возможностей проведения вами дополнительных исследований и разработок (ситуация с такими продуктами, как телевидение с высокой разрешающей способностью и цифровые видеодиски).

**Стадия 2: Рост. «Где я могу это достать?»** Ознакомление потребителей с продуктом все еще имеет значение, но на этой стадии конкурентная борьба усиливается. Просыпается интерес у *первичного большинства* (*early majority*). Растет количество потребителей, знакомых с продуктом, и теперь они изучают новые модели, чтобы решить, *какую именно* купить, а не мучаются над вопросом, *стоит ли* это покупать. Когда покупатели приходят в магазин, они начинают сравнивать характеристики товаров. Чтобы сделать продукт более доступным, маркетологи часто выбирают вариант *селективного сбыта* (*selective distribution*), который позволяет охватить большее число магазинов и увеличить разнообразие мест предложения продукта. На этой стадии важно опередить конкурентов по объему продаж, чтобы снизить издержки благодаря эффективности производства и рекламы. Это помогает компании получить конкурентное преимущество на следующей стадии жизненного цикла продукта (например, компакт-дисков).

**Стадия 3: Достижение зрелости. «Почему именно этот продукт?»** На этой стадии продукт становится объектом массового спроса так называемого *позднего большинства* (*late majority*). Люди привыкли покупать данный продукт, различия между моделями незначительны, поэтому доминирующую роль играет лояльность в отношении торговой марки. Ценовая конкуренция на стабильном рынке зачастую обостряется, так как прибавку к доле рынка можно получить, только отняв часть рынка у конкурентов. Отличительные особенности продукта, имевшие большое значение на стадии развития, стандартизировались. По своим атрибутам продукты все меньше отличаются друг от друга, по-

этому в качестве средства дифференциации используется реклама. Менеджеры по маркетингу стараются вычлениить в целевом рынке как можно больше сегментов, чтобы удовлетворить те потребности, которые еще не нашли отклика со стороны производителя. На зрелом рынке конкуренты осваивают все возможные сегменты. Используя стратегию массового сбыта продукта, производители осваивают также *все возможные каналы (mass market)* распределения (например, проигрывателей компакт-дисков, видеоманитофонов).

**Стадия 4: Упадок. «Сколько можно?».** По мере старения продукта (т.е. по мере его продвижения по жизненному циклу) конкуренты начинают предлагать подобные изделия. Даже самые осторожные потребители, «заторможенные» (*laggards*), предпочитают обезопасить себя, приобретая продукт на этой последней стадии его жизненного цикла. (Если он не является причиной раковых заболеваний, то как раз к этому времени появляется соответствующее подтверждение от Управления санитарного надзора за качеством пищевых продуктов и лекарственных средств.) Потребители становятся глухи к рекламе, так как уже знают, что теперь все конкурирующие продукты одинаковы. На этой стадии многие компании сосредоточивают усилия на снижении цен, если конкуренция еще имеет место, или на постепенном повышении цен, если на поле конкурентной схватки остается все меньше бойцов. Наступает время, когда залогом пребывания продукта на полках магазинов становятся отношения производителя с предприятиями торговли, так как лишенный возбуждающей привлекательности новизны продукт дистрибьюторы и розничные торговцы предпочтут заменить на более новые и потенциально более прибыльные товары. Уламывание торговых предприятий называют в повседневности *маркетингом отношений (relationship marketing)* (например, при продаже черно-белых телевизоров, патефонов, кассет).

Для некоторых продуктов за фазой зрелости не обязательно следует смерть. Иногда их удается обновить после стадии зрелости, и тогда может начаться новая фаза роста. Коллекционирование открыток с изображениями бейсбольных игроков, которыми активно обменивались болельщики, пережило фазу обновления благодаря маркетинговым мероприятиям компании Topps Inc. в 80-х гг. и окончательно утратило всякую привлекательность в 90-х гг.

В некоторых случаях муки агонии приносят крупные прибыли последнему производителю устаревшего продукта. В производстве электровакуумных приборов, используемых в качестве электронно-лучевых тру-

бок в старых телевизорах, вакуумных ламп в старых радиоприемниках и в другом оборудовании, где когда-то доминировали компании General Electric, RCA, Westinghouse и Sylvania, это в полной мере относится к единственной сохранившейся на этом рынке компании Richardson Electronics. Используя так называемую *стратегию «последней игры» (end game strategy)*, остающиеся на рынке производители могут получать крупные прибыли, используя ситуацию, когда потребителям не к кому, кроме них, обратиться за запасными частями для устаревшей аппаратуры.

*Каковы в отрасли основные факторы, определяющие конкурентоспособность продукта?*

Основы конкуренции в каждой отрасли или на каждом рынке различны. Ими определяются способы, которые выбирает бизнес для успешного существования на рынке. Пять основных *факторов, определяющих конкурентоспособность товара (key competitive factors)*, существуют почти во всех отраслях:

- **качество;**
- **цена;**
- **реклама;**
- **исследования и разработки;**
- **обслуживание.**

К примеру, в сфере продуктов питания быстрого приготовления основными являются интенсивные реклама и продвижение товаров. В отраслях, обеспечивающих производителей сырьем, наиболее важны цена и обслуживание. Исследуя рынок кофе в США, я установил, что основой конкуренции являются факторы цены и качества. При разработке маркетингового плана вы можете предпринять попытку изменить факторы конкуренции в направлении, благоприятном для вашей фирмы, но недопустимо игнорировать главные факторы, от которых зависит конкурентоспособность продукта.

### 3. АНАЛИЗ ВАШЕЙ КОМПАНИИ В СРАВНЕНИИ С КОНКУРЕНТАМИ

Потребитель → Рынок → **Анализ конкурентной ситуации** → Система сбыта → Комплекс маркетинга → Экономические факторы → Возвращение к началу и уточнение

К этому этапу маркетолог предварительно выбрал сегмент рынка, на который следует нацеливать свои мероприятия. Теперь необходимо разработать план сокрушения конкурентов. Вам следует посмотреть на себя и конкурентов со всей объективностью. В чем состоят ваши преимущества? Что вы умеете делать хорошо? (На языке МВА это называется *основной областью компетенции (core competencies)*). Каковы ваши слабости? Каким образом ваша компания осуществляет капитализацию своих сильных качеств или использует слабости конкурентов? Нижеследующие вопросы помогут вам прояснить ситуацию.

*В чем сильна ваша компания и в чем сильны конкуренты?*

- Система сбыта (компания Frito-Lay).
- Разработка и их предложение на рынок новых продуктов (компания 3М).
- Реклама (водка Absolut).

*Кто мы есть на рынке?*

- Емкость и относительная доля рынка.
- Финансовое положение.
- Показатели деятельности и репутация в ретроспективе.

*Каковы наши ресурсы в сравнении с ресурсами конкурентов?*

- Кадры.
- Технология, исследования.
- Торговые агенты.
- Наличные средства.
- Торговые отношения с другими компаниями.
- Производство.

*Барьеры на пути новых конкурентов, входящих на рынок (barriers to entry)*, имеют большое значение при оценке конкурентной ситуации. Барьеры — это условия или препятствия, которые новые конкуренты должны выполнить или преодолеть соответственно, прежде чем они смогут войти на рынок. Такими барьерами являются сумма наличных средств и обладание специальными знаниями. Например, в фармацевтике доминируют всего несколько компаний. Чтобы стать участником фармацевтического рынка, компания должна иметь мощную сеть торговых агентов, исследовательские лаборатории и крупный банковский счет для оплачивания всего этого. Из-за подобных барьеров почти все мелкие компании, если у них появляется перспективный лекарственный препарат для продажи, идут на поклон к крупным.

Если в отрасли высота барьеров для входа на рынок невелика, на поле конкурентной борьбы начинается столпотворение. Сообразительный маркетолог должен предусмотреть в плане возможность такой ситуации, постаравшись разработать стратегию маркетинга, которую новым конкурентам будет непросто скопировать. Более подробно этот вопрос рассматривается далее, в главе «Стратегия».

Во время своего кофейного исследования я оценил то, что могла предложить моя компания. Она могла немногое. Она не имела опыта работы в США. Нам не хватало каналов сбыта продукции, опыта рекламирования продукта, репутации и наличности. Мой мексиканский работодатель мог предложить только качественный расфасованный кофе. Что он мог противопоставить таким кофейным грандам, как Folger's и Maxwell House? После бесконечных вопросов к самому себе, почти больной от переживаний, я возложил все надежды на крупную компанию по производству продуктов питания, которой должна была понравиться идея создания совместного с нами предприятия. Мы поставляли бы кофе, а партнер занимался бы его сбытом и маркетингом. Мы могли бы тогда войти на рынок на закорках у *сильного борца (piggyback)* примерно так же, как поступают мелкие фармацевтические фирмы, понимающие, что даже небольшая прибыль лучше, чем ничего.

*Какими долями рынка располагают участники?*

Многочисленные информационные службы занимаются потребительскими товарами, среди них — Selling Areas Marketing Inc. (SAMI) и A. C. Nielsen. С помощью контрольных сканеров кассовых аппаратов и си-



стем отслеживания складских запасов собираются данные по продажам в супермаркетах. Однако информация по товарам промышленного назначения, например по производственному оборудованию, менее доступна. Хорошим источником ее служат профессиональные объединения.

Исключительное значение имеет отслеживание изменения доли рынка во времени. Например, в борьбе за продажу растворимого кофе через продуктовые магазины три главных конкурента в 1989 г. контролировали 95% рынка — на 5% больше, чем в 1986 г. Это были компании Kraft Foods (37%), Nestle (34%) и Procter & Gamble (24%). Для того, кто впервые входил на рынок, оставалась самая малость.

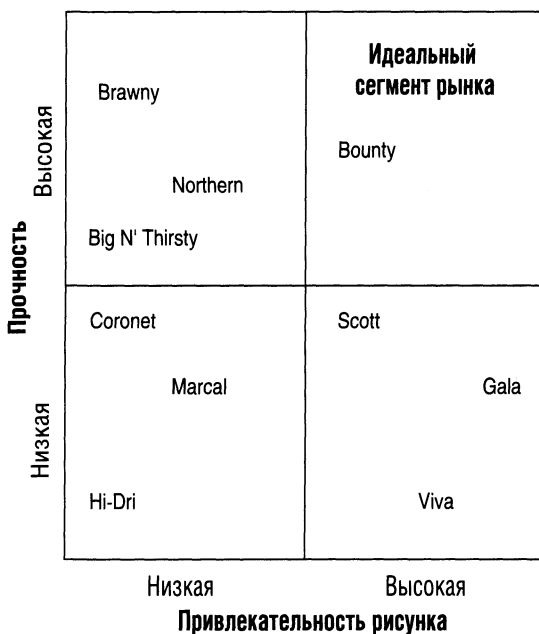
Доля рынка как *рыночный рычаг* (*market share leverage*) — ключевая концепция, которую необходимо иметь в виду при анализе долей рынка в отрасли. Компании с большими долями рынка в сравнении со своими конкурентами обычно получают более значительные прибыли. Крупная компания может производить продукт с меньшими удельными издержками, поскольку может разносить их на большее количество единиц продукции. Относительно мелкий конкурент не в состоянии много тратить на исследования или приобретение более эффективного оборудования, в связи с небольшим объемом продаж. Если бы мне дали задание продавать новый сорт растворимого кофе, мне пришлось бы придумывать, как войти на переживающий упадок рынок, где доминировали крупные конкуренты с низкими издержками производства. К счастью для исследуемого мною мексиканского кофе, в 1989 г. 18% рынка молотого продукта контролировалось мелкими компаниями. А в 1986 г. эта доля составляла только 16%. Это означало, что условия на рынке вполне благоприятствуют такому новичку, как мой производитель молотого мексиканского кофе.

*Как выглядит мой продукт в сравнении с конкурентными продуктами на карте восприятия?*

*Метод построения карт восприятия* (*perceptual mapping technique*) — это способ графического представления вашего продукта в соотношении с продуктами конкурентов. Чаще всего используется сетка «цена-качество», хотя существуют и многие другие. Построение карт — это еще один метод из программы МВА, и его можно использовать для генерации идей по поводу маркетинга вашего продукта. При этом карты восприятия, показав, как потребитель воспринимает конкурентные продукты, могут высветить незанятый сегмент рынка независимо от реаль-

ных действий участников рынка. Восприятие имеет в маркетинге огромное, не меньшее, чем в политике, значение. Например, в производстве бумажных полотенец очень важны их прочность и привлекательность рисунка. Основываясь на собственном суждении, я построил гипотетическую карту восприятия таких полотенец. Заметим, что полотенца Bounty оказались в очень прибыльном сегменте рынка благодаря своей прочности и милому рисунку.

**Карта восприятия потребителями фирменных бумажных полотенец (гипотетическая)**



Сделав визуально наглядной позицию вашего продукта относительно конкурентных продуктов, вы можете лучше понять, каким образом реализовать существующий продукт, какие изменения следует вносить в него или какие дополнительные продукты вводить в свой ассортимент применительно к проработанной стратегии маркетинга.

Если ваша компания располагает серией продуктов данной категории, то про вас скажут, что вы имеете *глубокую ассортиментную линию (depth of line)*. На рынке бумажных полотенец ни один производи-

тель не занимает доминирующего положения. Не то что в соседнем отделе магазина с кормом для собак, где глубокая ассортиментная линия компании Ralston представлена на полках во всей красоте — Dog Chow, Purrry Chow, HiPro, O.N.E., Lucky Dog и еще как минимум шесть фирменных продуктов.

Если ваша компания располагает сериями продуктов в разных продуктовых категориях, то про вас скажут, что вы имеете *широкую ассортиментную линию (breadth of line)*. Компания Kimberly-Clark имеет широкую ассортиментную линию бумажных продуктов, относящихся к разным категориям: бумажные полотенца Hi-Dri, бумажные носовые платки Kleenex, бумажные санитарно-гигиенические салфетки Kotex, бумажные пеленки Huggies и Pull-Ups. Глубина и ширина ассортиментных линий могут быть грамотно использованы в *стратегии блокирования (blocking strategy)*, цель которой — затруднить для конкурентов доступ к каналам сбыта. Если продукты ваших конкурентов отсутствуют на магазинных полках, они, естественно, не продадут ничего.

В производстве корма для собак конкуренты нашли обходные пути к сердцам владельцев. В 1996 г. компания Iams продала на 350 млн. долл. высококачественного фирменного корма Eukanuba специализированным магазинам и заводчикам. В том же году Hill's Pet Products, отделение компании Colgate-Palmolive, через ветеринарные клиники реализовало на 750 млн. долл. корма Science Diet для домашних любимцев.

## 4. АНАЛИЗ КАНАЛОВ СБЫТА

Потребитель → Рынок → Конкуренция → **Анализ каналов сбыта** → Комплекс маркетинга → Экономические факторы → Возвращение к началу и уточнение

Маркетологи называют *каналами сбыта (channels of distribution)* пути, выводящие на потребителя. Зачастую имеется множество путей, которые обеспечат охват ваших потребителей, как описано в примере с реализацией собачьего корма. Анализ каналов сбыта имеет огромное значение, так как выбор канала влияет на цену, которую вы сможете назначить, а следовательно, на чистую прибыль, которую сможете получить. Чтобы сформировать базу для принятия решения по каналам сбыта, вам следует задать себе три вопроса:

**Каким образом мой продукт может выйти на потребителя?  
Какую прибыль получают участники каждого канала сбыта?  
Кто контролирует каждый из существующих каналов сбыта?**

*Каким образом мой продукт может выйти на потребителя?*

В ситуации с многочисленными каталогами, предлагающими покупать товары по почте, существует прямая связь между маркетологом и конечным потребителем. Производитель одежды, предлагаемой в каталоге, держит руку на пульсе продаж, возвратов, ценовой политики и вкусов потребителей. А вот менеджеры по маркетингу компаний, производящих продукты питания, дистанцированы от покупателя. Сухие завтраки, к примеру, прежде чем попасть к потребителю, должны пройти через оптовых и розничных торговцев. Этих посредников называют *промежуточными звеньями каналов сбыта (channel intermediaries)*. Как стратег, менеджер по маркетингу, разрабатывающий план, обязан обозначить все пути, ведущие к потребителю.

Чаще всего в качестве посредников на пути продвижения товаров к потребителю выступают:

- **оптовики;**
- **дистрибьюторы;**
- **торговые представители;**
- **торговые агенты;**
- **розничные торговцы.**

*Каким образом участники рынка получают прибыль в каждом канале сбыта?*

Как уже говорилось, очень полезно представлять все пути, приводящие к потребителю, так как это равнозначно знанию всех возможных способов реализации вашего продукта. Выделите время, чтобы изобразить их все на бумаге. Эскиз с изображением каналов распределения позволит правильное установить розничную цену, которая обеспечит вам получение прибыли.

Каждый, кто способствует продвижению товара, отрезает себе долю от «пирога» в качестве нормы прибыли, которая называется *маржей*

(margin). Говорят, что участники канала сбыта «взимают маржу» с производителя. Как производитель вы не предоставляете каналу сбыта никакой маржи, никакой благотворительностью здесь не пахнет. Почти во всех отраслях участники каналов сбыта рассчитывают величину своей доли как *наценку на продажную цену* (markup on selling price). Канадские и некоторые американские фирмы по производству лекарственных препаратов устанавливают наценку на стоимость продукта, но это исключение из правила. *Продажная цена* (selling price) является не конечной *розничной* (retail) ценой, а ценой, по которой один посредник продает товары следующему посреднику в канале сбыта. Розничной же называют цену, которую платит потребитель.

Обладая опытом работы с кофе, я использую пример с установлением розничной цены на него для демонстрации экономики каналов сбыта. На каждом уровне этой цепи посредник покупает кофе у посредника предыдущего уровня, начисляя маржу, которая заложена в цену продажи кофе посреднику следующего звена цепи. Маржа *не связана* с себестоимостью товара.

$$\text{Наценка на продажную цену, в \%} = \left( \frac{\text{Наценка, в долл.}}{\text{Продажная цена, в долл.}} \right) \times 100.$$

Именно так 1 долл. стоимости кофейных зерен в моем примере, дойдя до потребителя, превратится в 6 долл., которые будут обозначать розничную цену продукта. На каждом уровне канала сбыта участники приносят добавленную стоимость и оплачивают расходы на обжаривание, помол и упаковку кофе; стимулирование спроса на данную торговую марку кофе; перевозку и хранение расфасованного для потребителя продукта. Я уже отмечал выше, что мои оценки экономики каналов сбыта относились к кофе для гурманов Private Collection компании Maxwell House в 1989 г.

На каждом уровне канала сбыта участник выполняет свои функции, получает свою маржу и продает продукт следующему участнику, который находится ближе к потребителю. Если такая компания по переработке кофе, как Kraft Foods, сочтет, что ее кофе для гурманов марки Maxwell House Private Collection должен стоить в рознице 4 долл., а не 6 долл. за фунт, экономика канала сбыта должна будет измениться. Давайте пройдем канал сбыта в обратном направлении, чтобы посмотреть, как экономика влияет на цены, запрашиваемые в каждом звене цепи.

Продажная цена  $\times (1 - \text{Наценка, в \%}) = \text{Продажная цена на предыдущем уровне канала сбыта}$

Итак, идем в обратном направлении по каналу:

Розничная цена для потребителя 4,00 долл.  $\times (1 - \text{Наценка в рознице } 0,23 \text{ долл.}) = 3,08 \text{ долл.}$

Цена оптовика для розничного торговца 3,08 долл.  $\times (1 - \text{Наценка для оптовика } 0,09 \text{ долл.}) = 2,80 \text{ долл.}$

Цена компании Kraft Foods (переработчика зернового кофе) для оптовиков должна составлять 2,80 долл.

## Канал сбыта кофе Maxwell House Private Collection с указанием марки и цен на каждом уровне

Участник канала	Функции участника канала	Продажная цена для следующего уровня	Маржа (наценка на продажную цену)
Сеньор Хуан	Плантатор	1,00 долл./фунт	
Фирма Westway Merkuria	Кофейный брокер	1,05 долл./фунт	4,8% (0,05/1,05 долл.)
Kraft General Foods	Переработчик зернового кофе	4,20 долл./фунт	75%
Компания Associated Grocers, Inc.	Оптовик по продуктам питания	4,62 долл./фунт	9%
Магазин Bob's Market	Розничный торговец	6,00 долл./фунт Розничная цена	23%
Магазин Mr. Мосса Java	Потребитель		

При розничной цене 4,00 долл./фунт менеджер по внедрению торговой марки, или брэнд-менеджер, компании Kraft Foods задается вопросом, достаточной ли будет маржа в размере 1,75 долл./фунт (2,80 – 1,05) для покрытия расходов и получения адекватной прибыли. Если ответом будет «нет», брэнд-менеджер обязан заново проанализировать математические расчеты маркетингового плана для эффективности канала сбыта. Маркетинговая стратегия реализуется в замкнутом цикле, поэтому изменение расчетов эффективности канала сбыта может повлечь изменение цены, производственного процесса или себестоимости производства. Такие изменения могут повлиять и на остальные элементы маркетингового плана.

В зависимости от относительной собственной силы участники канала могут диктовать решения по установлению цен исходя из экономики выбранного канала. В случае Kraft Foods брэнд-менеджер мог бы остановить свой выбор на более низкой розничной цене — 4,00 долл./фунт для продуктового магазина. Однако он предпочел цену 6,00 долл./фунт, чтобы компания получила желаемую прибыль.

Компания Kraft Foods решила использовать канал, альтернативный продовольственным магазинам. Она «обошла стороной» этого участника промежуточного звена в цепи продажи продуктов питания и продала кофе марок Gevalia и Garraway непосредственно кофейным гурманам через систему заказов по почте по цене свыше 8,00 долл./фунт. Применительно почти ко всем продуктам, как правило, существует ряд путей для выхода на потребителя. У каждого канала своя математика определения маржи. Понимая эту математику, вы будете легко выбирать канал сбыта.

### *Кто обладает реальной властью в канале сбыта?*

Вопрос о реальной власти в канале сбыта очень важен при выборе вариантов реализации. Если ваш продукт уникален и пользуется спросом, вы, как производитель, обладаете реальной властью определять отношения внутри канала. Если это не так, то диктовать условия, чтобы иметь максимально возможную маржу, смогут посредники.

В системе торговли продуктами питания реальная власть в каналах сбыта перешла от производителей к сетям супермаркетов. В 80-х гг., после консолидации и преобразования относительно мелких сетей в сверхкрупные, руководители последних осознали, что обладают бесценным недвижимым имуществом — «местом для продуктов на магазинных пол-

ках». Каждая *единица хранения* (*stock keeping unit — SKU*) занимает определенное место на полке. Каждый продукт необходимо отслеживать, размещать на полках и периодически инвентаризировать. (Когда компания Mazola поставляет растительное масло в упаковках трех размеров, за ней закрепляются три единицы хранения.) При наличии строго определенного количества мест для размещения товаров в магазине и на складе полки, как недвижимое имущество, становятся ценным ресурсом, и розничные торговцы хотят, чтобы им оплачивали каждую единицу хранения. Маркетологи, уподобляясь архитекторам, даже вычерчивают свои варианты полок на эскизах, называемых *планограммами* (*planograms*), и борются за лучшее размещение своих товаров.

Компании по производству расфасованных товаров, и крупные, и мелкие, зачастую вынуждены платить *комиссию* (*slotting fees*) супермаркетам сети за резервирование мест на магазинных полках под их новые и существующие продукты. А еще в 1970-е годы большие компании по производству расфасованных товаров могли заставить продуктовые магазины продавать свою продукцию. Когда существовало множество мелких сетей по продаже продуктов питания, компании Procter & Gamble и Kraft Foods имели возможность сталкивать одну сеть с другой, угрожая прекратить поставку той или другой сети своих популярных продуктов. Теперь этот прием не действует.

К сожалению, взимание комиссии за резервирование секций магазинных полок может приводить к тому, что для входа на рынок нового продукта компании приходится выкладывать миллионы долларов. Поэтому на практике взимание комиссии за секции полок делает невозможной для относительно мелких компаний продажу своих продуктов через супермаркеты. Знакомый мне изготовитель превосходной пиццы на Среднем Западе не сумел разрешить эту проблему, так как не мог позволить себе давать такие взятки, которые требовали с него за место на магазинных полках. Комиссионные за секции — это «модная тема» в розничной торговле. В разговоре с MBA не стесняйтесь упоминать о ней так часто, как вам хочется.

## 5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ КОМПЛЕКСА МАРКЕТИНГА

Потребитель → Рынок → Конкуренция → Система сбыта → **Планирование комплекса маркетинга** → Экономические факторы → Возвращение к началу и уточнение



Основываясь на суждениях, сформировавшихся в процессе анализа потребителей, рынка, конкурентной ситуации и каналов сбыта, менеджер по маркетингу обязан принять далее ряд серьезных решений. В кругу МВА их называют *планом мероприятий (action plan)*. Менеджер по маркетингу определяет, какие именно маркетинговые мероприятия следует осуществить. При этом он исходит из факторов маркетинга (или комплекса маркетинга — см.: Голубков Е. П. Маркетинг: Словарь-справочник), обычно называемых 4 «Пи» (по начальным буквам четырех английских слов, определяющих эти факторы: product, place, promotion, price — *Прим. пер.*).

## Факторы маркетинга



Определение комплекса маркетинга — эволюционный процесс, задачей которого является разработка плана, внутренне согласованного и обеспечивающего поддержку поставленных целей. Не следует придавать ему чрезмерного значения. Корректировка одного из факторов, как правило, означает, что разработчику маркетинговой стратегии придется определенным образом изменить другие факторы, поскольку они все взаимосвязаны.

**Продукт**   Место продажи   Продвижение продукта   Цена

## Решения по продукту

**В какой мере продукт вписывается в мою ассортиментную линию?**

**Каким образом выделить мой продукт на фоне других?**

**Каким образом жизненный цикл продукта влияет на мои планы?**

*В какой мере продукт вписывается в мою существующую ассортиментную линию?*

Этим вопросом вы пытаетесь идентифицировать зоны синергитического взаимодействия своих продуктов или выявить ограничения в отношении ваших действий. Если бы, например, компания Maytag добавила посудомоечные машины к линии своих стиральных машин и машин для сушки одежды, розничные торговцы «встроили» бы их в существующий ассортимент продукции компании, и такое встраивание было бы естественным для продукта и потребителей. У компании было бы полное совпадение факторов маркетинга нового продукта с факторами существующей линии, и можно было бы говорить о достаточно простом расширении. Оно означало бы расширение *ассортиментной линии (line extension)*. Но если бы Maytag захотела продавать еще и фены для сушки волос, возможность встраивания была бы сомнительной.

*Каким образом выделить мой продукт на фоне других?*

*Дифференцирование (differentiation)* — это широкое понятие, включающее любые способы, которыми маркетолог будет выделять свой продукт на фоне других. А таких способов множество.

- **Особенности продукта (features)** — возможности продукта.
- **Интегрирование в ассортиментную линию (fit)** — привязка к конкретным запросам потребителя.
- **Стиль оформления (styling)** — функциональный, визуально убедительный.
- **Надежность (reliability)** — гарантии, практика возврата денег в случае выхода продукта из строя.
- **Упаковка (packaging)** — цвет, размеры, форма, защита от повреждений.

- **Размеры (sizes)** — применительно к одежде, бытовой технике, компьютерам и чемоданам.
- **Сервис (service)** — своевременность, вежливость, аккуратность.
- **Торговая марка (brand naming)** — этикетки, бирки.

Если бы Ральф Лорен использовал свое настоящее имя Ральф Лифшиц, то он лишился бы психологических выгод этикетки Ralph Lauren's Polo на одежде, парфюмерии и постельных принадлежностях, которые принесли его компании в 1998 г. 1,3 млрд. долл. Фамилия Лифшиц не вполне соответствует имиджу английского аристократа.

Во многих случаях так называемая *стоимость фирменной марки (brand equity)* одного продукта может быть перенесена на новые продукты посредством *стратегии расширения совокупности продуктов под одной фирменной маркой или одного ассортимента (brand or line extension strategy)*, которая позволяет выделить новый продукт на фоне остальных. Компания Kraft Foods предпочла перенести фирменное название Jell-O на новые сорта пудинга и мороженого. Марка Jell-O переносит на новые продукты гудвилл (разность между рыночной стоимостью компании и фактической стоимостью ее активов. — Прим. ред.) и признание потребителей (стоимость фирменной марки), которые Jell-O заслужила десятилетиями безупречной репутации. Создавать вновь стоимость фирменной марки Jell-O пришлось бы не один год, потратив при этом большие средства на рекламу. По этой причине почти 70% из 24 тысяч новых продуктов, появившихся на рынке с 1987 г., являлись расширением совокупности продуктов под одной фирменной маркой или одного ассортимента. Если таким расширением злоупотреблять, происходит размывание стоимости и эффективности марки, а это приводит к снижению ценности марки у потребителя.

Выбор любого из рассмотренных способов выделения продукта влияет на весь процесс маркетинга, так как лежит в основе ваших усилий по стимулированию сбыта. Продукт можно выделить на фоне конкурентных продуктов посредством изобретательной рекламы или стимулирования спроса, даже если ваш продукт и продукты конкурентов в физическом смысле идентичны.

Карты восприятия и позиционирование могут помочь в выделении вашего продукта. Все упомянутые атрибуты продукта влияют на *позиционирование (positioning)* продукта на рынке. Маркетолог всегда может попросить разработчиков продукта придать ему определенные физичес-

кие характеристики, если это оправдано перспективами получения прибыли. Как показала разработанная мною карта восприятия бумажных полотенец, в границах продуктового класса у каждого потребителя могут быть свои потребности, которыми определяется восприятие конкретного продукта отдельно от других. Задача маркетолога состоит в том, чтобы позиционировать продукт уникальным образом (при необходимости используя в качестве подспорья карту восприятия) и тем самым разместить его на рынке. Место, занятое продуктом на рынке, часто называют *нишей* (*niche*) продукта на рынке. Как показано на карте восприятия бумажных полотенец, под маркой James River's Brawny на рынке позиционировано прочное износостойкое бумажное полотенце для удаления обильной грязи. Хорошо, если брэнд-менеджер, правильно определив сегмент рынка, который его продукт обслуживает наилучшим образом, выберет нишу, обеспечивающую максимальные объем продаж и прибыль. Позиционирование жестко привязывается к выбранному сегменту рынка на протяжении всего анализа потребителей и рынка.

*Каким образом жизненный цикл продукта влияет на мои планы?*

Помня о текущей фазе *жизненного цикла продукта* (*product life cycle — PLC*), тем или иным аспектам продукта маркетолог придает особое значение в конкурентных сражениях. В предшествующем рассмотрении жизненного цикла продукта отмечено, что особенности продукта чрезвычайно важны для его выделения на стадии роста, но на стадии зрелости более важным становится все, что связано с фирменной маркой. Например, акцент на способности проигрывателей компакт-дисков к многократному воспроизведению свидетельствует о том, что в настоящее время в жизненном цикле продукта имеет место стадия роста. На зрелом рынке кассетных дек уже остались позади конкурентные битвы по поводу функции автореверса и системы шумоподавления Долби. Независимо от выбора атрибутов продукта решения по продукту определенно скажутся на других факторах маркетинга.

Продукт    **Место продажи**    Продвижение продукта    Цена

## Решения по месту продажи: где продавать?

В анализе каналов сбыта цель заключалась в установлении существующих путей к потребителю и допустимой маржи. На данной стадии, когда решения по продукту приняты и целевой рынок определен, маркетинголог должен выбрать подходящий канал сбыта, который соответствовал бы продукту и потенциальным покупателям.

***Какую стратегию сбыта я должен использовать?***

***Исходя из чего выбирать канал сбыта?***

*Какую стратегию сбыта я должен выбрать?*

- **Эксклюзивный сбыт** — продажа продукта только в одном магазине на каждом рынке.
- **Селективный сбыт** — продажа продукта всего в нескольких магазинах на каждом рынке.
- **Массовый, или интенсивный, сбыт** — продажа продукта в максимально возможном количестве магазинов.

Место продажи влияет на восприятие вашего продукта. Выбор варианта распространения — это процесс в развитии, посредством которого обеспечивается намеченная оптимальная диффузия продукта на протяжении его жизненного цикла, как описано в разделе, посвященном анализу рынка. Стратегия распространения может выделить ваш продукт из массы подобных. К примеру, если дизайнер решает продавать свою одежду *эксклюзивно (exclusively)* в магазинах Neiman Marcus, это накладывает на продукт определенную печать. Потребители, как правило, воспринимают такие атрибуты продукта, как стиль, качество и цена, исходя из места продажи. Тот же самый дизайнер может предпочесть *селективный (selectively)* сбыт и продавать продукт только в лучших универмагах, с тем чтобы увеличить начальный объем продаж. Калифорнийский маркетинголог, занимающийся солнцезащитными экранами для автомобильных лобовых стекол и не обремененный подобными заботами, выбирает стратегию *массового, или интенсивного, сбыта (mass distribution)*. Его компания хотела распространять картонные экраны как можно шире и быстрее. Такой выбор оправдан, поскольку солнцезащитные экраны, в отличие от модельной одежды, не

имеют статусной составляющей и могут быть легко скопированы и изготовлены.

Каждый из упомянутых вариантов распространения налагает определенные обязательства на производителя и розничного торговца. Выбрав вариант селективного распределения, производитель может стать «обязанным» обеспечивать высокое качество, хороший сервис и, вероятно, производить *кооперативные платежи* (*cooperative payments*) в поддержку стимулирования спроса. Когда производители участвуют в расходах на рекламу вместе с розничными торговцами, такая совместная акция именуется *кооперативной рекламой* (*cooperative advertising*).

Во взаимоотношениях, предусматривающих определенное стимулирование со стороны производителя, розничный торговец также принимает на себя обязательства. Он может стать «обязанным» уделять продукту повышенное внимание, имея в виду привилегированное размещение на полках магазина, особое стимулирование спроса, специальную выставку продукта и участие торговых представителей в общении с потребителями. Неисполнение этих обязательств означает нарушение договора, в результате чего отношения могут быть прекращены. Так, Ральф Лорен был уверен в том, что его одежда серии Polo уникальна, и он стал первым дизайнером с правом настаивать на выделении отдельных площадей под его бутики в универмагах. Ральф предоставил имидж и маржу, в которых были заинтересованы розничные торговцы. А те в свою очередь обязались обеспечивать компании Ralph Lauren особые условия размещения ее продукции и предпринимать особые усилия по продаже таковой.

### *На каких каналах сбыта остановить выбор?*

Это зависит от ряда факторов. Число вариантов выбора обычно более одного. Однако, если канал сбыта интегрирован в стратегию, внутренне согласованную и обеспечивающую поддержку установленных целей, потенциально успешными могут быть многие варианты. При выборе варианта распространения следует учитывать три фактора.

*Специфика продукта (product specifics)*. Еще один требующий учета фактор — уровень внимания, которое необходимо для продажи продукта. Он связан с уровнем сложности, новизны или цены продукта. Товар может вынудить вас, несмотря на издержки, использовать собственных торговых агентов. В то же время, такие продукты, как конфеты и безалкогольные напитки, прежде чем достичь полок магазинов, не-

сколько раз передаются в серии операций купли-продажи между оптовиками и дистрибьюторами от одного к другому. Эти продукты просты и не нуждаются в прямом контроле производителя за их презентацией и продажей.

*Необходимость контроля (need for control).* Возможность стимулирования участников каналов сбыта, с тем чтобы обеспечить эффективное и надлежащее продвижение вашего продукта, учитывается в решении о размещении. Чем более производитель отделен от потребителя дистрибьюторами, оптовиками и другими промежуточными звеньями цепи сбыта, тем в меньшей степени он способен проконтролировать, как продается его продукт. Фармацевтические компании, как правило, используют собственных торговых агентов, называемых также *подконтрольными (car-tive)* торговыми агентами, которые самым тщательным образом обучаются умению предоставлять врачам достоверную информацию. Если бы компании Merck или Pfizer пришлось пользоваться услугами независимых торговых агентов, компании не имели бы абсолютного контроля над подготовкой или действиями агентов в рабочих условиях.

*Желаемая маржа (margins desired).* Анализ каналов сбыта помогает определить перспективы получения прибыли. Какая маржа устанавливается на каждом уровне канала сбыта? Сможет ли ваша компания обеспечить продвижение продукта по каналам сбыта, удержав при этом цену на конкурентном уровне и сохранив приемлемую маржу для себя? Решения о выборе каналов сбыта можно принимать на основе данных о марже, устанавливаемой на разных уровнях канала. Компания Cincinnati Microwave, производящая автомобильные радары, выбрала вариант прямой продажи продукта потребителям посредством рекламы в журналах, сочетающей текст и иллюстрации. Компания решила обойтись без магазинов по продаже бытовой электроники или крупных универмагов. Руководство было уверено, что техническое совершенство радаров Escort и Passport послужит для покупателя визитной карточкой качества. Cincinnati Microwave предпочла сама получать розничную наценку и отсечь от своей прибыли всех посредников, которые обычно обеспечивают продвижение и продажу электроники. Эта стратегия не принесла успеха, так как компания не сумела сохранить техническое превосходство своих продуктов.

Продукт	Место продажи	Продвижение продукта	Цена
---------	---------------	----------------------	------

## Решения по продвижению продукта

Продвижение продукта к потребителю является целью всех рекламных и сбытовых мероприятий, предусматриваемых маркетинговым планом. При подготовке кампании по продвижению продукта чрезвычайно важным является определение целей. Вы должны знать, чего в конечном счете хотите добиться, прежде чем начнете составлять проект бюджета этой кампании или тратить выделенные на кампанию средства. Конечная цель продвижения продукта состоит в том, чтобы повлиять на поведение покупателя; поэтому необходимо определить, какое именно поведение будет для вас желательным. Выбор мероприятий по продвижению и конечная цель кампании зависят от особенностей продукта, стадии жизненного цикла продукта, уровня вовлеченности потребителя в процесс совершения покупки и сложности продукта. Цель кампании по продвижению вашего продукта к потребителю должна быть согласована с процессом совершения покупки, охарактеризованным в ходе вашего анализа потребителей.

*Процесс совершения покупки (buying process)*

*Задача кампании по продвижению продукта (promotional mission)*

**Осведомленность**

Сообщение, содержащее информацию о продукте и пробуждающее потребность

**Пробуждение интереса**

Сообщение, убеждающее потребителя удовлетворить свою потребность

**Пробные продажи**

Акция, служащая обоснованием действия

**Повторная покупка продукта**

Подтверждение решения купить, увеличить использование продукта

**Лояльность к торговой марке**

Усиление привлекательности торговой марки или имиджа продукта, специальные меры по стимулированию спроса

*Стратегия проталкивания или стратегия привлечения?* Как в ситуации сбыта, необходима определенная стратегия продвижения продукта. *Стратегия привлечения (pull strategy)* означает совокупность мероприятий, направленных на то, чтобы привлечь покупателей в торговые точки, где продается ваш продукт. Телереклама, предлагающая зрителям «спрашивать цыплят фирмы Perdue в вашем местном продуктовом магазине», имеет целью завлечь потребителей в магазины, где продаются такие цыплята. Другая важная задача продвижения состоит в том, чтобы по-



будить каналы сбыта создавать запасы конкретного продукта и активно продавать его потребителям. Подобные побудительные мероприятия определяются как *стратегия проталкивания (push strategy)*. К примеру, дистрибьюторы пива тратят много времени на то, чтобы убедить владельцев баров создавать запасы бочкового пива и стимулировать потребление его в этом баре. Почти во всех маркетинговых планах в том или ином соотношении используются элементы стратегии проталкивания и стратегии привлечения. Производители пива тратят большие средства как на рекламу марки, так и на увеличение объемов реализации пива через бары.

Чтобы привлечь покупателей в магазин или подтолкнуть канал распределения к созданию запасов и активизации продажи конкретного продукта, необходимо осуществлять мероприятия по стимулированию спроса, которые как средства воздействия можно разбить на пять основных категорий:

### **Реклама (advertising)**

#### **Личная продажа (personal selling)**

#### **Стимулирование сбыта (sales promotion)**

**Связи с общественностью и пропаганда (в литературе встречается также термин «паблисити») (public relations and publicity)**

#### **Прямые продажи (direct selling)**

**Реклама.** Реклама может быть нескольких видов: радиореклама, телевизионная, наружная (рекламные щиты), журнальная и газетная реклама. Два важных аспекта следует учитывать обязательно — конечную поставленную цель и количественное измерение воздействий на потребителя для достижения такой цели.

Уделите внимание определению измерения воздействий рекламы. Воздействие на потребителя — это именно то, за что вы платите, покупая рекламные услуги. Непосвященные склонны воспринимать текст рекламного сообщения как набор слов, не вдаваться в смысл сообщения и покупать что под руку подвернется. Но покупать рекламные услуги — то же самое, что покупать маркетинговое исследование: необходимо знать, что именно и почему вы покупаете, т.е. действовать осмотрительно.

**Охват (reach)** аудитории и **частота (frequency)** появления — основные количественные медиа-критерии достижения поставленной цели. Охват эквивалентен выраженной в процентах доле целевого рынка или целевой аудитории, которая смотрит и слушает ваши рекламные ро-

лики или врезки, призванные стимулировать спрос. Частота появления показывает, сколько раз аудитория просмотрела или прослушала ваши обращения к ней. Маркетологи называют число обращений к потребителю посредством вашего сообщения *общим числом рекламных впечатлений* (*total impressions*) аудитории. Поведение покупателя зависит от конкретного продукта, поэтому для побуждения к покупке сочетание охвата аудитории и частоты появления в каждом случае следует подбирать особо. Произведение величин охвата аудитории и частоты появления называется *валовым оценочным коэффициентом (ВОК) (gross rating points — GRP)*, который измеряется в пунктах (1 пункт = 1 рекламный контакт). Если сложить все ВОК, получится *общий оценочный коэффициент (ООК) (total rating points — TRP)*. При продаже и покупке радиорекламы, телевизионной и наружной рекламы исходят из необходимых ВОК и ООК.

Демографические и сегментационные параметры охватываемой аудитории также являются важными элементами, учитываемыми в расчетах. Программа региональной телестанции, посвященная гольфу, ориентированная на активных мужчин среднего возраста — любителей гольфа, с годовым доходом свыше 100 000 долл. и принимаемая в юго-западной части страны, может быть с успехом использована для рекламы разнообразных продуктов. Телепрограмма, ориентированная на смешанную по демографическому признаку аудиторию, представляет меньшую ценность в расчете на одного зрителя. Даже при правильном выборе медийного носителя важнейшее значение для охвата вашей целевой аудитории имеет график появления рекламы.

Высокий ВОК не гарантирует высокого объема продаж. Важнейшее значение имеет само сообщение, доставляемое аудитории. Собственно рекламное сообщение, его текст или план показа рекламы специалисты по рекламе называют *креативными составляющими (creative)*. Специалисты рекламного агентства по разработке идей именуются *создателями (creatives)*.

При покупке журнальной и газетной рекламы исходят из размеров и сегментации читательской аудитории, определяемых параметрами распространения издания. Журналы дольше задерживаются на полках магазинов и киосков, но газеты доставляют рекламу гораздо быстрее и обращаются к географически более определенным аудиториям, что гораздо лучше для стимулирования спроса. При покупке рекламных площадей в журналах и газетах исходят из *стоимости рекламного контакта в*

*расчете на 1000 читателей (cost per thousand — CPT)*. Подробный прейскурант расценок на рекламу в СМИ и по почте публикует фирма SRDS (Standard Rate & Data Service) в формате телефонных справочников.

Конкурентным критерием медийного носителя рекламы является доля приходящихся на него *рекламодателей (share of voice)*. Используя этот критерий, рекламодатель может определить целевой уровень расходов всех конкурентов по конкретной категории продуктов на рекламу в определенном носителе. Рекламодатели считают, что для обеспечения воздействия на аудиторию в условиях конкурентной *медийной многоголосицы (media clutter)* и медийного шума (помех) относительный уровень затрат не менее важен, чем затраты в абсолютном выражении.

В условиях медийной многоголосицы напрасно было пытаться стимулировать с помощью телевизионной рекламы спрос на третьестепенную марку кофе, которой я занимался в период моей летней практики. Мелкий конкурент не имел никаких шансов в борьбе с такими гигантами, как Procter & Gamble, Kraft Foods и Nestlé, которые в 1999 г. вместе потратили на рекламу свыше 200 млн. долл. Любую доступную для меня по цене рекламу гиганты просто вытолкали бы, где бы она ни была размещена.

Помните, что с точки зрения выхода на потребителя каждый медийный носитель имеет свои достоинства. Некоторые носители способны обеспечить повышенную селективность сегментов рынка. Маркетолог всегда хочет охватить намеченную целевую аудиторию с максимальной возможной эффективностью, чтобы стимулировать желательное поведение покупателя.

**Личная продажа.** Маркетолог выбирает метод *личной продажи (personal selling)*, когда ему необходимо установить прямой контакт с покупателем. Торговый агент может персонализировать ваше рекламное сообщение применительно к ситуации и потребностям покупателя, отвечать на возражения и вопросы в процессе интерактивного взаимодействия. Этот путь к потребителю, как правило, является самым дорогим элементом совокупности факторов маркетинга из-за высоких комиссионных и расходов на заработную плату.

Менеджеры по новым, сложным или дорогим продуктам считают, что выгоды от личной продажи часто перекрывают ее высокую стоимость. Из-за недоступности некоторых целевых рынков для любых медийных носителей личная продажа иногда становится единственным способом выхода на потребителей. Водоочистные системы, лекарствен-

ные препараты, энциклопедии, копировальная техника и изделия промышленного назначения продаются с широким использованием личной продажи в совокупности с другими факторами маркетинга.

Согласно современной теории личная продажа — это процесс решения *проблем и консультирования (problem-solving and consulting)*. Профессор Дерек Э.Ньютон из Дарденской бизнес-школы при Университете штата Вирджиния представил метод личной продажи как результат эволюции, протекавшей на протяжении ряда лет в четыре этапа: «музыкальный человек», «оживший каталог», «магическая формула» и «специалист по решению проблем». Перед Первой мировой войной считалось, что подход «музыкальный человек» обеспечивает безусловный успех. Личные качества торгового агента очаровывали потребителя и принуждали его к покупке. После Первой мировой войны правильным подходом к продаже стали считать метод «ожившего каталога». Торговые агенты, специализировавшиеся на продаже пылесосов, досконально знали свои продукты и на презентациях воспроизводили с убедительной наглядностью тексты из каталогов. В 30-х гг. гладкая болтовня с шутками и прибаутками, или метод «магической формулы», считался наилучшим подходом к продаже товаров. Продававшие энциклопедии торговые представители должны были контролировать ход презентации и выводить потребителя с «дороги, не отмеченной на карте» на дорогу, ведущую к «гарантированной покупке» товара. Во многих книгах, которые сегодня можно найти на полках книжных магазинов, утверждается, что автор знает «секрет», как заключить сделку купли-продажи. В настоящее время ученые согласны с тем, что для личной продажи все еще требуются определенный личный шик и знание продукта на каталожном уровне, но в то же время, чтобы добиваться успеха, торговые агенты обязаны прекрасно представлять себе потребности потенциальных покупателей и процессы совершения покупки. Торговый агент должен продавать *выгоды (benefits)* от приобретения продукта, которые помогут разрешить проблемы потребителя, а не просто заниматься торговлей вразнос.

**Стимулирование сбыта.** Цель стимулирования сбыта состоит в том, чтобы добиться желательного поведения от потребителя, торгового агента и других участников канала сбыта. Стимулирование сбыта должно дополнять и усиливать воздействие других мероприятий по продвижению продукта, особенно рекламы. Каждая разновидность стимулирования сбыта имеет свой словарь, и вам следует ознакомиться с ним. Если вы

не маркетолог, знакомство с этим словарем не сделает из вас эксперта, но наверняка поможет принять участие в интеллигентной беседе на темы маркетинга, если такая необходимость возникнет. Существуют две разновидности стимулирования сбыта: с ориентацией на потребителя и с ориентацией на каналы распределения.

К средствам стимулирования сбыта, *ориентированным на потребителя (consumer sales promotions)*, относятся купоны, предложения, предусматривающие частичное возмещение затрат покупателя, пробные образцы, премии и конкурсы.

*Купоны (coupons)* — это средство прямого снижения цены для потребителя. Если вы как производитель предоставляете розничным торговцам скидку в надежде, что они перенесут ее на цену для потребителей, то вас может ждать жестокое разочарование. Маркетологи используют купоны для поощрения пробных покупок, перехода с одной марки на другую и демонстрации лояльности по отношению к марке. Купоны на продукты питания чаще всего помещаются в специальной купонной секции, образующей в воскресных газетах *отдельную вкладку (free standing insert — FSI)*. Лидером в США по отдельным вкладкам является фирма Valassis Inserts, печатающая почти половину таких вкладок, в которых ежегодно через воскресные газеты предлагается купонов на общую сумму 100 млрд. долл.

*Частичное возмещение затрат покупателя (refunds)* обычно используется для сокращения нормальных циклов совершения покупок потребителем. При этом целью является увеличение количества или частоты покупок путем побуждения потребителей к созданию запасов. Часто этим средством пользуются производители элементов питания. Подобный метод удачно использовался ими для создания запасов потребителями непосредственно перед кампаниями конкурентов по стимулированию сбыта или входу на рынок нового продукта.

*Пробные образцы (samples)* — это дорогостоящий способ внедрения на рынок нового продукта. Данный способ предполагает инвестиции в изготовление небольшими сериями и создание запасов нового продукта. Метод пробных образцов используется в отношении продуктов, выгоды от приобретения которых основаны на «чувственном восприятии». Данный метод может быть эффективен для продуктов, которые воспринимаются потребителями как рискованные в перспективе перехода на новую марку, или для продуктов, по результатам использования которых покупателем можно с высокой вероятностью рассчитывать на устную

рекламу по схеме *распространения слухов* (*word of mouth* — WOM). Образцы многих новых шампуней предлагаются бесплатно или по низкой цене, так как выгоды от их приобретения основаны на чувственном восприятии. Потребители не хотят рисковать четырьмя долларами, чтобы купить на пробу целый флакон. Продажа образцов снижает для покупателя риск, связанный с опробованием нового продукта.

*Премияльные товары* (*premiums*) — это товары, предлагаемые покупателю продукта по низкой цене или бесплатно. *Самоликвидирующимися* (*self-liquidating*) называют премиальные товары, запрашиваемая цена на которые покрывает только расходы на их изготовление. Фирма Hershey периодически предлагала в качестве премий наручные часы и рождественские украшения. Для получения в качестве премии конфет любители шоколада в подтверждение своих прежних покупок должны присылать обертки. Мистер Бабл, счастливый розовый человечек-пузырь, присутствующий на коробках с пеной для ванн, изображается на недорогих теннисках, пляжных полотенцах и бумажных спортивных свитерах, предлагаемых в качестве премий.

*Конкурсы и тотализаторы* (*contests and sweepstakes*) — средства стимулирования сбыта, популярные, однако наиболее ограничиваемые законом, поскольку они находятся на грани азартных игр на деньги. Во избежание неприятностей необходимо выполнить тщательный анализ законодательства и правил игры. Следует ознакомиться с законами штатов об азартных играх на деньги, чтобы случайно не нарушить их. Не менее внимательно следует проанализировать правила игры и шансы на выигрыш, с тем чтобы смета кампании по стимулированию сбыта не была превышена. В 1984 г. компания McDonald's организовала лотерею, увязанную с выигрышем золотых медалей на летних Олимпийских играх. Каждый раз, когда медаль доставалась спортсмену США, билет участника лотереи можно было обменять на бесплатную пищу или другие призы. После объявления бойкота игр коммунистическими странами США выиграли большинство золотых медалей, и почти все участники лотереи получили призы.

К средствам *стимулирования сбыта, используемым торговыми предприятиями* (*trade-directed sales promotions*), относятся соревнования, выставки товаров в местах их продажи, вознаграждения для дилеров, торговые выставки и демонстрационные показы в помещении магазина.

Очень разнообразны по форме *выставки товаров в местах их продажи* (*point-of-purchase display* — POP). Для организации таких выставок магазин должен действовать совместно с производителями. На

торце полки магазина розничной торговли с целью привлечения внимания покупателей может появиться «говорящая доска» (*shelf talker*) для небольших рекламных объявлений. Используются также отдельно стоящие в проходах стенды с товарами и специальное размещение товаров непосредственно на полках. Стенд с товарами, размещенный в конце прохода, называют *затычкой* (*end cap*). Чтобы получить для своих товаров места, привлекающие наибольшее внимание, производителю нужно расположить к себе розничного торговца. Маркетолог может сделать это, предоставив магазину возможность устанавливать повышенную наценку на товары или обеспечив повышенный оборот продуктов с невысокой маржей.

*Стимулирование дилеров и работников* (*dealer and employee incentives*). Платежи дилерам за маркетинговую поддержку называют *премией* (*spiffs*). Они могут иметь форму комиссии за резервирование секций полок, скидок с цены ящика с продукцией, наличных выплат, бесплатных товаров или призов. Премия позволяет дилеру предлагать скидки, заниматься стимулированием сбыта или оправдывать расходы по размещению продукта. Производитель может также стимулировать работников дилера, с тем чтобы они устраивали выставки товаров, или награждать работников призами за достижение целевых уровней продаж.

*Торговые выставки* (*trade shows*) — это способ стимулирования сбыта нового или существующего продукта через оптовиков, дилеров, розничных торговцев и дистрибьюторов. Таким путем вы пытаетесь побудить участников канала сбыта заняться вашим продуктом. Неоперившаяся, начинающая компания, например, по производству домашней утвари просто обязана посещать торговые выставки для установления деловых контактов с участниками торгово-распределительной сети, которые только и могут довести продукцию компании до розничных магазинов. Если у вас нет контактов с торговлей, вы должны установить их.

*Демонстрационные показы в помещении магазина* (*in-store demonstrations*). Изготовитель широко использует специально подготовленных экспертов для стимулирования сбыта продуктов, которые, как правило, не вызывают интереса у потребителей или принимаются торговлей. Торговцы вразнос небольшими кухонными приспособлениями устанавливают демонстрационные столы, чтобы возвращать невзрачные лезвия к жизни и заставлять блеснуть их «великолепное» покрытие, как только они начинают резать обычные овощи или зелень. Такую же роль играют девушки, рекламирующие товары под фирменной маркой

Clinique в своих белоснежных халатах за прилавком с косметикой для придания «естественной» красоты.

Независимо от средства стимулирования сбыта, выбранного вами из совокупности аспектов маркетинга, каждый его элемент должен иметь точно направленную маркетинговую миссию для обоснования расходов на него.

**Связи с общественностью и пропаганда.** Связи с общественностью (PR — пиар) — типичное средство стимулирования сбыта, используемое для выхода на широкую аудиторию. Целью пиара является формирование благоприятной атмосферы для восприятия, но не прямой продажи вашего продукта. В перечень возможных пиаровских объектов попадают политики, а также местные сообщества, рядом с которыми работает компания. Пиаровское сообщение может иметь целью создание гудвилла, исправление ошибочного впечатления, разъяснение реальной ситуации или действий фирмы. Спонсорская поддержка престижных или благотворительных мероприятий или акций часто используется для создания *эффекта ореола (halo effect)*, способствующего формированию позитивного отношения к компании и ее продуктам. Компания Hallmark Card, оказав спонсорскую поддержку в создании телевизионного фильма «Аллея звезд Холмарк» на канале Hallmark, стала сама, как и ее продукты, в глазах публики обладателем таких атрибутов, как качество, культура и репутация хорошего гражданина.

Цели пиара определяются не так четко, как цели сбыта, поэтому результаты пиаровских действий труднее измерить. В качестве мерил успешности пиара часто выступают данные опросов общественного мнения и победы на законодательном поле.

**Пропаганда (publicity),** разновидность пиара, определяется как любое *неоплачиваемое (unpaid)* сообщение через СМИ для широкой публики о компании или ее продукте. Это может быть специальный сюжет в новостной программе или даже показ продукта на экране телевизора либо в печатных изданиях. Пропаганда — обоюдоострое оружие. Широкой публикой она расценивается как заслуживающая большего доверия, поскольку сообщение не оплачивается; однако компания в меньшей степени способна контролировать само сообщение. Пресс-конференции, пресс-релизы, факты использования продуктов компании знаменитостями и праздничные мероприятия служат для привлечения внимания. Использование агентств по оказанию пиаровских услуг позволяет вам под-



ключиться к их медийным контактам для выхода на широкую аудиторию и иметь возможность контроля впечатления, складывающегося о вашей компании или продуктах.



" I HAVE CREDIBILITY, AND  
FOR THE RIGHT PRICE I COULD BRING IT TO THIS COMPANY. "

«Я имею кредит доверия и за разумную цену мог бы передать его этой компании.»

Когда теннисная звезда Питер Сампрас или Андре Агасси одета в спортивную обувь и одежду компании Nike, телевидение, ведя репортажи с открытого чемпионата США, ничего не может поделать с тем, что эта продукция мелькает на экране каждый раз, когда звезда подает или бьет с лета. Время трансляций спортивных соревнований стоит очень дорого. Если спортсмен появляется в вечерних новостях или в журнале *Sports Illustrated*, в которых соответственно 30 секунд стоят 50 000 долл., а одна страница — 150 000 долл., то посчитайте сами, сколько мог бы стоить показ продукции компании Nike, за который она ничего не платит.

Естественно, что руководители компаний определяют эффективность пиаровских акций посредством оценки стоимости медийного времени или площади, полученных бесплатно. Такие информационные службы, как Burrelle, перепечатавающие краткие выдержки из прессы, сообщают своим клиентам данные по воздействию пиар-пропаганды и ме-

дийных носителей рекламы со всей страны. Компания Burrelle может аналогичным образом отслеживать показатели конкурентов. Хотя в совокупности факторов маркетинга пропагандой часто пренебрегают, она порой может оказывать сильнейшее воздействие на публику, если только ею руководит умелый и креативный дирижер.

**Прямые продажи.** К прямым продажам относятся Интернет, торговля по почте, торговля по каталогам, торговые сети с доставкой покупок на дом и продолжительные телепрограммы с представлением коммерческой информации. Прямые продажи — это большой бизнес. В 1999 г. объем продаж через Интернет превысил 15 млрд. долл., и он быстро растет. В 1998 г. только объем продаж по почте составил 465 млрд. долл., или 6% суммарного объема продаж в рознице. В 1998 г. более 8000 фирм разослали по почте 12 млрд. каталогов, и число их продолжает увеличиваться. В 1999 г. объем продаж ведущей торговой сети доставки покупок на дом — компании QVC Network Inc. — превысил 2 млрд. долл. Компании, продающие коммерческую информацию, заработали более 400 млн. долл.

Основой игры под названием «прямые продажи по почте» является *сегментирование (segment)*, *сегментирование* и еще раз *сегментирование* рынка. Специалисты в этой области определяют целевую аудиторию своего рынка по целеориентированному рассылочному списку и напрямую выходят на потенциальных покупателей с неотразимыми предложениями. Такие списки компания может составлять своими силами или покупать их у специализирующихся на этом компаний, приводимых в справочнике *Direct Mail List Rates and Data* компании SRDS. Чем определеннее, полнее и сфокусированнее список по демографически наиболее предпочтительным категориям, тем выше цена за тысячу имен. Результаты оцениваются по *коэффициенту окупаемости вложений (rate of return — ROR)* (т.е. по количеству заказов, размещенных потребителями. — *Прим. ред.*) и *сумме в долларах в расчете на заказ (dollar amount per order)*. Телеаудитории недостает селективности, присущей спискам, поэтому прямые телепродажи не могут быть так же точно нацелены, как прямые продажи по почте.

Другим компонентом прямых продаж по почте и телепродаж является *исполнение (fulfillment)*. Исполнение — это процесс, охватывающий ввод заказов в систему рассылки, обработку заказов, управление запасами, отправление заказов по почте и обслуживание потребителей. Мечты зрителей программы Home Shopping Network о покупке фарфоровых

статусэток должны быть воплощены в жизнь. Операция может быть осуществлена собственными силами или на основе субподряда передана *исполняющей компании (fulfillment house)*, которая исполняет свои обязанности за комиссию с каждого заказа при определенном минимуме объема продаж. Это помогает небольшим компаниям экономить на начальных инвестициях в создание собственной структуры исполнения заказов. Прямые продажи становятся существенной составляющей экономики, поэтому их как возможный канал сбыта, выводящий прямо на потребителя, не следует игнорировать. Острым вопросом в связи с методом прямых продаж является настороженность по поводу эффекта «большого брата»), (т.е. знающего о тебе практически все. — *Прим. ред.*), так как в рассылочных списках оказывается слишком много сугубо личной информации. Эта тема, как и комиссия за резервирование секций магазинных полок, является одной из «горячих» в кругу МВА.

Каждый способ продвижения продукта — реклама, личная продажа, стимулирование сбыта, пиар и прямые продажи — может служить конкретной задаче в зависимости от продукта, места продажи и цены. Опытный маркетолог имеет свою палитру вариантов продвижения и, соединяя последние особым образом, создает скоординированную стратегию продвижения, нацеленную на эффективную продажу продукта.

Продукт   Место продажи   Продвижение продукта   **Цена**

### **Решения по ценообразованию: какой должна быть моя цена?**

Решение по ценообразованию, как и решения по продукту, может оказывать сильное воздействие на комплекс маркетинга, предопределяя выбор канала сбыта или стратегию рекламной кампании. Ценообразование как таковое может выделить ваш продукт на фоне конкурентных продуктов. Автомобили марок Yugo и Rolls-Royce дифференцированы ценой и находятся на разных концах спектра предлагаемых на рынке автомобилей. Существует множество вариантов логического обоснования порядка установления цены на каждый продукт или услугу. Разве вам не казалось, что кроссовки фирмы Nike по 59,95 долл. за пару имеют некоторое психологическое преимущество над такими же кроссовками по 60,00 долл.? В дополнение к психологически обоснованному установлению цены существует восемь основных методов и вариантов стратегии ценообразования, предлагаемых на основании исследований и разбора случаев из практики.

**Метод ценообразования по формуле «стоимость плюс прибыль» (*cost plus*).** Это простой метод, заключающийся в том, что к себестоимости продукта вы добавляете определенную наценку, обеспечивающую вам желаемую прибыль. Подрядчики, занимающиеся строительством автомобильных дорог, часто используют такой метод, однако его нельзя считать правильным способом установления цены.

**Метод ценообразования на основе воспринимаемой потребителем ценности продукта (*perceived value to the consumer*).**

Вы можете устанавливать для потребителя желательную для вас цену независимо от себестоимости продукта. Убедительным примером служат запасные части: непомерные цены устанавливаются на дешевые обычные, но имеющие огромное значение болт или гайку. Владелец предприятия по производству приспособлений во время посещения цеха, организованного нашей школой, по секрету сообщил группе моих школьных товарищей, что основную прибыль его компания получает от склада запасных частей размером 6 × 6 метров, а не от длинных сборочных линий, на которых изготавливаются приспособления. Если установленная цена соизмерима с выгодами, обеспечиваемыми изделием, то, с точки зрения покупателя, она будет соответствовать нормальной *ценности (value)* изделия. Однако помните, что даже в монопольной ситуации существуют предельные цены.

**Метод «снятия сливок» (*skimming*).** В начальный период жизненного цикла продукта компания-производитель может устанавливать высокую цену и «снимать сливки» (*skim*) в форме высокой маржи, предлагая потребителю новые и новаторские продукты или услуги. Прибыль может быть использована на исследования и разработки, как это делается в высокотехнологичных отраслях, или на немедленное вознаграждение владельцев за поддержку в деле внедрения на рынок необычного продукта. Компания RCA использовала такую стратегию, устанавливая высокие цены на цветные телевизоры, когда они в начале 60-х гг. впервые появились в продаже.

**Метод ценообразования, обуславливающего проникновение товара на рынок (*penetration*).** Данный метод можно использовать на стадии внедрения на рынок или на последующих стадиях жизненного цикла продукта. *Стратегия проникновения (penetration strategy)* основана на установлении низкой цены для получения определенной доли рынка; главной целью в этом случае является снижение себестоимости единицы продукции при значительном объеме выпуска в надежде уста-

новления в конце концов контроля над рынком в качестве изготовителя с низкой себестоимостью продукции. Особенности такой стратегии рассматриваются далее в главе «Стратегия» на примере производства видеомагнитофонов в Японии.

**Соотношение цена/качество (*the price/quality relationship*).** Восприятие продукта потребителем не обязательно основывается только на физических характеристиках продукта, поэтому на цену часто влияет его «ощущаемое» качество. Одежда, парфюмерия и драгоценности — примеры товаров, цены которых сами по себе влияют на восприятие атрибутов продукта. Потребители часто приписывают продукту характеристики стиля и уникальности изготовления только потому, что на него установлена высокая цена.

**Цена подобна цене конкурента (*meet competition*).** Выбор стратегии ценообразования зачастую определяется стремлением не отстать от конкурентов или превзойти их на ценовом поле ради получения или удержания доли конкурентного рынка. Это чаще всего происходит на рынках стали, бензина или услуг типа продажи авиабилетов. Экономика проталкивания продукта по сети сбыта, как было показано при рассмотрении каналов сбыта, оказывает огромное влияние на цену, которую может назначить производитель, чтобы продать продукт в сеть сбыта и иметь на ее выходе конкурентоспособную розничную цену.

**Метод установления цены исходя из целей получения прибыли в соответствии с емкостью рынка (*meet profit goals based on the size of the market*).** Если емкость рынка ограничена, следует устанавливать такую цену, которая позволит получать прибыль, достаточную для покрытия расходов на маркетинг и производство продукта. Если на продукт невозможно установить цену, обеспечивающую получение достаточной прибыли, то для снижения расходов необходимо исследовать либо другие рынки, либо возможности совершенствования производства.

**Метод ценообразования на основе ценовой эластичности спроса (*price based on the price elasticity of the buyer*).** Ценовая эластичность спроса показывает, каким образом изменяется поведение покупателя в зависимости от изменения цены. Покупатели с *эластичным* (*elastic*) спросом неохотно принимают резкое повышение цен. Спрос растет или падает в зависимости от цены. Покупатели, спрос которых *неэластичен* (*inelastic*), ведут себя так, словно повышение цены их не заботит. Они не сокращают количество или частоту покупок

при возрастании цены. К примеру, курильщики и потребители кокаина пережили множество повышений цен, но продолжают покупать соответствующие продукты, поскольку их пристрастие делает спрос неэластичным к повышательной ценовой тенденции. Если спрос эластичен, покупатели не будут платить больше определенной *предельной цены (price point)* и перестанут покупать или резко сократят объемы покупок продукта, что зависит от силы желания его иметь, личного располагаемого дохода или психологического предела уровня цены. Бывший мэр Нью-Йорка Эдуард Кох в 80-х гг. предложил повысить до 10 долл. плату за проезд по мостам, ведущим на о-в Манхэттен, чтобы снизить интенсивность образования пробок в транспортных артериях города. Он полагал, что спрос большей части водителей окажется эластичным к такому повышению цен.

Любой конкретный продукт может выходить на потребителя по любой из множества дорог. В случае с фасованным кофе для гурманов моему продукту требовались броская, с отличительными признаками, упаковка, повышенная цена, целеориентированное продвижение к потребителю и селективный выбор мест продажи продукта. Однако в основе всего находится экономика. Могут ли я соблюсти ее законы и делать деньги?

## 6. КАКОВЫ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПАРАМЕТРЫ МОЕГО ПЛАНА?

Потребитель → Рынок → Конкуренция → Система сбыта → Комплекс маркетинга → **Определение экономических факторов** → Возвращение к началу и уточнение

Данный этап может быть последним в маркетинговом анализе. Либо он может отправить назад к началу менеджера по маркетингу, который не получит своих 200 долл.\*\* Этим я хочу сказать, что анализ потребителей может быть образцовым, совокупность факторов маркетинга — подобранной мастерски, но план в целом — неспособным делать деньги. Причины — слишком высокие издержки, слишком низкая рыночная цена. Для достижения уровня безубыточности может потребоваться нереалистично высокий объем продаж. В подобных печальных случаях весь «закольцованный» процесс разработки стратегии маркетинга следует начинать заново в поисках решения, приносящего прибыль. Чтобы понять,

---

\*\*Как в игре Monopoly, где каждый раз, проходя круг и возвращаясь к началу, вы получаете 200 долл. — *Прим. пер.*

удалось ли вам создать план, приемлемый и обеспечивающий получение прибыли, следует ответить на несколько вопросов.

**Каковы у меня издержки производства?**

**Какова точка безубыточности?**

**Как скоро окупятся мои инвестиции?**

*Каковы у меня издержки производства? Постоянные и переменные?*

По издержкам первым для менеджера по маркетингу должен быть вопрос: «Какие из моих издержек являются *переменными (variable)*, а какие *постоянными (fixed)*?» Если он напоминает вам о бухгалтерском учете, то так оно и есть.

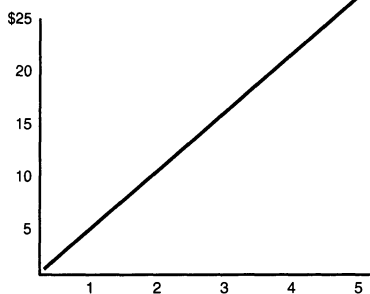
К *переменным* относят *издержки (variable costs)*, которые изменяются с объемом продаж или производства продукта. Расходы на исходные материалы и оплату труда — это переменные издержки. Чем больше единиц продукции продано или произведено, тем выше общая стоимость материалов и труда. *Постоянные издержки (fixed costs)* не изменяются с объемами, даже если какие-либо продажи продукта вообще не имеют места. Так, объем продаж продукта колеблется, но ни арендная плата, ни заработная плата руководителей не изменяются — в пределах *релевантного диапазона (relevant range)*. В то же время при утроении объема продаж может возникнуть потребность в аренде нового производственного предприятия, и тогда постоянные издержки возрастут. Расходы на продвижение продукта, например на рекламу, также считаются постоянными издержками в бюджете маркетингового плана, так как даже в случае провала продукта на рынке деньги на рекламу уже истрачены. Их называют *невозвратными издержками (sunk costs)* — после выхода в эфир телерекламы деньги, истраченные на нее, уже невозможно вернуть из океана телебизнеса. Общие издержки складываются из постоянных и переменных.

$$\begin{aligned} \text{Общие издержки} &= \text{Переменные издержки на единицу продукции} \times \\ &\times \text{Количество проданных единиц продукции} + \text{Постоянные издержки} \end{aligned}$$

Графически эту формулу можно представить следующим образом (см. с. 75):

## Производство столов компаний Wooden End

Переменные издержки = 5 долл. на ед. продукции



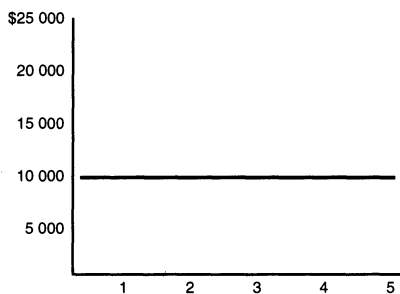
Количество единиц продукции

Материалы (древесина, гвозди, клей)

Труд

Другие производственные издержки

Постоянные издержки = 10 000 долл.



Количество единиц продукции

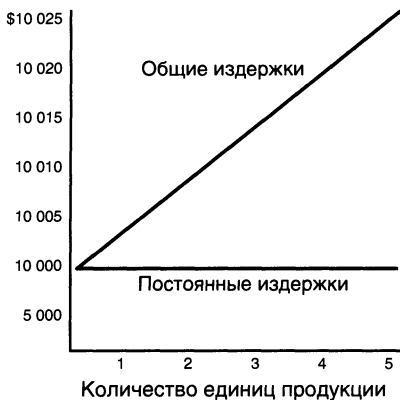
Инвестиции в оборудование

Плата за аренду производственного помещения

Оплата труда руководителей

Реклама

**Постоянные издержки + Переменные издержки = Общие издержки**



Очевидно, что независимо от объема производства постоянные издержки остаются неизменными. Когда изделия действительно изготовлены, переменные издержки прибавляются к постоянным, и получается величина общих издержек.



### Какова точка безубыточности и приемлема ли она?

*Точка безубыточности (break even)* — это такая точка, в которой постоянные издержки окупаются за счет выручки от продажи товаров, но прибыль отсутствует. Продвижение и производство продукта стоят очень дорого. Необходимо найти способ компенсации соответствующих вложений. В этом заключается суть маркетинга: окупить издержки и получить прибыль.

$$\begin{aligned} &\text{Объем продаж, необходимый для достижения точки безубыточности} = \\ &= \text{Постоянные издержки} / \text{Вклад единицы продукции в компенсацию издержек} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &(\text{Вклад единицы продукции в компенсацию издержек} = \\ &= \text{Ваша продажная цена} - \text{Переменные издержки}) \end{aligned}$$

Используя данные своего знакомства с рынком кофе, я подготовил пример, взятый из реальности. Я установил, что цены и издержки в бюджете предложенного маркетингового плана реализации мексиканского кофе для гурманов должны быть следующими:

	Издержки	Тип издержек
Розничная цена	6,00 долл./фунт	
Продажная цена для дистрибьюторов	4,20 долл./фунт	
Расходы на закупку кофе в зернах	1,00 долл./фунт	Переменные издержки
Расходы на обжаривание и переработку	0,44 долл./фунт	Переменные издержки
Расходы на упаковку	0,55 долл./фунт	Переменные издержки
Транспортные расходы	0,25 долл./фунт	Переменные издержки
Премии дилерам и комиссия за резервирование секций полок в магазинах	50 000 долл.	Постоянные издержки
Аренда производственного оборудования	12 000 долл.	Постоянные издержки
Мероприятия по продвижению продукта	150 000 долл.	Постоянные издержки

Далее был рассчитан объем продаж, обеспечивающий безубыточность:

$$\frac{(50\,000 + 12\,000 + 150\,000)}{[4,20 - (1,00 + 0,44 + 0,55 + 0,25)]} = 108\,163 \text{ фунта} — \text{объем продаж, необходимый для достижения точки безубыточности.}$$

В денежном выражении объем продаж, необходимый для достижения точки безубыточности, составил:

108 163 фунта × 6,00 долл./фунт = 648 978 долл. — объем розничных продаж, необходимый для достижения точки безубыточности.

Аналогичную формулу можно использовать для расчета *целевого объема продаж (target volume)*, обеспечивающего получение желаемой прибыли.

$$\text{Целевой объем продаж} = (\text{Постоянные издержки} + \text{Прибыль}) / \text{Вклад единицы продукции в компенсацию расходов}$$

Для получения прибыли в размере 30 000 долл. вам необходимо в числителе дроби прибавить эту прибыль к величине постоянных издержек.

$$\frac{(212\,000 + 30\,000) \text{ долл.}}{(4,20 - 2,24) \text{ долл.}} = 123\,469 \text{ фунтов,}$$

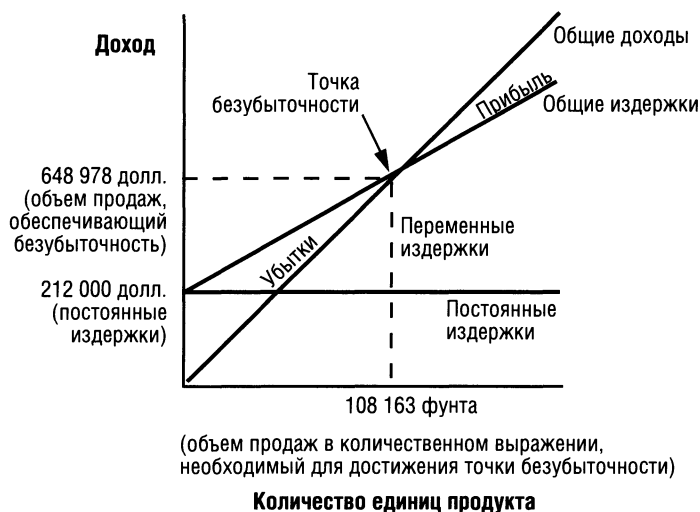
что является целевым объемом продаж для получения прибыли в размере 30 000 долл.;

123 469 фунтов × 6,00 долл./фунт = 740 814 долл. — объем розничных продаж, необходимый для получения прибыли в размере 30 000 долл.

Один *чрезвычайно* важный аспект данного анализа состоит в том, что не учтены невозвратные издержки на разработку продукта или рекламную кампанию, если соответствующие суммы уже затрачены. Итак, оценка экономических факторов на текущий момент завершена. Сделанного не воротишь. Теперь вам необходимо решить, сможете ли вы делать в будущем деньги, опираясь на предложенный план маркетинга. Если бы, к примеру, продукт, а именно кофе, был изысканной смесью нескольких сортов и на подбор его состава вы потратили миллионы долларов, то проблема определенных дополнительных издержек на реализацию не должна была бы влиять на ваше решение. Если бы я включил в цену огромные расходы на подбор состава кофе, продукт определенно «не пошел бы на рынке». Однако если исходить из того, что отказ от позитивного решения означает, что деньги просто выброшены на ветер, вероятно, разумнее было бы вложить дополнительную сумму в маркетинговые мероприятия.

Графическое представление экономических реалий маркетингового плана для мексиканского кофе выглядит следующим образом:

### Экономические параметры маркетингового плана по продвижению кофе для гурманов



*Можно ли считать приемлемым для моего релевантного рынка установленный уровень безубыточности?* Ответ на этот вопрос должен быть вашим следующим шагом. Объем продаж в рознице, обеспечивающий безубыточность и равный в денежном выражении 648 978 долл., составляет 0,26%-ную долю рынка кофе без вкусовых добавок для гурманов емкостью 248 млн. долл. Именно такую сумму, как показано выше в данной главе, составил объем продаж рассматриваемого вида кофе через супермаркеты. Целевой объем продаж в рознице на сумму 740 814 долл. эквивалентен всего лишь 0,3%-ной доле релевантного рынка. В такой ситуации план маркетинга был бы вполне приемлемым, если бы я считал, что 150 000 долл. на продвижение продукта и 50 000 долл. на стимулирование дилеров хватит для выхода на объем продаж в размере 740 814 долл. Вы только представьте — я мог бы достичь своей цели, располагая всего 0,3% рынка!

К несчастью, из-за малости целевой доли рынка вам может показаться, что заполучить ее легко. Но какая борьба разгорится за место на полках продуктовых магазинов! Не означает ли это, что если мой кофе разместит на полке, чей-то кофе придется с нее снять? Как отреагирует мой

соперник? Получив место в магазине, захочет ли моя компания продолжать поддержку своего кофе, когда за мое место на полке начнется конкурентная борьба? В моем конкретном случае компания не захотела взваливать на себя бремя долгосрочных обязательств в связи с кофе.

*Каков период окупаемости моих инвестиций?*

Это еще один барьер, по высоте которого компании часто оценивают маркетинговые проекты, когда их предложено несколько и есть из чего выбрать. Компания хочет знать, сколько времени потребуется на то, чтобы вернуть свои капиталовложения. Забудем пока о прибыли. Формула окупаемости имеет следующий вид:

$$\frac{\text{Начальные инвестиции}}{\text{Годовая прибыль}}$$

В примере с кофе расчет дает:

$$\frac{212\,000 \text{ долл.}}{30\,000 \text{ долл.}} = 7 \text{ лет.}$$

Если годовая прибыль каждый год изменяется, формула расчета окупаемости для этого случая отсутствует. Безубыточность обеспечивается в той точке, в которой при выполнении маркетингового плана достигается возврат начальных инвестиций.

Семь лет — это многовато для рискованного предприятия. Такой срок окупаемости может свидетельствовать о том, что весь процесс разработки маркетингового плана следует начать с начала. К сожалению, так и случилось с моим кофе.

## 7. ВОЗВРАЩЕНИЕ К НАЧАЛУ И УТОЧНЕНИЕ МАРКЕТИНГОВОГО ПЛАНА

Потребитель → Рынок → Конкуренция → Система сбыта → Комплекс маркетинга → Экономические факторы → **Возвращение к началу и уточнение маркетингового плана**

На этой стадии разочарований я прошелся по всему процессу разработки *маркетинговой стратегии (marketing strategy)*, описанному в

начале данной главы. В обстоятельствах, с которыми я столкнулся, мне оставалось ущипнуть себя за нос или отправить свой план в мусорную корзину. Иногда кое-что из него удастся спасти... если вам повезет. Но начать вы обязаны с неприятных для себя вопросов. В случае с кофе я терзал себя такими:

**Не следовало ли мне сделать целевым другой сегмент?**

**Является ли приемлемым вариант распределения по почтовым заказам?**

**Не следовало ли мне для проталкивания своего продукта установить менее высокую цену и отказаться от рекламы?**

Как показывают сами эти вопросы, маркетинговый процесс непросто определить или осуществить. Он может обманывать ваши надежды, так как «правильных» ответов не существует. Реакцию потребителей предсказать сложно. Для разработки плана, который одновременно имеет смысл и работает (является *внутренне согласованным и обеспечивающим поддержку поставленных целей*) (*internally consistent and mutually supportive*)), требуются творческий подход, опыт, умение и интуиция. Для успеха необходимо также пристальное внимание к цифрам. С помощью данной главы вы приняли на вооружение процедуру решения проблем и словарь, которыми пользуются МВА и которые пригодятся вам для распутывания маркетинговых хитросплетений, с которыми вы можете столкнуться. При этом вы не потратили ни одного доллара на обучение, не просиживали целыми днями в аудиториях или на дорогих семинарах для руководителей. Изобразите на схеме точку безубыточности при ваших «инвестициях»!

Я включил в данную главу следующие заметки, которые мы делали в бизнес-школе, с тем чтобы облегчить себе жизнь во время рассмотрения случаев из практики или тестов (так называемый метод открытой книги). Они представляют собой основные вопросы, которые следует задавать себе при разработке подробной маркетинговой стратегии.

## **СХЕМА ПОДХОДА К РАЗРАБОТКЕ СТРАТЕГИИ МАРКЕТИНГА**

### **1. Анализ потребителей**

- Можно ли ваш продукт не только производить, но и продавать?

- Кто покупает и кто использует продукт?
- Что такое процесс совершения покупки?
- Кто является лицами, «влияющими на принятие решения о покупке»?
- Насколько важен продукт для потребителя?
- Кто и почему нуждается в продукте?
- Какова ценность продукта для конечного пользователя?
- Относится продукт к тем, покупка которых планируется или совершается импульсивно?
- Как воспринимается наш продукт?
- Удовлетворяет ли он потребности потребителей?

## **2. Анализ рынка**

- Каковы особенности нашего рынка: емкость, перспективы роста, сегменты, география, стадия жизненного цикла?
- Каковы факторы, определяющие конкурентоспособность продукта: качество, цена, реклама, исследования и разработки, сервис?
- Каковы тенденции эволюции рынка?

## **3. Анализ конкурентной ситуации**

- В чем сильна ваша компания? В чем слаба?
- Каково ваше положение на рынке? Каковы объем продаж, доля рынка, репутация, показатели деятельности в ретроспективе?
- Какими ресурсами вы располагаете? Каковы отношения в отрасли, торговые агенты, наличные средства, технология, патенты, исследования и разработки?
- Чья доля на рынке растет, а чья сокращается?
- Что умеют хорошо делать конкуренты?
- Сравните свои ресурсы с ресурсами конкурентов.
- Каковы барьеры для входа на рынок?
- Каковы ваши цели и стратегия?
- Существуют ли у вас какие-либо планы действий в непредвиденных обстоятельствах?
- Каковы ваши ближайшие и перспективные планы и цели?

## **4. Комплекс маркетинга**

- Кто ваш целевой потребитель?
- **Продукт** — Как он согласуется с другими вашими продуктами? Дифференциация, жизненный цикл продукта, восприятие продукта, упаковка, особенности.

- **Место продажи** — Каким образом лучше всего охватить целевой сегмент? Математика канала сбыта; схема каналов сбыта.
- Эксклюзивный, селективный или интенсивный сбыт?  
Как метод сбыта согласуется с продуктом?
- Кто обладает реальной властью в канале сбыта?
- Как мотивировать участников канала сбыта?
- **Продвижение продукта** — Что такое процесс совершения покупки? Каким образом средства, выделенные на продвижение продукта, увязаны с целями формирования определенного покупательского поведения?
- Какую стратегию — проталкивания продукта или привлечения покупателя — вы используете?
- СМИ — тип, измерение эффективности воздействия, сообщение для потребителей.
- Стимулирование дилеров.
- Стимулирование сбыта на уровне потребителей — купоны, конкурсы.
- **Цена** — Какова стратегия ценообразования?  
Какой метод — «снятия сливок» или ценообразования, обеспечивающего проникновение на рынок, — вы используете?
- К чему вы стремитесь — к увеличению объемов продаж или к получению прибыли?
- Какова ощущаемая ценность продукта, используете ли вы метод ценообразования по формуле «средние издержки плюс прибыль»?
- Как цена соотносится с рынком, его емкостью, жизненным циклом продукта, конкурентной ситуацией?

## 5. Оценка экономических параметров

- Точка безубыточности в соответствующих единицах измерения.
- Постоянные издержки/(Продажная цена — Переменные издержки). Включите постоянные издержки, связанные с маркетинговыми мероприятиями и продвижением продукта, в общие постоянные издержки по бюджету маркетингового плана!
- Соотнесите точку безубыточности с емкостью релевантного рынка.
- Каков период окупаемости? Исключите невозвратные издержки!
- Все ли цели обоснованны? Достижимы?

## ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАЗДЕЛА «МАРКЕТИНГ»

### *7 этапов разработки стратегии маркетинга:*

1. Анализ потребителей
2. Анализ рынка
3. Анализ конкурентной ситуации
4. Анализ каналов сбыта
5. Планирование комплекса маркетинга
6. Определение экономических параметров
7. Возвращение к началу и уточнение

**Категории потребностей** — все возможные варианты использования продукта или услуги.

**Процесс совершения покупки** — все этапы на пути к совершению покупки.

**Вовлеченность в процесс совершения покупки** — значение продукта для потребителя.

**Переменные сегментации** — способы классификации населения для определения прибыльного целевого сегмента.

**Релевантный рынок** — часть рынка, которая заинтересована в вашем продукте.

**Жизненный цикл продукта** — цикл жизни продукта от появления до полного устаревания (и возможного второго рождения).

**Построение карт восприятия** — представление вашего и конкурентных продуктов на схеме, которая вычерчивается с учетом множества переменных.

**Математика установления надбавок к цене в канале сбыта** — каждое звено в цепи канала сбыта устанавливает надбавку к продажной цене, запрашиваемой со звена следующего уровня.

**Комплекс маркетинга 4 «Пи»** — продукт, место продажи, продвижение и цена.

**Стратегия сбыта** — эксклюзивный, селективный и массовый или интенсивный сбыт.

**Реальная власть в канале сбыта** — кто именно в сети сбыта диктует условия взаимоотношений.

**Критерии измерения эффективности рекламы** — охват, частота появления, валовой оценочный коэффициент (ВОК) в пунктах, общий оценочный коэффициент (ООК) в пунктах, доля рекламодателей. Покупайте рекламу с умом.

**Стратегия ценообразования** — метод ценообразования по формуле «средние издержки плюс прибыль», метод ценообразования, обеспечивающий проникновение на рынок, метод ценообразования по ощущаемой ценности продукта, метод «снятия сливок».

**Точка безубыточности** — объем продаж, необходимый для компенсации постоянных издержек, связанных с реализацией маркетингового плана.



## ДЕНЬ 2

---

# ДЕЛОВАЯ ЭТИКА

### ТЕМЫ РАЗДЕЛА «ДЕЛОВАЯ ЭТИКА»

#### **Релятивизм**

#### **Анализ лиц, для блага которых существует организация**

В отличие от подавляющего большинства тем, которые практически неизменно присутствуют в программе МВА не один десяток лет, деловая этика появилась в ней совсем недавно. То, что поначалу было общеобразовательным факультативным курсом, сегодня стало институционализированной частью базовой программы МВА в Гарвардской, Уартонской и Дарденской школах бизнеса. После осуждения в 80-х гг. в уголовном порядке ряда продавцов акций, использовавших привилегированную информацию, бизнес-школы взяли этику на заметку, а в 90-х гг. приобщились к массовому движению сторонников этического измерения бизнеса.

Этические дилеммы служат объектом живейших дискуссий в аудиториях. Для меня было откровением наблюдать, как мои товарищи по бизнес-школе анализируют противоречивые проблемы этики. «Политически проницательные» слушатели вели игру осторожно и отдавали этике должное в присутствии преподавателей и сотоварищей. Не вполне уверенные в себе вообще не принимали участия в обсуждении. Зато другие говорили то, что думали, независимо от того, насколько «политкоррект-

ными» могли показаться их высказывания. Я попал в эту последнюю группу. Но должен признать, что часто занимал непопулярную позицию, только чтобы оживить дискуссию. В любом случае деловая этика — благодатная тема для любителей выступать на разных собраниях, писать учебные статьи и диссертации. Зачастую этические проблемы не имеют определенного решения, поэтому данная сфера еще долгие годы будет плодотворным источником академических трудов.



"WELL, THE DISCUSSION HAS APPARENTLY TURNED TO BASIC BUSINESS ETHICS, AND I MUST CONFESS TO BEING OUT OF MY DEPTH."

«Итак, наша дискуссия явно свернула на основы деловой этики, и приходится признать, что сказать мне нечего.»

Цель курса этики в программе MBA заключается не в том, чтобы научить слушателей моделированию деятельности компаний как субъектов социально ответственного поведения. Скорее, до сознания слушателей пытаются довести мысль об этических последствиях принимаемых деловых решений. Разбирая случаи из практики и участвуя в ролевых играх, слушатели сталкиваются с этическими дилеммами, типичными для их реальной деятельности.

Лучшие бизнес-школы учат будущих лидеров в сфере хозяйственной и коммерческой деятельности умению решать любые этические проблемы.

Вы предлагаете «горячую» тему, мы досконально обсуждаем ее в аудитории:

**Природоохранные проблемы** — загрязнение среды обитания, уничтожение и захоронение токсичных отходов, права животных.

**Реструктуризация компаний** — временное увольнение работников.

**Личные проблемы работников** — тестирование на СПИД, пристрастие к наркотикам.

**Проблемы «несхожести»** — расовая и этническая принадлежность, пол, сексуальная ориентация.

**Сексуальные домогательства.**

**Поведение многонациональных корпораций (МНК) (multinational corporation — MNC)** — проблема взяток.

**Прочие проблемы** — действия в нарушение антитрестовского законодательства (серия принятых Конгрессом США законов, препятствующих монополизации американской экономики трестами и направленных на усиление системы свободного предпринимательства путем развития конкуренции. — *Прим. ред.*), установление грабительских цен, коммерческие операции, осуществляемые с использованием привилегированной информации.

## СОЦИАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ БИЗНЕСА

Разговоры об этике опираются на следующую посылку: предприятия обязаны применять *социально ответственный подход (social responsibility approach)* к принятию решений, что равнозначно социально ответственному поведению в бизнесе. Сторонники такого подхода считают, что компании имеют социальные обязательства, которые выше цели максимизации прибылей. Бизнес-школы побуждают слушателей к принятию этой философии «политкорректности». Утверждается, что корпорации настолько могущественны, что просто обязаны принимать на себя социальные обязательства. Любой компанией следует управлять к выгоде *лиц, для блага которых она существует (stakeholders)*: потребителей, поставщиков, сотрудников, местных сообществ, а также ее владельцев. Руководители компании несут фидуциарную ответственность перед всеми такими лицами.

Прямой вызов философии «политкорректности», поддерживаемой многими общественными институтами, бросает научная школа Милтона Фридмана из Чикагского университета. Фридман полагает, что единственная обязанность бизнеса состоит в том, чтобы обеспечивать прибыль.

«Предприятия занимаются максимизацией стоимости для акционеров посредством разумного использования дефицитных ресурсов, до тех пор пока их деятельность находится в рамках закона.» А какими должны быть законы — это, с точки зрения Фридмана, должно определять правительство. Рентабельное предприятие выгодно для общества тем, что создает рабочие места, повышает уровень жизни его владельцев и работников. Компании платят налоги, которые служат финансовой опорой для социальных мероприятий государства. Хотя в курсах, посвященных экономике, Фридман прославлен как один из истинных защитников капитализма, в моей бизнес-школе, когда дело касалось этики, его воззрения дезавуировались.

В курсе этики изучаются две основные темы: *релятивизм (relativism)* и *анализ лиц, ради блага которых существует организация (stakeholder analysis)*. В рамках первой темы анализируется, почему мы часто игнорируем этику, принимая деловые решения, в рамках второй — предлагается система соотнесения принимаемых решений с решениями, этически выверенными.

## РЕЛЯТИВИЗМ

Сторонники релятивизма утверждают, что мы не в состоянии решить, что правильно или неправильно, что такое добро или зло. В жизни редко встречается нечто безусловно черное или белое. Между ними находятся различные градации серого. Согласно релятивизму этика «относительна» и зависит от личных, социальных и культурных обстоятельств, в которых находится человек. Релятивисты не терзают себя этическими дилеммами, ибо не верят, что истину можно обнаружить в потемках души. Профессора преподают науку релятивизма таким образом, чтобы слушатели умели оградить себя от этических проблем. Различают четыре формы релятивизма, с которыми необходимо ознакомиться:

**наивный релятивизм;**  
**ролевой релятивизм;**  
**социально-групповой релятивизм;**  
**культурный релятивизм.**

Адепты *наивного релятивизма (haive relativism)* утверждают, что каждый человек в ситуации выбора руководствуется неким стандартом.

Никто не вправе выносить моральный приговор по поводу поведения другого лица. На поведение влияет такое множество переменных, что посторонний скорее всего не может знать все элементы, учитываемые при принятии решения. Поэтому руководитель из компании Borden не подготовлен для вынесения морального суждения по поводу действий одного из руководителей компании Nestlé, которая, возможно, продает вредное детское питание в развивающихся странах.

Поклонники *ролевого релятивизма (role relativism)* проводят различие между человеком наедине с собой и этим же человеком на публике. Для исполнения публичной роли требуется «особая» мораль, которую мы отделяем от человека, принимающего решение. Президент компании по добыче рыбы лично может быть против случайного убийства дельфинов, попавших в сети для ловли тунца, но как руководитель он обязан не допускать, чтобы его личные чувства вступали в конфликт с интересами компании.

Сторонники *социального релятивизма (social relativism)* сродни наивным релятивистам. Для формирования этических суждений они апеллируют к социальным нормам. «Отраслевая практика», «клубные правила», «профессиональные нормы поведения» и «общепринятая практика» — вот «любимые коньки» социального релятивиста. В производственной сфере именно «отраслевая практика» позволяет игнорировать законы об использовании детского труда, нанимать маленьких детей для полевых работ и вынуждать их к пропуску занятий в школе.

Поборники *культурного релятивизма (cultural relativism)* утверждают, что не существует универсальных моральных стандартов, в соответствии с которыми можно было бы судить о моральных и этических нормах другого общества. Если в целом некая культура опирается на определенные убеждения, как может посторонний судить или критиковать ее? «Когда в Риме...» Концепция культурного релятивизма приобретает дополнительное значение, когда дело касается конкурентной борьбы компаний на глобальном уровне. Многонациональные корпорации зачастую придерживаются местных законов и обычаев, которые могут противоречить этическим нормам, принятым в их странах. Дискуссии на тему апартеида вращаются вокруг проблем, затрагиваемых культурным релятивизмом. МНК, принявшая философию культурного релятивизма, может оправдывать свое участие в добыче золота и алмазов в южноафриканских рудниках, несмотря на использование там «рабского» труда.

В некоторых случаях американским компаниям и гражданам запрещается воспроизводить деловую практику, принятую в других странах.

В некоторых из них повседневной реальностью является дача взяток в обмен на более благосклонное отношение со стороны местного бизнеса и правительства. Закон о коррупционной практике в других странах 1977 г. запрещает взяткодательство за границей.

Знакомство с концепциями релятивизма дает MBA возможность не допускать упущений в вопросах деловой этики и морали. Эти концепции служат базой, позволяющей выходить за рамки общепринятых мнений и вариантов поведения. К тому же они оказываются своевременными в беседах MBA на социальные темы.

*Другие этические построения.* Релятивизм — не единственная философская конструкция, используя которую можно подходить к принятию этически окрашенных решений. Следует упомянуть *теорию естественного права (natural law)*, *утилитаризм (utilitarianism)* и *теорию универсальности (universalism)*. Теория естественного права служит руководством для тех, кто считает, что действовать «правильно» — это значит следовать природе или Библии. Утилитаристы утверждают, что действие оправдано, если оно приносит наибольшую выгоду наибольшему числу людей. Наконец, универсалисты готовы оправдать любое действие, если за ним стоят добрые намерения, ведь результаты действий конкретного человека слишком часто находятся вне его контроля.

## **АНАЛИЗ ЛИЦ, РАДИ БЛАГА КОТОРЫХ СУЩЕСТВУЕТ ОРГАНИЗАЦИЯ**

Хотя магических формул для решения этических дилемм не существует, полезно располагать некоей системой отсчета для упорядочения ваших мыслей. *Анализ лиц, ради которых существует организация (stakeholder analysis)*, предоставляет вам инструментарий для оценки значения различных элементов и принятия в конечном счете решения.

Для начала следует составить список всех потенциально затрагиваемых сторон, затем оценить для таких сторон все виды *ущерба (harms)* и все *выгоды (benefits)*, которые могут быть сопряжены с конкретным действием. На следующем уровне анализа необходимо определить *права (rights)* и *обязанности (responsibilities)* каждой из затрагиваемых сторон. К примеру, работники имеют право на справедливую заработную плату и безопасность на рабочем месте, но они также несут ответственность перед компанией за эффективную работу. В типичном вари-

анте анализа перечень потенциально затрагиваемых лиц может выглядеть следующим образом:

**Лицо, принимающее решения.**

**Руководители, совет директоров.**

**Потребители** — и отрасль, в которой они работают.

**Держатели акций и облигаций.**

**Поставщики** — и их отрасль.

**Работники** — и их семьи.

**Правительство** — федеральное, штата, местное и его службы.

**Группы особых интересов** — профессиональные, потребительские, природоохранные, политические, профсоюзы.

**Затрагиваемое местное сообщество.**

**Окружающая среда** — растения, животные, природные ресурсы.

**Будущие поколения** (МВА любят их больше всего).

**Конкуренты.**

**Юристы и суды.**

Ясно, что перечень мог быть гораздо длиннее. На стадии анализа он сжимается до нескольких наиболее значимых игроков, после чего выполняется ситуационный анализ и принимается окончательное решение. Последовательность шагов на этом пути выглядит следующим образом:

1. Составить перечень основных действующих лиц.
2. Определить разновидности ущерба и выгод для каждого игрока.
3. Определить права и обязанности игроков.
4. Оценить относительную силу каждого.
5. Оценить ближайшие и долгосрочные последствия альтернатив вашему решению.
6. Составить планы действий в непредвиденных обстоятельствах для альтернативных сценариев.
7. Сформулировать суждение.

Если вам интересно последовательно совершить шаги, представленные выше, возьмите последний номер журнала *Time* или *Newsweek* и найдите статью с этическим уклоном. На листе бумаги, сверху в ряд, выпишите основных действующих лиц, затем сбоку напишите слова «Ущерб и выгоды», а под ними — «Права и обязанности». Теперь в вашем распоряжении есть схема для рассмотрения моральных дилемм

# **Проблема пятнистых сов, рассматриваемая по схеме для анализа лиц, ради которых существует организация**

## **Лица, ради которых существует организация**

	Компании по производству лесоматериалов	Лесорубы	Местные сообщества, живущие за счет заготовки и транспортировки леса	Совы и деревья
<b>Разновидности ущерба и выгод</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Рост издержек</li> <li>• Сокращение прибылей</li> <li>• Рост стоимости земель, находящихся в частной собственности</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Уменьшение рабочей нагрузки</li> <li>• Увеличение свободного времени</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Сокращение притока денег в форме совокупной заработной платы в местную экономику</li> <li>• Упадок бизнеса</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Выживание</li> </ul>
<b>Права и обязанности</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Максимизация стоимости земли для владельцев в пределах, допустимых законом</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Рациональное использование природных ресурсов</li> <li>• Зарабатывание средств на жизнь</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Рациональное использование природных ресурсов</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Жизнь</li> </ul>
	Все потребители	Политики	Природоохранные группы	Управление по охране окружающей среды
<b>Разновидности ущерба и выгод</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Рост издержек</li> <li>• Появление дополнительных зон отдыха</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Повод для новой кампании</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Прилив энергии</li> <li>• Освещение проблемы в прессе</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Демонстрация власти и влияния</li> </ul>
<b>Права и обязанности</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Получение выгоды от использования общественных земель</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Работа на благо общества</li> <li>• Исполнение желаний избирателей</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Право на свободное выражение своего мнения</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Защита окружающей среды</li> <li>• Регулирование деятельности промышленности</li> </ul>



на злобу дня — таков подход МВА к рассматриваемым нами проблемам.

В качестве примера вы можете выбрать споры по поводу сохранения мест обитания пятнистой совы, для чего необходимо сократить объемы заготовки и транспортировки леса на федеральных землях. Сетка для анализа лиц, ради блага которых существует организация, должна иметь следующий вид (таблица на с. 91).

Вы можете не согласиться с тем, в каком виде я представил данную проблему, но, когда речь идет об этике, никаких «правильных» способов нет. Можно подойти к проблеме иначе, считать, что не все лица, ради которых существует организация, представлены в моей схеме. В сложившейся ситуации руководитель лесозаготовительной компании должен как минимум учесть интересы лиц, ради блага которых существует компания, прежде чем валить деревья, выбранные совами местом для своих гнезд. Методом анализа лиц, ради блага которых существует любая организация, МВА может рассматривать проблему поставленных на грань выживания сов, а также любые иные этические проблемы и принимать продуманные и основанные на достоверной информации решения.

## ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАЗДЕЛА «ДЕЛОВАЯ ЭТИКА»

***Социальная ответственность бизнеса*** — концепция, согласно которой предприятия подотчетны не только своим владельцам.

***Релятивизм и четыре его разновидности*** — основания для отказа от принятия решений с этической окраской.

***Анализ лиц, ради блага которых существует организация*** — схема, позволяющая учитывать интересы лиц, затрагиваемых деловым решением.

## ДЕНЬ 3

---

# БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ

### ТЕМЫ РАЗДЕЛА «БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ»

**Правила бухгалтерского учета**

**Основные принципы ведения бухгалтерского учета**

**Финансовые отчеты**

**Анализ финансовой отчетности при помощи коэффициентов**

**Управленческий учет**

Бухгалтерский учет — это язык бизнеса. Компаниям необходимо сообщать миру о результатах своей деятельности. В число пользователей бухгалтерской информации входят работники, инвесторы, кредиторы, потребители, поставщики и профессиональные общества (организации). Внутри компании бухгалтерская информация является средством контроля, оценки и планирования операций. Независимо от аудитории или функции бухгалтерский учет имеет дело с *цифрами (numbers)*. Бухгалтеры (учетчики) имеют доступ ко всей информации о деятельности предприятия, что позволяет регистрировать операции, подводить итоги и анализировать деятельность предприятий. Профессия бухгалтер существует с давних времен.

В библейские времена учетчики считали, сколько зерна засыпано в общественные закрома. Каким образом, по-вашему, царь Соломон во время засухи узнал, что зерна у него осталось ровно на тридцать дней? Бла-

годаря учетчикам. Век за веком бухгалтеры вели свой учет, пользуясь пальцами, счетами и калькуляторами. В настоящее время бухгалтерский



" THE PHOENICIANS, OF COURSE, WERE THE FIRST ACCOUNTANTS. "

«Первыми бухгалтерами, конечно же, были финикийцы.»

учет пошел дальше простого подсчета запасов зерна в хранилище. Он теперь в состоянии ответить на следующие принципиальные вопросы по поводу бизнеса:

**Чем владеет компания?**

**Сколько компания должна другим?**

**Насколько эффективны операции компании?**

**Каким образом компания добывает денежные средства для финансирования собственной деятельности?**

Все виды деятельности компании в конечном счете должны быть представлены в денежном выражении, и именно здесь вступает в действие бухгалтерский учет, нравится это или нет. Хотя данная сфера может

показаться скучной, вы должны обладать рабочими познаниями в бухгалтерском учете, чтобы обеспечить функционирование своей компании в мире бизнеса. Известно, что знания — это сила, поэтому MBA должен иметь определенные знания, чтобы понимать функцию бухгалтерского учета. Однако важнее даже другое — он должен уметь запрашивать и использовать бухгалтерскую информацию, необходимую для принятия решений. Юристы со знанием бухгалтерского учета умеют, к примеру, интерпретировать финансовые отчеты для получения ценной информации. В переговорах по урегулированию претензий такие юристы становятся силой, с которой приходится считаться. Эффективность работы сотрудников часто оценивается с использованием данных бухгалтерского учета, поэтому знать его весьма важно.

Однако целью MBA не является постижение сложных правил бухгалтерского учета на уровне эксперта. Поэтому и моя цель в данном разделе — ознакомление вас с основами, а не подготовка к обретению статуса дипломированного общественного бухгалтера. Любая функция бизнеса, включая финансы, операции и маркетинг, опирается на цифровые данные, предоставляемые бухгалтерами, поэтому очень важно постичь основы бухгалтерского учета, для чего необходимо предельно внимательно прочитать данную главу.

## СТАНДАРТЫ GAAP

Правил в бухгалтерском учете великое множество. Вам следует не столько запомнить их, сколько просто ознакомиться с ними в такой мере, чтобы иметь возможность общаться с дипломированным общественным бухгалтером. Правила бухгалтерского учета служат своего рода стандартами, что позволяет сравнивать между собой финансовые отчеты компаний. Регулирующие бухгалтерскую деятельность правила называют *Общепринятыми принципами бухгалтерского учета (Generally Accepted Accounting Principles — GAAP)*. Эти правила вырабатывались долгие годы и аналогичны прецедентам в юриспруденции.

Как только появляются новые сферы деловой активности, *Совет по стандартам финансового учета (Financial Accounting Standards Board — FASB)* вырабатывает дополнительные правила, относящиеся к таким сферам. За время своей деятельности Совет выдал свыше 100 «фасбийских» правил, и бухгалтеры ссылаются на нужное им правило, указывая его порядковый номер. Например, правило FASB 90 появилось в 1987 г.

в связи с проблемами, обусловленными выходом из строя некоторых систем атомных электростанций. Электроэнергетическим компаниям в составе энергосистем общего пользования, в частности WPPSS («Whoops») на северо-западе страны, потребовались рекомендации по учету ликвидируемых небезопасных и ненужных сооружений стоимостью в миллиарды долларов.

## **ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ВЕДЕНИЯ БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА**

Прежде чем переходить к цифрам, для понимания бухгалтерского учета вам необходимо познакомиться с основными принципами его ведения. Эти правила далеко не весь бухгалтерский учет. Описанные ниже семь принципов и используемый для их описания словарь — это свод не законов, а скорее полезных рекомендаций по учетной политике, которой определяются все правила бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности.

### **Самостоятельная хозяйственная единица**

#### **Кассовый метод и метод начислений**

#### **Объективность**

#### **Консерватизм**

#### **Непрерывность деятельности объекта учета**

#### **Неизменность учетной политики**

#### **Существенность**

### **Самостоятельная хозяйственная единица**

Бухгалтерские отчеты сообщают о деятельности *самостоятельной хозяйственной единицы (entity)*. Параметры, отраженные в отчете, должны быть понятными. Объектом учета может быть какой-нибудь бакалейный магазин, производственное предприятие, компания в целом или конгломерат. Например, компания General Mills составляла отчеты по каждому из своих ресторанов Red Lobster. Одновременно она подготавливала отчет по всей системе таких ресторанов, а также по своей ресторанной группе, в которую, кроме Red Lobster, входила система ресторанов Olive Garden. Конечно, составлялся еще отчет (две формы), в котором учитывалась деятельность отделений Cheerios, Betty Crocker, Gold Medal

(производство муки) и Yoplait (производство йогуртов). В 1995 г. General Mills выделила свои рестораны в отдельную компанию Darden Restaurants. К этому времени операции ресторанов были уже обособлены и по ним велся отдельный бухгалтерский учет, что позволило новой компании без промедления стать самостоятельной хозяйственной единицей.

### **Кассовый метод в сравнении с методом начислений**

Очень важно, как именно считаются деньги. Если используется *кассовый метод (по оплате) бухгалтерского учета (cash basis accounting)*, то операция регистрируется только после того, как деньги переходят из одних рук в другие. Очень мелкие предприятия могут вполне довольствоваться учетной информацией, содержащейся в книге чековых счетов. Если магазин в 2000 г. производит арендную плату за два года вперед, эта плата учитывается как затраты, произведенные в 2000 г., а не в течение двух лет. Когда небольшой механический цех покупает мощный станок, затраты на его приобретение должны быть записаны на дату покупки, а не относиться на весь срок полезного использования станка. Понятна идея? Учет по оплате показывает вам, когда и сколько денег перешло из одних рук в другие, но не обеспечивает никакого соотношения затрат на ведение дела с сопряженными с ними продажами продукции.

Почти все солидные компании для ведения учета используют *метод начислений (по отгрузке) (accrual accounting method)*. При учете методом начислений финансовые последствия операции признаются на момент ее осуществления, независимо от движения денежных средств. Затраты компании Kmart на оплату аренды записываются ежемесячно вместе с учетом выгод от использования арендуемых помещений. Затраты на заклепочные пистолеты авиационного завода компании Boeing записываются в течение срока полезного использования этих устройств, пока рабочие используют их в цехе. Из-за большого объема закупок компании Boeing учет по оплате искажал бы финансовые отчеты компании. В то же время учет методом начислений порождает две взаимосвязанные проблемы — распределения по отчетным периодам и соотношения доходов и расходов, так как осуществление операции и обусловленное ею движение денежных средств чаще всего не совпадают по времени.

*Распределение по учетным периодам (allocations to accounting periods)*. Отчет о прибылях и убытках отражает операции в течение кон-

кретного периода времени, поэтому момент признания тех и других имеет очень большое значение. Если бы компания IBM продала в кредит мощный компьютер Ford Motor Company 31 декабря 2000 г., то при учете методом начислений операция продажи была бы зарегистрирована в 2000 г., когда был подписан юридически обязывающий контракт, а не в 2001 г., на который компания Ford запланировала фактическое выделение денег на оплату покупки. Операцию продажи следовало учесть в 2000 г., поскольку именно в этот период для компании Ford возникла юридически обоснованная обязанность принять поставку компьютера. Именно в этот период в бухгалтерских журналах IBM должны были появиться записи о произведенной продаже, сопряженных с нею затратах и предполагаемой прибыли. В то же время компании Ford следовало в 2000 г. признать или *начислить (accrue)* и *распределить (allocate)* затраты, связанные с использованием компьютера в течение срока полезного использования.

*Соотнесение доходов и затрат (matching).* Следуя той же логике, что при распределении по учетным периодам, продажи и сопряженные с ними затраты на реализованную продукцию, или *себестоимость проданной продукции (cost of goods sold — COGS)*, должны быть отражены в одном и том же учетном периоде. Соотнося объем продаж в денежном выражении с сопутствующими затратами, вы можете определять фактически получаемый компанией доход. Если, к примеру, компания Safeway продает свежие овощи и зелень 31 декабря 2000 г., но не оплачивает счет поставщика до 2001 г., учет методом начислений тем не менее предусматривает списание относящихся к реализованной продукции затрат в 2000 г. Продажа компанией Safeway своей продукции в 2000 г. обусловила для нее определенные затраты, поэтому операцию продажи и соответствующие затраты следует отнести на один и тот же год. Без установленных правил распределения по учетным периодам и соотнесения доходов и затрат бухгалтеры могли бы без труда манипулировать данными финансовых отчетов, выбирая, когда учитывать продажи или расходы, с тем чтобы скрыть или отсрочить отражение неблагоприятных результатов деятельности.

### **Регистрация и документальное подтверждение хозяйственной операции (объективность)**

Бухгалтерские записи отражают только те операции, которые «завершены» и имеют стоимостную оценку. Продажи, считающиеся «верными», но пока не завершённые, не могут быть зарегистрированы. Даже

если заслуживающий полного доверия торговый агент компании Navistar (панее — International Harvester) поклянется, что фермер Джонс дал честное слово купить комбайн, бухгалтер должен сказать «нет». Применительно к целям учета продажа не имела места. Компания не поставила машину, а фермер не подписал имеющий исковую силу контракт.

На случай сомнений для бухгалтеров действует *правило объективности (objectivity rule)*. Операцию должны подтверждать *обоснованные и проверяемые документы (reasonable and verifiable evidences)*, в противном случае она учету не подлежит.

Например, гудвилл, формируемый рекламной деятельностью общественных организаций, не может быть отражен в бухгалтерских журналах. Какую стоимость вы могли бы установить для гудвилла? Компания Archer Daniels Midland (ADM) регулярно занимается пропагандой по телевидению, рассказывая потребителям, насколько дешево продукты питания в Америке по сравнению с остальным миром. Какую объективную стоимость бухгалтер может определить для адресованных компании «добрых чувств» благодарных американцев или пребывающих в должности конгрессменов? Так же трудно оценивать патенты и изобретения. Если компания Du Pont покупает у изобретателя за 1 000 000 долл. патент на новый химикат, ей следовало бы записать в своих бухгалтерских журналах затраты в сумме 1 000 000 долл. Патент имеет квалифицируемую рыночную стоимость. Однако если научный работник компании разрабатывает в лаборатории новый технологический процесс, бухгалтер не может учесть инновацию, пока она не будет продана. Бухгалтеру нужны подтверждающие документы — контракт и погашенный чек в обоснование соответствующей записи.

### **Бухгалтерский консерватизм и фактические затраты на приобретение**

Если компания может понести убытки, которые могут быть обоснованно оценены, бухгалтер запишет их, даже если этих убытков фактически нет еще. Если же ожидается прибыль, бухгалтер подождет записывать ее, до тех пор пока она не будет фактически получена. Если бы даже руководство компании International Paper Company предвидело в 1986 г. получение значительной прибыли от продажи своего главного офисного здания на о-ве Манхэттен в 1988 г., оно не смогло бы отразить ее в бухгалтерской отчетности до 1988 г. Решение о перебазировании компании



в Мемфис не было окончательным. Руководство могло его изменить, могла возникнуть также понижающая тенденция на рынке недвижимости. Но для убедительности аргументации давайте предположим, что International Paper в 1986 г. пришла к выводу, что в 1988 г. ей придется заняться очисткой подземных хранилищ для токсичных отходов под ее производственными зданиями. Руководству следовало бы нанять консультанта для оценки расходов на очистку и отнести такие расходы на 1986 г. В этом случае читатели финансовых отчетов компании были бы предупреждены о том, что в 1988 г. над компанией сгустятся темные тучи. Составители финансовых отчетов руководствуются принципом *бухгалтерского консерватизма (accounting conservatism)*. Если у вас в чем-либо есть сомнения, действуйте как консерватор. В бухгалтерские журналы записываются только поддающиеся измерению и подтвержденные данные по имуществу, долгам, продажам и расходам.

Консерватизмом же диктуется правило, согласно которому операции следует записывать с указанием *фактических затрат на приобретение, т. е. исходной стоимости (historical costs)*. В 80-х гг., во время бума на рынке недвижимости, стоимость главного офисного здания компании International Paper в Нью-Йорке возросла, и тем не менее признать это как выигрыш было невозможно, даже если бы компания в XVII веке выменяла его у индейцев за несколько безделушек. В бухгалтерских журналах стоимость недвижимости будет по-прежнему указываться равной стоимости нескольких ниток бус, отданных индейцам в обмен на имущество. Дело в том, что, с точки зрения бухгалтера, стоимость здания может упасть ко времени его продажи.

Если стоимость актива оказывается ниже учитываемой стоимости, то это совсем другая история. Консерватизм подсказывает, что убытки следует признавать *сегодняшним днем (today)*. Если действовать иначе, у читателя финансовых отчетов может сложиться ложное впечатление, будто отраженные в отчетах активы как минимум сохраняют свою исходную стоимость.

Стоимость товаров, образующих товарно-материальные запасы, также указывается такой, какой она была на время их покупки. Даже если цены изменяются, *действительной будет цена (objective price)*, которую предприятие уплатило при покупке. Для подтверждения затрат необходимо документальное подтверждение: подлежащие проверке накладные на поставку и счета к оплате. Если, например, компания Ginn Office Supplies записывает в свои бухгалтерские журналы операцию по покупке

бумаги для записок, произведенной компанией International Paper, она должна указать стоимость бумаги на время покупки. Даже если при повторном заказе затраты на тот же продукт возросли, то затраты на наличный запас должны остаться неизменными и равняться фактическим затратам на приобретение, записанным в журналах.

## **Непрерывность деятельности хозяйствующего субъекта**

В финансовых отчетах предприятие описывается как *хозяйствующий субъект (operating entity)*. При отражении в учете стоимостных показателей предполагается, что *деятельность* предприятия *непрерывна (going concern)*. Бухгалтер исходит из предположения, что предприятие продолжит функционирование в будущем, поэтому показатели отражены в финансовых отчетах не в ценах распродажи (по ликвидационной стоимости). Как вы уже знаете, бухгалтер использует данные по фактическим затратам на приобретение. Прокатное оборудование, например, стоит очень дорого. Оно может иметь огромную ценность для функционирующей производственной компании типа US Steel, но, если его выставить на продажу с аукциона в случае банкротства, то выручка будет измеряться несколькими центами на доллар. Промышленное оборудование, бывшее в употреблении, имеет ограниченную ценность для внешних пользователей. Соответственно в учетных записях приводятся данные по фактическим затратам на момент приобретения, так как предполагается, что компания не обанкротится и будет продолжать свою деятельность в будущем.

## **Неизменность учетной политики**

*Принцип неизменности (consistency)* учетной политики имеет важнейшее значение для пользователей информации финансовых отчетов. Принципы организации бухгалтерского учета требуют, чтобы хозяйствующий субъект из года в год придерживался неизменных правил бухгалтерского учета. Это дает аналитику возможность сравнивать текущие результаты с результатами прошлых периодов. Цель данного принципа, как и других, представленных ранее, — свести к минимуму жонглирование данными учета, к которому любят прибегать предприниматели для сокрытия плохих результатов.

Согласно принципу неизменности компания обязана год за годом одинаковым способом оценивать свои товарно-материальные запасы (ТМЗ). Основными методами, используемыми при этом, являются методы *FIFO* (First In First Out — определение стоимости выбывающих запасов по стоимости запасов, поступивших раньше других) и *LIFO* (Last In First Out — определение стоимости выбывающих запасов по стоимости запасов, поступивших позже других). При использовании метода *FIFO* затраты на приобретение самых старых запасов признаются первыми как стоимость выбывающих запасов. При использовании метода *LIFO* в качестве стоимости выбывающих запасов признаются сначала затраты на приобретение самых «свежих» товаров. Метод учета не зависит от физического перемещения запасов. Это всего лишь метод учета. Представьте, что можно по своей воле вносить изменения в методы учета, — тогда любой сообразительный бухгалтер сумеет каждый год составлять финансовые отчеты так, как нужно ему или компании. Принцип неизменности предусматривает применение каждый год одного и того же метода учета ТМЗ.

В качестве примера использования методов *FIFO* и *LIFO* рассмотрим ситуацию с дилером, который торгует монетами; у него на данный момент в витрине магазина выставлены всего две идентичные золотые монеты. Одну он купил в 1965 г. за 50 долл., а другую — в 2000 г. за 500 долл. В магазин приходит нумизмат и за 1000 долл. покупает одну из монет. Если исходить из метода *FIFO*, владелец магазина должен отразить в своих журналах операцию продажи на сумму 1000 долл., стоимость выбывших запасов, равную 50 долл., и прибыль — 950 долл. Оставшимися у него запасами будет одна монета стоимостью 500 долл., эквивалентной фактическим затратам на нее во время приобретения. Стоимость монеты, купленной первой, была записана как стоимость проданного товара. Если же использовать альтернативный метод *LIFO*, то владелец должен записать стоимость выбывших запасов, равную 500 долл., и прибыль в размере всего 500 долл. Оставшимися у владельца магазина запасами будет одна монета стоимостью 50 долл. В данном случае стоимость выбывших запасов была определена по стоимости запасов, поступивших позже других. Не имеет значения, какая именно монета — купленная в 1965 г. или в 2000 г. — была продана. Важен только метод учета. Однако от выбранного компанией метода резко изменяются размер прибыли и стоимость запасов. Так обстоит дело.

Если изменение метода учета необходимо по уважительной причине, в финансовых отчетах, а именно в примечаниях в конце отчета — в пояс-

*нительной записке (footnotes)*, эта причина должна быть указана. В пояснительной записке к финансовому отчету указываются суть и обоснование изменения. Пояснительная записка должна содержать объяснения, как это изменение повлияло на размер прибыли и стоимость активов за отчетный год. Вы можете прибегнуть к манипуляции, но от бухгалтеров вам не скрыться.

### Существенность

По поводу финансовых отчетов уместно важное предостережение — они никогда не будут точными до цента, даже если вы захотите, чтобы вездливые бухгалтеры подготовили самые точные отчеты. В действительности финансовые отчеты являются *точными по существу (materially correct)* и представляют читателю *честно изложенный (fairly stated)* взгляд на истинное положение хозяйствующего субъекта. Финансовые отчеты рисуют картину, точную в существенных деталях и позволяющую разумному человеку принимать на их основе решения, опирающиеся на реалистичную информацию. Для финансовых отчетов небольшого поставщика газированной воды неточность в 100 долл. может существенно исказить учетные записи, а погрешность в 10 долл. — пройти незамеченной. В то же время в отчетах таких гигантских мультинациональных компаний (МНК), как Coca-Cola, неточности в миллионы долларов не внесут существенного искажения в картину и не помешают принятию обоснованных решений.

К этому месту книги у вас могут появиться первые проблески представления о том, как именно видят бухгалтеры работу предприятий, а возможно, и о том, почему они по большей части консерваторы даже в быту. Карикатуру, которая воспроизведена на следующей странице, я увидел на доске объявлений в компании Arthur Andersen LLP — одной из пяти самых авторитетных международных аудиторских фирм, где я проработал три года в качестве дипломированного общественного бухгалтера и где консерватизм опалил мою душу. С тех пор я ношу только белые сорочки с воротничком и застегиваю их на все пуговицы.

## ФИНАНСОВЫЕ ОТЧЕТЫ

МВА учат не тому, как вводить данные по операциям в компьютер, а скорее формируют у них навыки толкования информации, выдаваемой бухгалтерами. Финансовые отчеты — это резюме по всем конкретным операциям, записанным за определенный период времени. Финансовые отчеты — это конечный продукт бухгалтерской функции. Они дают заинтересованным пользователям возможность посредством ясного резюме осознать, что произошло. Чтобы понять результаты деятельности компании, вы должны уметь читать с пониманием три основных финансовых отчета:

### Балансовый отчет

### Отчет о прибылях и убытках

### Отчет о движении денежных средств



«Бухгалтеры просто хотят посмеяться.»

Рисунок Лео Коллума (©), 1985. The New Yorker Magazine, Inc.

### Балансовый отчет

*Определения.* Сначала вам необходимо усвоить основную терминологию *балансового отчета (balance sheet)*. Балансовый отчет представляет *активы (assets)*, принадлежащие компании, и *пассивы (liabilities)* — обязательства компании перед третьими лицами и накопленные вложения владельцев компании. Балансовый отчет отражает *остатки по ним (balances)* на конкретную дату. Это — моментальная фотография, показывающая все, что принадлежит компании в конкретный момент времени. Балансовый отчет — это основа всех учетных записей, и вы обязаны быть с ним знакомы. Рассмотрим компоненты балансового отчета.

*Активы (assets)* — это ресурсы, которыми располагает компания для успешного ведения своей хозяйственной деятельности. Сюда относятся:

- **Денежные средства (cash)**
- **Товарно-материальные запасы (inventory)**
- **Дебиторская задолженность или *счета к получению (customers receivables — accounts receivable)***
- **Оборудование (equipment) как компонент основных средств**
- **Здания (buildings) как компонент основных средств**

*Обязательства (liabilities)* — это представленные в денежном выражении обязательства по возврату ссуд, долгов и иных заемных средств, взятых на производство товаров или оказание услуг сторонним организациям. Сюда относятся:

- **Задолженность по банковским ссудам (bank debt)**
- **Задолженность перед поставщиками или *счета кредиторов (amounts owed to suppliers — accounts payable)***
- **Счета предоплаченные или авансы полученные (от заказчиков) под поставку товаров и оказание услуг (prepaid accounts or advances from customers to deliver goods and services)**
- **Задолженность по уплате налогов (taxes owed)**
- **Задолженность по выплате заработной платы сотрудникам (wages owed to employees)**

*Собственный капитал (owner's equity)* — это накопленные вложения владельцев в стоимостном выражении. Эти вложения могут иметь форму наличных денежных средств, иных активов или реинвестирования доходов компании. Сюда относятся:

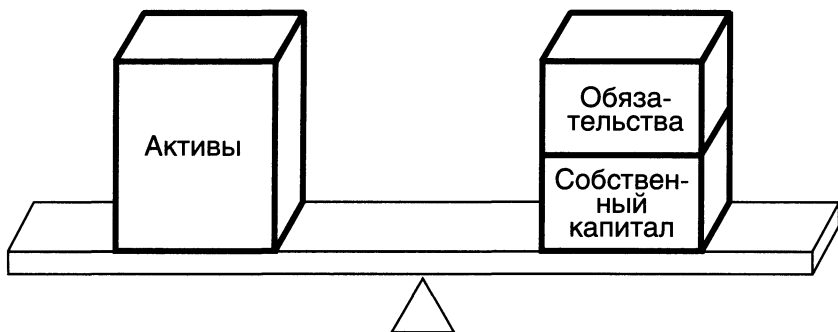
- **Обыкновенные акции — вложения владельцев (common stock — investment by owners)**
- **Дополнительный внесенный капитал (additional paid-in capital) — вложения владельцев**
- **Нераспределенная прибыль — реинвестирование доходов владельцами (retained earnings — reinvestment of earnings by owners)**

### *Фундаментальное уравнение бухгалтерского учета*

Как следует из названия, балансовый отчет — это отчет, в котором две его части находятся в уравновешенном состоянии (уравнивают друг друга). Уравнение, служащее основой бухгалтерского баланса, имеет вид:

$$\text{Активы (A)} = \text{Обязательства (O)} + \text{Собственный капитал (СК)}.$$

То, что вам принадлежит (активы), равно сумме того, что вы позаимствовали (долговые обязательства), и того, что вы инвестировали (собственный капитал) для оплаты заимствованного. Это уравнение, или тождество, объясняет все, что отражается в учетных записях компании за определенный период. Помните об этом!



### *Примеры действий по уравниванию*

На ситуации с новым местным супермаркетом под названием Bob's Market я приведу три примера действий по уравниванию.

1. Когда магазин открылся, Боб купил кассовый аппарат. На левой стороне весов активы увеличились, одновременно на правой стороне возросла задолженность по банковским ссудам (обязательства), необходимым для оплаты прироста активов. Увеличение активов было уравнено увеличением обязательств.

2. Когда для открытия магазина Боб вложил в дело определенные денежные средства из личных сбережений и привлек часть личных средств отца, на правой стороне весов увеличился собственный капитал, а на левой увеличилась сумма наличных денежных средств (активы), что позволило добиться уравнивания по операции.

3. Боб надеется, что, когда дела в магазине пойдут на лад, он сможет погасить задолженность перед банком за кассовый аппарат (при этом обязательства с правой стороны весов уменьшатся). Одновременно на левой стороне, уравнивая операцию, нужно будет уменьшить сумму наличных денежных средств (активы).

По всем операциям соблюдается такой принцип уравнивания: нельзя внести изменение в какую-либо одну статью бухгалтерского баланса, не затронув при этом другую статью. Поэтому учетные записи сбалансированы, когда активы равны сумме обязательств и собственного капитала ( $A = O + SK$ ). Если записи не уравнены, то, следовательно, бухгалтер сделал ошибку.

### *Процесс бухгалтерского учета: метод двойной записи (double entry system)*

Как вы, вероятно, знаете, бухгалтер делает записи в *бухгалтерских журналах (journal entries)*, т.е. отражает каждую конкретную операцию предприятия. Затем он переносит журнальные записи, или осуществляет их проводку в *Главные книги (general ledgers)*. Используя принцип уравнивания, представленный основным уравнением бухгалтерского учета, бухгалтер отражает увеличение активов на левой стороне, называемой *дебетом (debit)* соответствующего счета. Увеличение обязательств и собственного капитала отражается на правой стороне, называемой *кредитом (credit)* другого счета. Во всех случаях проводка состоит не менее



чем из двух строк данных, относящихся к дебетуемому и кредитуемому счетам. Записи, отражающие уменьшение активов, выполняются справа — на стороне кредита, а уменьшение обязательств и собственного капитала — слева — на стороне дебета. В силу применения метода двойной записи при ручной регистрации операций на корреспондирующих счетах запись становится похожей на букву «Т», поэтому такие записи называют проводками на Т-счета.

### Правила составления проводок по счетам

Счета активов		Счета обязательств	
		Дебет счета Уменьшение	Кредит счета Увеличение
Дебет счета Увеличение	Кредит счета Уменьшение	Счета собственного капитала	
		Дебет счета Уменьшение	Кредит счета Увеличение

Рассмотрим пример. В начале года Боб и его отец выпустили 1000 акций на сумму 15 000 долл., отражающую начальные инвестиции в магазин. Проводка в Главную книгу для отражения этой операции выглядит примерно так:

#### Баланс, проводка №1 в Главную книгу

Название счета	(Раздел)	Дебет	Кредит	Изменение счета
«Касса»	(Активы)	15 000		Увеличение
«Обыкновенные акции»	(Собственный капитал)		15 000	Увеличение

Сходным образом следует составить проводку, отражающую погашение долга:

#### Баланс, проводка №2 в Главную книгу

Название счета	(Раздел)	Дебет	Кредит	Изменение счета
«Кредиты банков»	(Обязательства)	15 000		Уменьшение
«Касса»	(Активы)		15 000	Уменьшение

Каждая проводка в Главных книгах сбалансирована на конец определенного периода, поэтому балансовый отчет, в котором приводятся итоги по конкретным счетам, и конечные сальдо по ним также будут сбалансированы ( $A = O + СК$ ).

### *Пример балансового отчета*

Давайте продолжим рассмотрение примера с местным бакалейным магазином и посмотрим, какой балансовый отчет был составлен за первый год работы.

**Магазин Bob's Market**  
**Фэрвей, Канзас**  
**Балансовый отчет**  
**на 31 декабря 2000 г.**  
(первый год работы)

<i>Активы</i>	<i>в долл.</i>	<i>Обязательства</i>	<i>в долл.</i>
<b>Текущие активы</b>		<b>Текущие обязательства</b>	
Денежные средства	5 000	Кредиторская задолженность	80 000
Дебиторская задолженность	10 000	Задолженность по оплате труда	5 000
Товарно-материальные запасы	<u>100 000</u>	Задолженность по налоговым платежам	<u>2 000</u>
Итого текущие активы	15 000	Итого текущие обязательства	87 000
<b>Долгосрочные (внеоборотные) активы</b>		<b>Долгосрочные (внеоборотные) обязательства</b>	
Торговое оборудование минус начисленный износ за один год	30 000	Кредиты банков	<u>10 000</u>
Амортизация накопленная	<u>(3 000)</u>	Итого обязательства	97 000
Итого долгосрочные активы	27 000	<b>Собственный капитал</b>	
		Обыкновенные акции выпущенные (1000 обращающихся акций)	15 000
		Нераспределенная прибыль	<u>30 000</u>
		Итого собственный капитал	45 000
<b>Итого активы</b>	<b><u>142 000</u></b>	<b>Итого обязательства и собственный капитал</b>	<b><u>142 000</u></b>

Балансовый отчет Боба типичен для многих розничных магазинов и производственных фирм. Заслуживают внимания три аспекта. Во-первых, *сумма активов равна сумме обязательств и собственного капитала.*

Во-вторых, *активы отражаются на левой стороне, а обязательства и собственный капитал — на правой стороне балансового отчета*, точно так же, как дебетовые и кредитовые проводки по счетам. В-третьих, балансовый отчет составляется *на определенную дату*, а именно на 31 декабря 2000 г. Хотя бизнес оценивается конечным итогом операций купли-продажи за определенный период времени (за отчетный период), балансовый отчет является всего лишь «мгновенным снимком» состояния ресурсов и обязательств компании на конкретный момент.

### *Ликвидность: текущие и долгосрочные активы*

Важный аспект балансового отчета состоит в том, что активы и обязательства приводятся в нем в зависимости от уровня их *ликвидности (liquidity)* — от наиболее к наименее ликвидным. Ликвидность означает пригодность актива для обращения его в денежные средства. Наличные средства, дебиторская задолженность клиентов и ТМЗ обозначаются как *текущие (current)* активы и указываются первыми, так как они легко оборачиваются и обращаются в наличность в течение следующего учетного периода, обычно равного одному году (т.е. они ликвидны). Оборудование продать не так просто, поэтому оно классифицируется как *постоянный (основные средства), долгосрочный или внеоборотный актив (fixed, long-term, noncurrent asset)* и указывается после рубрик текущих активов. Проверьте балансовый отчет Боба на предмет правильности порядка следования рубрик.

На стороне обязательств *кредиторская задолженность перед поставщиками (accounts payable to suppliers)*, *задолженность по оплате труда (wages payable to employees)* и *задолженность по налоговым платежам (taxes payable)* являются текущими обязательствами. Эти обязательства являются краткосрочными и должны погашаться в течение года. Кредиты банков являются *долгосрочным (long-term)*, или *внеоборотным (noncurrent)*, обязательством, так как они будут погашаться в течение ряда лет.

### *Оборотные средства, или оборотный капитал*

В бухгалтерском и финансовом учете обычно используется термин «*оборотный капитал (working capital)*». Оборотный капитал охватывает активы и обязательства, которые компания непрерывно «оборачивает»

в процессе своей каждодневной деятельности. Они наиболее ликвидны и для читателя финансовых отчетов служат ключом к оценке платежеспособности фирмы. Поэтому рубриками оборотного капитала обозначаются текущие активы и обязательства фирмы. *Чистый оборотный капитал* (*net working capital*), мерило платежеспособности, равен общей величине текущих активов за вычетом общей величины текущих обязательств.

Текущие активы – Текущие обязательства = Чистый оборотный капитал

У магазина Bob's Market чистый оборотный капитал составляет 28 000 долл. (115 000 долл. – 87 000 долл.). Этот излишек ликвидных активов у Боба положительно отражается на его текущих обязательствах. С точки зрения банкира, бакалейный магазин со значительным чистым оборотным капиталом характеризуется невысоким риском невозвращения кредита, так как предприятие имеет возможность погашать свои долги. С другой стороны, это же может показать скупщику акций или аналитику операций, что владелец магазина плохо управляет своими ТМЗ, держа слишком много товаров на полках или слишком много наличности в кассовых аппаратах. Искушенный оператор снизил бы ТМЗ и наличность в кассе, а высвободившиеся денежные средства взял бы себе в качестве дивиденда. Оптимальная величина оборотных средств зависит от отрасли.

*Какое место занимает собственный капитал владельцев компании?*

Собственный капитал (СК) представляет собой долгосрочное обязательство компании перед ее владельцами. С учетом успешности деятельности компания обязана выплачивать владельцам доход с их вложений. На собственный капитал не начисляются проценты, погашение задолженности по нему не ограничивается конкретным сроком, как в случае с банковским кредитом, поэтому в балансовом отчете СК располагается после обязательств. Владельцам платят только после выплат по всем другим обязательствам. Доход владельцев зависит от успешности деятельности компании. Если компания не может возвращать долги, ее могут принудить к банкротству. Неспособность же выплачивать дивиденды инвесторам не влечет за собой такого наказания. Если компания высоко rentabelна, владельцы не будут в накладе. Если это не так, они могут потерять весь вложенный в компанию капитал. В этом заключается риск владения.

Если поменять местами члены фундаментального уравнения бухгалтерского учета, т.е. представить уравнение  $A = O + СК$  в виде  $СК = A - O$ , становится ясно, что СК — это остаточный интерес компании, или остаточная стоимость активов после вычета обязательств. СК называют также *чистой стоимостью (net worth)* компании, так как только это и остается после погашения всех других обязательств. Доналд Трамп, печально знаменитый магнат 80-х гг., возможно, был владельцем имущества стоимостью в миллиарды долларов, но в определенный момент времени, в 1990 г., его чистая стоимость, как писали, стала отрицательной, так как долги превысили стоимость имущества магната в Нью-Йорке и Атлантик-Сити.

Собственный капитал увеличивается за счет бизнеса. Предприятия продают и покупают товары, оказывают и получают услуги. Можно рассчитывать, что по прошествии времени в результате своей деятельности компания повысит свое благосостояние. Если сумма чистых активов со временем растет, то должен увеличиваться и СК.

Величина СК в балансовом отчете может меняться по двум причинам. Инвесторы могут вкладывать в компанию дополнительный капитал, а могут предпочесть, чтобы компания не распределяла их прибыль. Статья «Нераспределенная прибыль» предназначена в балансовом отчете именно для последнего случая. Если владельцы хотят забрать прибыль, они могут выбрать вариант получения *дивидендов (dividends)*. Дивиденды уменьшают накопленную нераспределенную прибыль владельцев.

Иногда, если соответствующая информация полезна, вместе с основными финансовыми отчетами бухгалтеры представляют *отчет о состоянии акционерного капитала (statement of owner's equity)*. В таком отчете подробно раскрываются вложения владельцев, их операции на фондовом рынке и дивиденды, выплаченные им в течение года. Подобные операции оказывают влияние на величину собственного капитала, показанную в бухгалтерском балансе. Отчет о собственном капитале, иногда называемый *отчетом об изменениях акционерного капитала (statement of changes shareholder's equity)*, считается вспомогательным финансовым отчетом. Однако он может иметь огромное значение для компаний, в которых активность владельцев высока. Крупные компании всегда представляют такой отчет, так как в нем отражаются многие сделки, интересующие общество. Остановитесь на секунду, вернитесь к балансовому отчету Боба и еще раз прочтите его, прежде чем переходить к *отчету о прибылях и убытках (income statement)*.

## Отчет о прибылях и убытках

Если балансовый отчет показывает *остатки (balances)* на конкретную дату, то в отчете о прибылях и убытках отражается «поток» действий и операций за конкретный период времени. Таким периодом может быть месяц, квартал или год. Компания получает *доходы (revenues)* от продаж и осуществляет *расходы (expenses)* для получения доходов. Когда доходы и расходы надлежащим образом соотнесены с использованием метода начислений, то их разность покажет прибыль.

$$\text{Доходы} - \text{Расходы} = \text{Прибыль}$$

*Пример отчета о прибылях и убытках.* Рассмотрим отчет о прибылях и убытках магазина Bob's Market, чтобы понять, как он работал в первый год.

### Bob's Market

#### Фэрвей, Канзас

#### Отчет о прибылях и убытках

за финансовый год, оканчивающийся 31 декабря 2000 г.

Продажи потребителям	5 200 000 долл.	
Себестоимость проданной продукции	<u>3 900 000 долл.</u>	
<b>Валовая прибыль (общая маржа)</b>	<b>1 300 000 долл.</b>	
<b>Минус затраты на реализацию, общие и административные расходы:</b>		
Затраты на оплату труда	1 000 000 долл.	
Арендные затраты	150 000 долл.	
Затраты на коммунальные услуги	75 000 долл.	
Затраты на рекламу	18 000 долл.	
Начисленный износ	3 000 долл.	
торгового оборудования (амортизация)		
Прочие затраты	<u>10 000 долл.</u>	
		<u>1 256 000 долл.</u>
<b>Прибыль от основной деятельности</b>		<b>44 000 долл.</b>
(прибыль до уплаты процентов и налогов)		
Минус затраты на уплату процентов		1 000 долл.
<b>Прибыль до налога</b>		<b>43 000 долл.</b>
Минус затраты на уплату налогов: подоходного,		13 000 долл.
федерального и штата		
<b>Чистая прибыль</b>		<b><u>30 000 долл.</u></b>
Чистая прибыль на акцию (30 000 долл / 1000 акций)		30 долл.

*Терминология отчета о прибылях и убытках*

Как и балансовый отчет, отчет о прибылях и убытках имеет ряд примечательных особенностей. В отчете о прибылях и убытках классификация расходов имеет чрезвычайное значение, так как с ней соотносятся разные типы доходов. В зависимости от классификации расходов результаты основной деятельности Боба каждый раз предстают в новом свете. Читая раздел, посвященный терминологии, заглядывайте в отчет Боба о прибылях и убытках.

*Валовая прибыль (общая маржа).* В верхней части отчета определяется валовая прибыль, или *общая маржа (gross margin)*.

Валовая прибыль = Продажи – Прямые издержки на реализованную продукцию, или себестоимость проданной продукции

Здесь читатель может установить, определяется ли прибыль без учета бремени затрат компании. Валовая прибыль магазина Bob's Market определяется как разность между продажами и затратами на проданную продукцию или себестоимостью проданной продукции. В последние входят затраты на приобретение бакалейных товаров и все затраты, «прямо» связанные с приведением этих товаров в пригодные к продаже (например, на перевозку товаров со склада оптовика). В производственной компании к ним необходимо прибавить затраты на производство, материалы и оплату труда. В простой ситуации розничного магазина, как у Боба, затраты на реализованную продукцию рассчитываются по формуле:

$$\begin{aligned} & \text{ТМЗ на начало периода} + \text{Закупки (отчетный период)} - \\ & - \text{ТМЗ на конец периода} = \text{Себестоимость проданной продукции} \end{aligned}$$

Если предприятие имеет отрицательную общую маржу, то либо контролируются затраты, либо структура ценообразования в отрасли не обеспечивает получения компанией прибыли. Небольшое предприятие по производству бытовой электроники может попасть в такую ситуацию, если оно попытается конкурировать с японскими производителями видеомagneитофонов — компаниями Sony, Hitachi и Panasonic. Мелкий американский производитель не может иметь такую же эффективность и запрашивать повышенную цену для покрытия своих более значительных затрат на производство.

*Прибыль от основной деятельности.* Следующий раздел отчета о прибылях и убытках посвящается *прибыли от основной деятельности (operating profit)* компании, а точнее, *прибыли до уплаты процентов и налогов (earnings before interest and taxes — EBIT)*. С каждым шагом вниз по рубрикам отчета о прибылях и убытках приходится вычитать очередные затраты. На оперативном уровне измерения прибыли вычитаются все другие затраты компании, *прямо (directly)* связанные с процессом получения дохода. В случае Боба речь идет о заработной плате сотрудникам, об арендной плате, оплате коммунальных услуг, расходах на рекламу и многих других мелких расходных рубриках.

Учет методом начислений предписывает, чтобы *начисленная амортизация основных средств (allocated cost of fixed assets)*, называемая также *обесценением (depreciation)* основных средств, была записана на дебет счета доходов от основной деятельности (на уменьшение доходов). Исходя из принципа *соотнесения (matching)*, затраты компании на получение продукции соотносятся и соответствующими доходами за период. Бухгалтер делит стоимость оборудования, инструмента, зданий и других основных средств на их *полезный срок службы (useful life)*, оценивая таким образом затраты на использование основных средств, необходимые для поддержания процесса генерирования доходов. В случае бакалейного магазина Боб потратил 30 000 долл. на полки, тележки для покупателей и кассовые аппараты. По оценке они должны прослужить 10 лет, поэтому в отчете о прибылях и убытках Боб записал расходы в размере 3000 долл. (30 000 долл. / 10) за год, с тем чтобы *соотнести и распределить (match and allocate)* затраты на использование основных средств на период получения выгоды от продаж.

«Прочие затраты» — это разношерстная категория для рубрик, недостаточно крупных для выделения им отдельных строк в отчете о прибылях и убытках. В своем отчете Боб отнес к этой рубрике расходы по закреплению колес на тележках для покупателей и потери от ошибок в кассовых чеках.

*Чистая прибыль.* После определения прибыли от основной деятельности вычитаются затраты, не связанные напрямую с основной деятельностью. Вначале идет рубрика затрат на уплату процентов. Может так случиться, что для поддержки своих операций компания использует заемные средства. Однако в бухгалтерском учете метод финансирования операций не связан с самими операциями. Бухгалтер не учитывает затраты на уплату процентов при расчете дохода от основной деятельности.



ти, так как структура финансирования компаний, занимающихся аналогичным бизнесом, может характеризоваться разным соотношением денежных средств инвесторов и средств, заимствованных у банков. Дивиденды инвесторов не вычитаются. Владельцы выплачивают дивиденды из чистого дохода, о чем свидетельствует строка в самом низу отчета.

Если учитывать затраты на выплату процентов при расчете *дохода от основной деятельности* (*operating income*), то такой доход у схожих компаний может варьировать в очень широком диапазоне из-за выбора способа финансирования потребностей в денежных средствах. В зависимости от действий руководства компания может финансировать все свои потребности за счет дополнительных вложений владельцев. На эти вложения не начисляются никакие проценты, поэтому доход от основной деятельности будет выше. Если та же компания целиком финансирует свои потребности из заемных средств, ее доход от основной деятельности уменьшится на величину затрат на выплату процентов. Выделение в отдельную строку расходов на выплату процентов позволяет представить доход от основной деятельности только как отражение затрат на основную деятельность, а не на финансирование последней.

Следуя логике исключения затрат на выплату процентов из дохода от операций, отдельной строкой записываются расходы на уплату налогов, в результате чего доход от основной деятельности полностью освобождается от затрат, не связанных с таковой. В зависимости от стратегии налогового планирования затраты на уплату налогов могут значительно различаться. Зачастую сумма налогов является величиной, соскальзывающей на бумагу с кончика пера грамотного бухгалтера, а не отражением результатов основной деятельности, поэтому затраты на уплату налогов записываются отдельно под результатами основной деятельности, и мы получаем *чистую прибыль* (*net income*) как *окончательное* (*final*) измерение дохода. Чистая прибыль фигурирует в последней строке отчета о прибылях и убытках, и именно ее сообщают в СМИ в качестве показателя успеха или неудачи компании.

*Как осуществляются проводки в Главную книгу, используемые при составлении отчета о прибылях и убытках*

В духе многовековой обязанности подсчитывать запасы зерна бухгалтер переносит *журнальные записи* (*journal entries*) из бухгалтерских журналов в бухгалтерские книги, или, иначе говоря, осуществляет про-

водку информации из журналов в книги, чтобы подсчитать чистую прибыль за год. Чистая прибыль — это результат вычитания расходов из продаж за определенный период времени. Чистая прибыль является также чистым приростом активов за тот же период. Записи в бухгалтерских журналах отражают все доходы и расходы, а также сопутствующие им увеличения и уменьшения активов. Записи для отчета о прибылях и убытках бухгалтер делает в то же самое время, когда подготавливает бухгалтерский баланс.

В течение года доходы и расходы по каждой операции суммируются, чтобы в итоге можно было рассчитать чистую прибыль за весь год. В конце года, когда расчеты завершены и чистая прибыль определена, итоговые величины полученных доходов и произведенных расходов сводятся к нулю, с которого начнется следующий год, а разность двух сумм, или чистая прибыль, записывается в балансовом отчете как нераспределенная прибыль. Учетный год, иногда называемый *фискальным годом* (*fiscal year*), может начинаться в любом месяце, не обязательно в январе.

Журнальные записи не отличаются по виду от тех, которые использовались при подготовке балансового отчета. При анализе отчета о прибылях и убытках необходимо помнить, что *доходы* (*revenues*) записываются на стороне *кредита* (*credit*) (справа), а *затраты* (*expenses*) — на стороне *дебета* (*debit*) (слева).

Проводки для отчета о прибылях и убытках комбинируются с проводками для балансового отчета. Продажи означают, что предприятие получило что-то, имеющее стоимость, актив; обмен на это чего-то другого, имеющего стоимость, является расходом. В случае с бакалейным магазином Боба продажи означают, что приток денежных средств происходит в обмен на расходуемые запасы бакалейных товаров. Бухгалтер Боба еженедельно осуществляет проводки, отражающие продажи и затраты на реализованную продукцию в следующем виде:

#### Отчет о прибылях и убытках, проводка №1 в Главную книгу

Название счета (Тип)	Дебет	Кредит	Изменение счета
«Касса» (Активы)	100 000		Увеличение
«Доход от продаж» (Отчет о прибылях и убытках)		100 000	Увеличение

Бухгалтер отразит затраты на эти продажи следующим образом:

**Отчет о прибылях и убытках, проводка №2 в Главную книгу**

<i>Название счета</i>	<i>(Тип)</i>	<i>Дебет</i>	<i>Кредит</i>	<i>Изменение счета</i>
«Затраты на реализованную продукцию»	(Отчет о прибылях и убытках)	95 000		Уменьшение
«ТМЗ, товары для продажи в розничной торговле»	(Активы)		95 000	Уменьшение

В качестве примера представим, что приведенные выше две проводки отражают единственную операцию продажи и сопряженные с ней затраты за целый год. Чистая прибыль за год должна быть равна разности между доходом от продаж, а именно 100 000 долл., и себестоимостью проданной продукции, а именно 95 000 долл., т.е. 5 000 долл. Чистая прибыль одновременно показывает итоговое изменение активов, отражаемое указанными проводками. Денежные средства увеличились на 100 000 долл., а запас бакалейных товаров уменьшился на 95 000 долл., итоговое изменение составляет 5 000 долл.

На конец года чистый прирост активов 5 000 долл. равен чистой прибыли за год. В балансовом отчете такое итоговое изменение бухгалтер Боба должен записать в статье «Нераспределенная прибыль». Готовясь к отражению результатов своей деятельности в следующем году, он должен также закрыть или привести к нулю все счета доходов и расходов за год и осуществить следующую проводку:

**Отчет о прибылях и убытках, проводка, закрывающая соответствующие счета**

<i>Название счета</i>	<i>(Тип)</i>	<i>Дебет</i>	<i>Кредит</i>	<i>Изменение счета</i>
«Доход от продаж»	(Отчет о прибылях и убытках)	100 000		Закрытие счета
«Затраты на реализованную продукцию»	(Отчет о прибылях и убытках)		95 000	Закрытие счета
«Нераспределенная прибыль»	(Собственный капитал в балансовом отчете)		5 000	Увеличение

Отметим, что итоговая проводка отражает сведение остатков счетов. В результате записи отчета о прибылях и убытках взаимно погашаются

(то есть из доходов вычитаются расходы), и остается только чистая прибыль, прибавляемая к нераспределенной прибыли в балансовом отчете. Если продажи в размере 100 000 долл. в течение года были записаны справа, то при закрытии счета в конце года они записываются слева. Счета активов, обязательств и собственного капитала из балансового отчета являются постоянными, отражают текущие результаты деятельности, и балансы их переносятся на следующий учетный год. Вы видите это своими глазами на данной странице: сокращенную версию цикла учета за год и воплощенный ужас многочасовых классных занятий MBA по бухучету.

### *Связь отчета о прибылях и убытках с балансовым отчетом*

Из отчета Боба о прибылях и убытках читатель может сделать вывод, что год у магазина был чрезвычайно прибыльным. Чистая прибыль составила 30 000 долл. Но еще важнее то, что только расчет прибыли позволяет понять, каким образом отчет о прибылях и убытках соотносится с балансовым отчетом. Отчет о прибылях и убытках — это отражение результата многообразной деятельности в течение года. Вследствие множества конкретных операций активы и обязательства уменьшались и увеличивались. А в конце года чистые активы компании, показанные в совокупном виде в балансовом отчете, изменились в результате ведения основной деятельности. Чистая прибыль, рассчитанная в отчете о прибылях и убытках, рассказывает об операциях в течение года, показывая, как именно произошло изменение величины чистых активов. Это был первый год работы Боба, поэтому нераспределенная прибыль равна у него 30 000 долл., т. е. это чистая прибыль за первый год. В дальнейшем она изменится под воздействием доходов и дивидендов следующего года.

## **Отчет о движении денежных средств**

### *Значение денежных средств*

Как говорится, «короля делают деньги». Без денег бизнес невозможен. Для примера возьмем компанию Leonard, Inc., которая продает оборудование для печати надписей на упаковках компаниям, поставляющим продукты питания магазину Bob's Market. Если Leonard, Inc. продала три ти-

пографские машины компании Ralston Purina по 5 млн. долл. и заработала на каждой 2 млн. долл., то в своем отчете о прибылях и убытках Leonard, Inc. должна показать прибыль в размере 6 млн. долл. Однако оборудование было изготовлено в течение лета, а Ralston Purina оплатила его осенью, когда оборудование было поставлено. Рабочие завода едва ли были бы счастливы, если бы банк вернул их чеки на получение заработной платы за июль из-за отсутствия денег на счете компании, так как той для получения денег нужно было ждать до октября.

Денежные средства жизненно необходимы для осуществления операций и еще необходимее, чтобы не обанкротиться, поэтому Совет по стандартам финансового учета (FASB) издал правило № 95, обязывающее каждого хозяйствующего субъекта составлять среди прочих *отчет о движении денежных средств* (*statement of cash flows* или *cash flow statement*). Помните те правила FASB, которые, как я упоминал, бухгалтеры используют для отражения текущих затруднений в бизнесе? Знать, откуда поступают и куда уходят денежные средства, необходимо для бизнеса, поэтому введение дополнительного отчета — отчета о движении денежных средств было воспринято специалистами по финансовому учету как важное усовершенствование.

Неспособность управлять потребностями компании в денежных средствах часто становится основной причиной передачи «прибыльных» предприятий в другие руки. Многие компании, измерявшие свои успехи величиной чистой прибыли, испытывали сильнейшее потрясение, когда сталкивались с дефицитом денежных средств и разгневанными кредиторами. Именно это случилось с компанией Chrysler в 1979 г., когда, столкнувшись с трудностями, она со шляпой в руке пошла просить о содействии у федерального правительства.

Инвесторы, которые недальновидно оценивают благополучие компании по отчету о прибылях и убытках, могут быть введены в заблуждение. К примеру, McDonnell Douglas, подрядчик по оборонному ведомству, в 1990 г. получала большие доходы, которые маскировали серьезную болезнь корпорации. *Forbes* сообщил об этом своим читателям:

«На первый взгляд, положение McDonnell Douglas не выглядит слишком плохим. Компания, возможно, сообщит, что в 1990 г. доход в расчете на акцию превысит 10 долл. против 5,72 долл. в прошлом году. Однако даже беглый анализ цифр показывает, что доходы сомнительны, если не эфемерны. Начнем с движения денежной наличности. К третьему кварта-

лу 1991 г. отток денежных средств составил 35 млн. долл.... и убыль денег вполне могла ускориться...»

*В механизме выкупа контрольного пакета акций за счет кредита (leveraged buyout — LBO) в 80-х гг. использовались принципы учета движения денежных средств. Способность скупщика акций вернуть деньги, занятые для покупки выбранной компании, оценивалась в основном по способности приобретаемой компании к генерированию притока денежных средств. Значительную часть такой информации можно почерпнуть из отчета о движении денежных средств. В 1989 г. компания Kohlberg Kravis Roberts приобрела компанию RJR Nabisco, выкупив контрольный пакет акций первой за самую большую на то время сумму 26,4 млрд. долл. на средства, полученные в виде займов, предоставленных на основании оценки способности приобретенной компании погасить долг из генерируемого притока денежных средств.*

*Связь отчета о движении денежных средств с балансовым отчетом*

В отчете о движении денежных средств также используется принцип уравнивания, применяемый в бухгалтерском учете. Сначала я изложу математические основы учета, чтобы вы могли понять логику отчета, который на первый взгляд может показаться нелогичным. Нижеследующие уравнения предназначены, чтобы информировать, а не просто произвести на вас впечатление.

Вспомним золотое *фундаментальное уравнение бухгалтерского учета*:

$$A = O + CK$$

Активы = Обязательства + Собственный капитал

Поскольку активы и обязательства включают текущие (краткосрочные) и внеоборотные (долгосрочные) составляющие, уравнение можно представить в развернутом виде:

$$TA + BHA = TO + BHO + CK$$

Текущие активы + Внеоборотные активы = Текущие обязательства + Внеоборотные обязательства + Собственный капитал

Продолжая эту процедуру, в развернутом виде можно представить *текущие активы (current asset)*:

$$\begin{aligned} & (\text{Денежные средства} + \text{Дебиторская задолженность (ДЗ)} + \\ & + \text{Товарно-материальные запасы (ТМЗ)}) + \text{ВНА} = \text{ТО} + \text{ВНО} + \text{СК} \end{aligned}$$

Перегруппировав члены уравнения, можно записать его в следующем виде:

$$\text{Денежные средства} = \text{ТО} + \text{ВНО} + \text{СК} - \text{ДЗ} - \text{ТМЗ} - \text{ВНА}$$

Как следует из уравнения, увеличение текущих обязательств (ТО) в правой части означает увеличение денежных средств. Увеличение вашей задолженности поставщикам высвобождает денежные средства предприятия для других целей. Напротив, увеличение такого актива, как ТМЗ, должно обуславливать уменьшение денежных средств. В этом есть смысл: на покупку ТМЗ нужны деньги. Прирост или сокращение в правой части уравнения влияет на результат, отражаемый левой частью уравнения.

Группа, в которой я занимался в бизнес-школе, пришла к выводу, что тема, посвященная отчету о движении денежных средств, труднее для понимания, чем все другие основные темы бухгалтерского учета. Но если даже бывший доброволец Корпуса мира, не имевший никакой подготовки в бизнеса, ее усвоил, то я не сомневаюсь, что и вы от него не отстанете. Считая изложенное выше хорошим фундаментом, теперь я проиллюстрирую значение отчета о движении денежных средств и под занавес этой темы использую в качестве примера все тот же бакалейный магазин Bob's Market.

### *Возможности использования отчета о движении денежных средств*

В руках руководства отчет о движении денежных средств — это средство, помогающее избежать возникновения проблем с ликвидностью. Отчет о прибылях и убытках и балансовый отчет компании используются для создания картины о движении денежных средств компании. Отчет о движении денежных средств отвечает на следующие важные вопросы:

Какова зависимость между движением денежных средств и доходами?

Как финансируется выплата дивидендов?

Как погашается задолженность?

Каким образом денежные средства генерируются осуществляемыми операциями?

Отражается ли на движении денежных средств финансовая политика, проводимая руководством компании?

Используя отчет о движении денежных средств, менеджеры могут планировать источники денежных средств и управлять ими и потребностями в денежных средствах путем следующих трех типов деятельности:

**Основная деятельность**

**Инвестиционная деятельность**

**Финансовая деятельность**

Эти три вида деятельности четко отражаются в отчете о движении денежных средств.

*Пример отчета о движении денежных средств*

### **Магазин Bob's Market**

#### **Отчет о движении денежных средств за год, оканчивающийся 31 декабря 2000 г.**

*Основная деятельность:*

**Чистая прибыль** 30 000 долл.

**Плюс затраты, не связанные с выплатой денежных средств:**

Амортизация (начисленный износ торгового оборудования) 3 000 долл.

Итого 33 000 долл.

**Корректировка с учетом изменения оборотного капитала:**

Увеличение и уменьшение в течение года

**Текущие активы:**

Задолженность клиентуры — (10 000) долл.

(увеличение) уменьшение

Запасы магазина —

(увеличение) уменьшение (100 000) долл.

**Текущие обязательства:**

Кредиторская задолженность за товары 80 000 долл.

и услуги — увеличение (уменьшение)

Задолженность по оплате труда — 5 000 долл.

увеличение (уменьшение)

Задолженность по налоговым платежам — 2 000 долл.

увеличение (уменьшение)

(23 000 долл.)



**Баланс движения денежных средств в связи с основной деятельностью**

10 000 долл.

*Инвестиционная деятельность:*

Покупка торгового оборудования

(30 000) долл.**Баланс движения денежных средств**

(30 000) долл.

**в связи с инвестиционной деятельностью***Финансовая деятельность:*

Поступления в форме банковского кредита

10 000 долл.

Продажа акций владельцам

15 000 долл.

Выплата дивидендов владельцам

0 долл.**Баланс движения денежных средств в связи с финансовой деятельностью**25 000 долл.*Приток денежных средств за год*5 000 долл.

Денежные средства на начало года

0

Денежные средства на конец года

5 000 долл.

Давайте используем Bob's Market как плацдарм для нашей теоретической дискуссии и погрузимся в реальный отчет о движении денежных средств.

Очень легко заплутать в цифрах и не уловить логику, реально стоящую за подготовкой отчета. Поэтому давайте рассмотрим каждый раздел и объясним его логические связи. В бухгалтерском учете для МВА делается акцент на логике, а не на цифрах, в то время как университетские программы для студентов старших курсов уделяют основное внимание технологии учета и выпускают дипломированных общественных бухгалтеров, а отнюдь не менеджеров со степенью МВА.

При обсуждении данной темы заглядывайте в отчет Боба о движении денежных средств.

*Основная деятельность*

В разделе «Основная деятельность» (*operating activities*) бухгалтер считает денежные средства, генерируемые каждодневными операциями предприятия. Отчет о прибылях и убытках показывает «бухгалтерскую прибыль» Боба, равную 30 000 долл., но не показывает, сколько *денежных средств (cash)* было израсходовано в связи с операциями или генерировано последними. Как я объяснял ранее, многие компании, как и Боб, определяют чистую прибыль *методом начислений (accrual basis accounting)*. Отчет о движении денежных средств позволяет перейти в определении чи-

стой прибыли от метода начислений к кассовому методу. Для возвращения к кассовому методу необходимо скорректировать чистую прибыль в двух аспектах.

*Шаг 1. Корректировка чистой прибыли на расходы, не связанные с выплатой денежных средств.* Первым шагом для определения движения денежных средств является корректировка чистой прибыли, взятой из отчета о прибылях и убытках. Статьи из раздела основной деятельности, которые не были связаны с выплатой денежных средств, но вычитались, как в отчете о прибылях и убытках, следует вновь приплюсовать к чистой прибыли. *Амортизация (depreciation)*, как объяснялось в разделе, посвященном отчету о прибылях и убытках, фактически не приводит к оттоку денежных средств «за ворота» компании. Только приобретая тележки для покупателей, кассовые аппараты и витрины для выставок товаров, Боб расходует наличные средства. Но амортизация в течение срока службы этих активов — это только «бухгалтерские затраты», которые служат для соотнесения исходных затрат денежных средств на эти активы и продаж, которым последние способствуют. Поэтому амортизацию следует приплюсовать. Она не является расходом денежных средств. Приобретение самих активов затем записывается в разделе «*Инвестиционная деятельность*» (*investing activities*).

*Шаг 2. Корректировка чистой прибыли с учетом изменения оборотного капитала.* Чистую прибыль необходимо также скорректировать с учетом изменения текущих активов и текущих обязательств, произошедшего вследствие основной деятельности в течение года. Корректируя чистую прибыль на увеличение либо уменьшение оборотного капитала в течение года, мы, используя фундаментальное уравнение бухгалтерского учета, можем определить влияние этих изменений на движение денежных средств.

Когда Боб увеличивал свои текущие активы, например ТМЗ для последующей перепродажи, он использовал денежные средства, потому что они необходимы для закупки бакалейных товаров. Предоставляя кредит своим клиентам, он откладывал получение наличных средств, тем самым «расходуя» денежные средства, которые магазин мог бы использовать на другие цели. Это отражается в отчете о движении денежных средств посредством вычитания соответствующей суммы. Напротив, уменьшение ТМЗ, т.е. продажи, должно увеличивать наличные средства Боба. Если дебиторская задолженность уменьшается, т.е. клиенты расплачиваются по своим долгам, происходит генерирование денежных средств. *Важно ус-*

*воить*: увеличение текущих активов происходит путем расходования наличных средств, а уменьшение их генерирует денежные средства.

Изменения текущих обязательств производят обратное воздействие на денежные средства. В случае бакалейного магазина поставщики авансировали Боба на сумму 80 000 долл. Когда Боб имеет крупную задолженность перед поставщиками и своими работниками, это означает, что ему предоставлен кредит, который в свою очередь освобождает денежные средства Боба для других целей. Иными словами, происходит генерирование наличных средств. Если Боб уменьшает свою задолженность, т.е. производит платежи для погашения своих долгов, то имеет место уменьшение денежных средств. *Важно усвоить*: увеличение текущих обязательств обуславливает увеличение наличных средств, а их уменьшение означает расходование наличных средств.

Для расчета итоговых изменений за год следует просто вычесть балансы текущих активов и текущих обязательств на начало периода из аналогичных балансов на конец периода. У Боба это был первый год деятельности (так проще понять), поэтому все балансы на начало периода равны нулю, а все балансы на конец периода равны положительным сальдо соответствующих счетов на конец периода. Увеличение текущих активов — это «расход», а увеличение текущих обязательств — это «источники» денежных средств.

Допустим, что отчет Боба о движении денежных средств правилен. Просмотрите его. Вернитесь к отчету о прибылях и убытках, убедитесь, что чистая прибыль указана правильно. Просмотрите балансовый отчет и удостоверьтесь в том, что изменения статей оборотного капитала (ТА + ТО) равны изменениям, показанным в отчете о движении денежных средств. Во всех случаях одно согласовано с другим?

### *Инвестиционная деятельность*

В данном случае речь идет о разделе отчета о движении денежных средств, посвященном использованию денег и генерированию компанией долгосрочных «инвестиций». Соответственно, раздел инвестиционной деятельности отражает влияние на наличные средства операций с долгосрочными (внеоборотными) активами, представленными в балансовом отчете. Когда компания покупает или продает долгосрочный актив типа здания или единицы оборудования, денежные средства, относящиеся к операции, отражаются в инвестиционном разделе отчета о движе-

нии денежных средств. В рассматриваемом нами случае Боб инвестировал 30 000 долл. в торговое оборудование, как и показано в его отчете. Если бы он продал оборудование, то отразил бы в своем отчете получение денежных средств. По балансовому отчету проверьте, каким образом изменения долгосрочных активов отражены в инвестиционном разделе отчета Боба о движении денежных средств.

### *Финансовая деятельность*

Компания может финансировать собственную деятельность двумя способами. Менеджеры либо заимствуют денежные средства, либо мобилизуют их у инвесторов. Заимствование отражается в разделе изменений долгосрочных обязательств балансового отчета. Участие инвесторов отражается как изменение остатков счета собственного капитала в бухгалтерском балансе.

Боб взял ссуду 10 000 долл. в банке, в результате его денежные средства увеличились. В балансовом отчете статья «Кредиты банков» (*bank debt*) увеличилась с 0 до 10 000 долл. и была отражена в рубрике «Источники денежных поступлений» в отчете о движении денежных средств. Когда магазин погашает задолженность, соответствующая сумма отражается в разделе финансовой деятельности как расходование денежных средств.

Вернемся к балансовому отчету магазина Bob's Market, в котором счета собственного капитала находятся на правой стороне. Балансовый отчет показывает, что инвесторы вложили 15 000 долл. для того, чтобы начать коммерческую деятельность. В отчете об этом свидетельствует статья «Обыкновенные акции выпущенные», и в отчете о движении денежных средств она отражается в рубрике источников денежных поступлений.

Как мы уже знаем, еще одной составляющей собственного капитала является *нераспределенная прибыль* (*retained earnings*). Ранее объяснялось, что нераспределенная прибыль изменяется, когда к остатку ее от предшествующего периода приплюсовывается чистая прибыль за текущий год и когда инвесторам выплачиваются дивиденды. Боб и его отец предпочли продолжать «финансировать» бизнес из прибыли, решив, что их компания не будет ее пока распределять. Соответственно в разделе финансовой деятельности выплаты дивидендов равны нулю. Если бы владельцы решили получить дивиденды, последние были бы отражены как расходование денежных средств.

После года работы Боб имел на 5 000 долл. больше, чем в самом начале. Из своего отчета о движении денежных средств он может понять, как это произошло!

*Что демонстрирует отчет о движении денежных средств, после того как он подготовлен?*

Вернемся на шаг назад, иначе можем заблудиться в механике бухгалтерских расчетов. Отчет о движении денежных средств показывает чистое изменение суммы денежных средств за год. Эта сумма указывается в самом низу отчета. Будьте внимательны. Звучит просто, но некоторые новоиспеченные дипломированные бухгалтеры, с которыми я работал в фирме Arthur Andersen LLP, на самом деле никогда этого не понимали, трудясь над деталями отчета. Вы-то понимаете! Реальное значение для МВА имеет информация о том, где произошли изменения денежных средств.

Казалась ли компания прибыльной, хотя была вынуждена делать крупные заимствования, чтобы остаться на плаву?

Обуславливали ли операции компании отток денежных средств, хотя, судя по отчету о прибылях и убытках, она могла быть достаточно прибыльной?

На эти два важных вопроса читателю не дадут ответа ни балансовый отчет, ни отчет о прибылях и убытках. Именно по этой причине и существует отчет о движении денежных средств.

Когда компания здорова, основная деятельность служит генератором денежных средств. Сообщение об этом поступает в форме данных по величине чистой прибыли, скорректированной на изменения оборотного капитала. Такова функция раздела «Основная деятельность».

Требуются ли компании крупные инвестиции в основные средства, например в новое оборудование или технологию? Распродает ли компания свои активы, чтобы заткнуть дыру, в которую в связи с операциями утекают наличные средства? Ответы на эти вопросы находятся в разделе «Инвестиционная деятельность».

Умирающие предприятия подчас продолжают жить, пожирая собственные активы для финансирования своих нерентабельных операций. Компания Pan American Airlines зачухла в 1991 г. и ради мобилизации денежных средств продала лакомые европейские рейсы конкурентам. Ком-

пания скончалась в 1992 г. Сегодняшняя компания под тем же названием купила известное всем имя в суде, рассматривавшем дело о банкротстве.

Делает ли компания крупные займы или обращается к инвесторам с просьбой профинансировать ее основную или инвестиционную деятельность? Эту важную информацию вам предоставит раздел «*Финансовая деятельность*». В случае с бакалейным магазином Боб занял деньги в банке и вложил в дело собственные деньги.

Независимо от источников поступления и целей расходования наличных средств отчет о движении денежных средств очень многое скажет о здоровье предприятия. Для многих финансовых аналитиков он самый важный из отчетов.

## **БОЛЬШОЕ ПОЛОТНО, СОЗДАВАЕМОЕ БУХГАЛТЕРСКИМ УЧЕТОМ**

Знающий человек всегда может вернуться к фундаментальному уравнению бухгалтерского учета, чтобы разобраться в хитросплетении цифр, каковым является любой из финансовых отчетов компании:

*Активы = Обязательства + Собственный капитал.*

С помощью отчета о движении денежных средств мы показали, что изменения в течение года в балансе денежных средств должны быть следствием изменений активов, обязательств и собственного капитала. Изменения активов и обязательств отражаются в балансовом отчете. Изменения собственного капитала обусловлены изменениями чистой прибыли, подробно представленными в отчете о прибылях и убытках. *Все три основных финансовых отчета неразделимо связаны между собой.*

Фундаментальное уравнение бухгалтерского учета, балансовый отчет и каждая из множества журнальных записей, осуществляемых в течение года, *всегда* уравновешиваются. Это принципиальное свойство позволяет изменения в любой части бухгалтерской головоломки объяснять изменениями в других частях. Усвоив эту базовую концепцию соотносительности финансовых отчетов, вы поняли сущность бухгалтерского учета. Примите мои поздравления!

## ЧТЕНИЕ ФИНАНСОВЫХ ОТЧЕТОВ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ АНАЛИТИЧЕСКИХ КОЭФФИЦИЕНТОВ

Понимая, каким образом бухгалтер создает свои финансовые отчеты, давайте введем в оборот несколько инструментов для их толкования, а именно *аналитические коэффициенты (ratios)*. Абсолютные величины в финансовом отчете сами по себе зачастую имеют ограниченное значение. Реальную информацию можно получить, анализируя отношение одного показателя к другому или данных по одной компании к данным по другой в одной и той же отрасли, т.е. используя аналитические коэффициенты. В нашей бакалейной игре прибыли обычно невелики в сопоставлении с объемом продаж, поэтому бакалейщики для получения сколько-нибудь приличной прибыли должны продавать много. Ювелирный магазин выживает при менее высоких темпах продаж, но получает более высокую прибыль с каждого проданного украшения. Именно поэтому аналитические коэффициенты используются для сравнения деятельности компаний одной отрасли или для сравнения текущей деятельности компании с ее же деятельностью в прошлом.

Существуют четыре основные категории аналитических коэффициентов:

**Критерии ликвидности (*liquidity*).** Сколько активов можно конвертировать в наличные средства для оплаты счетов?

**Критерии капитализации (*capitalization*).** Насколько тяжело бремя задолженности компании? Финансируют ли компанию инвесторы? Как компания финансирует собственную деятельность?

**Критерии активности (*activity*).** Насколько активно компания размещает свои активы? (МВА *размещает*, а не просто использует активы.)

**Критерии прибыльности (*profitability*).** Насколько прибыльна компания с учетом ее активов и продаж, которые делают возможным получение прибыли?

Существуют буквально сотни различных коэффициентов, но почти все они являются производными восьми базовых коэффициентов четырех приведенных выше категорий. Используя финансовые отчеты Боба, я рассчитал эти восемь коэффициентов для его магазина и ниже привожу каждый из них с пояснениями.

**Коэффициент, характеризующий ликвидность**

1. Коэффициент текущей ликвидности (*current ratio*) =  
= Текущие активы / Текущие обязательства

$$\left( \frac{115\,000 \text{ долл.}}{87\,000 \text{ долл.}} = 1,32 \right)$$

В состоянии ли компания без напряжения платить по счетам? Значение коэффициента более 1 указывает на ликвидность. Иными словами, есть запас текущих активов для оплаты текущих обязательств.

**Коэффициенты, характеризующие капитализацию**

2. Финансовый рычаг (*financial leverage*) =  
= (Совокупные обязательства + Собственный капитал) /  
Собственный капитал

$$\left( \frac{142\,000 \text{ долл.}}{45\,000 \text{ долл.}} = 3,155 \right)$$

Когда компания допускает, чтобы ее задолженность превышала сумму, инвестированную владельцами, то говорят, что компания использует финансовый рычаг. В прибыльной компании с высоким уровнем задолженности доходность собственного капитала гораздо выше, так как в знаменателе отношения стоит меньшая величина. «Та же самая» сумма поступлений делится на меньший собственный капитал. Величина отношения более 2 свидетельствует о чрезмерном использовании заемных средств. Подробнее я объясню этот показатель при рассмотрении коэффициентов, характеризующих прибыльность.

3. Соотношение долгосрочной задолженности и капитала (*long-term debt to capital*) = Долгосрочная задолженность / (Обязательства + Собственный капитал)

$$\left( \frac{10\,000 \text{ долл.}}{142\,000 \text{ долл.}} = 0,07 = 7\% \right)$$



Платежи по долгам являются постоянными обязательствами, подлежащими неукоснительному исполнению в отличие от выплаты дивидендов инвесторам, поэтому степень задолженности служит очень важным критерием рискованности деятельности компании. Если величина отношения превышает 50%, это свидетельствует о высоком уровне задолженности. С учетом распределения во времени и стабильности денежных потоков компании 50%-ный уровень может рассматриваться как очень рискованный. Стабильные компании коммунального энергоснабжения имеют предсказуемые объемы продаж и движение наличных средств, поэтому 50%-ное соотношение для них обычно. Специалисты Уолл-стрита по анализу инвестиций считают подобный уровень задолженности умеренным.

### **Коэффициенты, характеризующие активность**

*4. Оборачиваемость активов за учетный период (assets turnover per period) = Продажи / Совокупные активы*

$$\left( \frac{5\,200\,000 \text{ долл.}}{142\,000 \text{ долл.}} = 36,6 \text{ раза} \right)$$

Это соотношение показывает читателю, насколько активно компания использует все свои активы. О компании, которая может обеспечить большой объем продаж, используя определенную совокупность активов, говорят, что она эффективно управляет своими активами. Оборачиваемость активов зависит от отрасли. Тридцатишестикратная оборачиваемость активов высока практически для любой отрасли, однако для антикварного магазина очень высокой может быть трехкратная оборачиваемость. Уникальная антикварная вещь в витрине магазина ожидает, когда придет тот самый единственный ее покупатель. В торговле бакалейными товарами указанная оборачиваемость, равная 36,6 раза, нормальна, так как все товары, выложенные на полки супермаркета, распродаются примерно за неделю. Запас сельскохозяйственных товаров, молока и туалетной бумаги за неделю оборачивается несколько раз, в то время как на продажу экзотических специй требуется гораздо больше времени.

*5. Оборачиваемость ТМЗ за учетный период (inventory turns per period) = Себестоимость проданной продукции / Средний уровень ТМЗ, поддерживаемый в течение учетного периода*

(Простой способ расчета «среднего уровня ТМЗ»: сложить остатки ТМЗ на начало и конец учетного периода и разделить на два).

$$\left( \frac{3\,900\,000 \text{ долл.}}{100\,000 \text{ долл.}} = 39 \text{ раз за год} \right)$$

6. *Количество дней, необходимое для продажи ТМЗ (days sales in inventory) = ТМЗ на конец учетного периода / (Себестоимость проданной продукции / 365)*

$$\left( \frac{100\,000 \text{ долл.}}{3\,900\,000 \text{ долл.} / 365} = 9,36 \text{ дня} \right)$$

Последние два коэффициента, характеризующие *активность (activity)*, показывают, насколько активно компания размещает свои ТМЗ. Лежат ли ТМЗ на полках, собирая пыль, или распродают, едва успев коснуться полок? В высокооборотном бизнесе, каким является торговля бакалейными товарами, ТМЗ оборачиваются в течение года многократно, и наличных ТМЗ хватает всего на несколько дней торговли. Многие бакалейные товары относятся к скоропортящимся и часто покупаемым.

### **Коэффициенты, характеризующие прибыльность**

7. *Рентабельность продаж (return on sales — ROS) = Чистая прибыль / Продажи*

$$\left( \frac{30\,000 \text{ долл.}}{5\,200\,000 \text{ долл.}} = 0,005769 = 0,58\% \right)$$

Коэффициенты прибыльности или рентабельности очень легко рассчитать, и специалисты по анализу инвестиций часто ими пользуются. Они рассчитывают рентабельность чуть ли не по каждой части балансового отчета и отчета о прибылях и убытках. Еще один общераспространенный критерий — *рентабельность активов (return on assets — ROA)*.

8. *Рентабельность собственного капитала (return on equity — ROE) = Чистая прибыль / Собственный капитал*

$$\left( \frac{30\,000 \text{ долл.}}{45\,000 \text{ долл.}} = 0,6667 = 67\% \right)$$

Соотношение между задолженностью и собственным капиталом может резко изменять коэффициенты, характеризующие прибыльность. Если компания имеет высокий уровень задолженности и небольшой собственный капитал, рентабельность собственного капитала может значительно измениться. Это объясняется *финансовым рычагом* (*financial leverage*), который упомянут мною при обсуждении коэффициентов, характеризующих капитализацию. Для примера рассмотрим следующую ситуацию. Боб и его отец могли оставить в компании в 2000 г. очень незначительный собственный капитал. Всю чистую прибыль в размере 30 000 долл., полученную компанией в 2000 г., они могли изъять из компании в форме дивидендов и для финансирования будущих потребностей в наличности использовать заемные средства. Представим, что это произошло, тогда в балансовом отчете баланс долгосрочной задолженности определяется величиной 40 000 долл. (10 000 долл. + 30 000 долл.), а собственного капитала — величиной всего 15 000 долл. (45 000 долл. — 30 000 долл.). В результате соотношение задолженности и собственного капитала вырастает с 7 до 28%, а рентабельность собственного капитала — с 67 до 200% (30 000 долл. / 15 000 долл.). Таким образом, на рассматриваемые показатели очень сильно может влиять используемый финансовый рычаг. Выбор низкого уровня собственного капитала может «как рычагом» поднять рентабельность собственного капитала на немыслимые высоты.

Рентабельность собственного капитала широко используется для оценки успешности компании. В публикации *Forbes* «Годовой отчет о состоянии американской промышленности» (Annual Report of American Industry) компании с более высокой рентабельностью собственного капитала ранжированы выше многих более прибыльно работающих конкурентов просто из-за финансовых предпочтений первых. Если цель руководства заключается в достижении повышенного показателя прибыльности посредством финансового рычага, то платой за такой выбор будет риск. Высокая степень задолженности обуславливает более значительные затраты на уплату процентов, на что не хватит средств, если операции компании будут не слишком удачными. Крах в 90-х гг. компаний Revco Drugs, Southland's 7-Eleven и Federated Department Stores служит примером действий руководства, которое рискнуло банкротством своих

компаний, резко увеличив размер заемных средств по сравнению с собственным капиталом, и проиграло.

### Диаграмма компании Du Pont

У академических ученых есть привычка давать импозантные названия простым концепциям. Ваш словарь MBA будет неполон без «*диаграммы компании Du Pont*» (*Du Pont Chart*). Эта диаграмма показывает, как соотносятся между собой некоторые наиболее важные аналитические коэффициенты, при этом раскрываются составляющие их компоненты.

### Диаграмма компании Du Pont

<b>Рентабельность продаж</b>		<b>Оборачиваемость активов</b>		<b>Рентабельность активов</b>
$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Продажи}}$	x	$\frac{\text{Продажи}}{\text{Совокупные активы}}$	=	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Совокупные активы}}$
<b>Рентабельность активов</b>		<b>Финансовый рычаг</b>		<b>Рентабельность собственного капитала</b>
$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Совокупные активы}}$	x	$\frac{\text{Совокупные активы}}{\text{Собственный капитал}}$	=	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Собственный капитал}}$

Если вы представите взаимосвязи между аналитическими коэффициентами в виде такой диаграммы, то сразу становится понятным, что изменение составляющей любого из коэффициентов влияет на другие коэффициенты. Например, при уменьшении совокупных активов возрастают оборачиваемость активов и рентабельность активов, так как совокупные активы учитываются при расчете этих коэффициентов. В то же время уменьшение совокупных активов (равных сумме совокупных обязательств и собственного капитала) влечет за собой уменьшение финансового рычага, так как совокупные активы находятся в числителе этого аналитического коэффициента.

### Диапазоны значений аналитических коэффициентов зависят от отрасли

Рентабельность, как и другие коэффициенты, сильно зависит от отрасли. Уровень прибыли в отрасли зависит от ее физических потребнос-

тей. К примеру, производители стали удовлетворяться *рентабельностью активов* (*return on assets — ROA*) на уровне менее 10%. Они используют крупные металлургические агрегаты и множество разнообразного оборудования. В сфере услуг рентабельность активов, например, прибыльных фирм, занимающихся дискредитацией политических противников, может превышать 100%. Единственные нужные им активы — денежные средства, офисная мебель и дебиторская задолженность клиентов. Реальным активом является персонал, умеющий талантливо обрабатывать и убеждать избирателей, но в количественном виде этот актив невозможно отразить в балансовом отчете.

Прибыльность зависит также от уровня конкуренции. По причине острейшей конкуренции в торговле бакалейными товарами *прибыль с продаж* (*return on sales*) держится на очень низком уровне — 1%. В первый год своей деятельности Боб получил прибыль в размере 0,58%, т.е. она оказалась ниже среднеотраслевой. Помня, что это было только начало, любую прибыль Боба следует считать достижением.

Любые разделы финансовых отчетов можно сравнивать между собой при помощи определенного аналитического коэффициента. На любом калькуляторе можно разделить одно число на другое. Но значимыми являются только те коэффициенты, которые позволяют оценить эффективность работы предприятия. Истинная ценность коэффициентов становится очевидной, когда с их помощью сравниваются показатели компаний одной отрасли или текущие показатели какой-либо компании с ее собственными за прошедшие периоды. В то же время «привлекательность» ряда отраслей для бизнеса можно оценить, сравнивая их средние показатели. Каждая фирма и отрасль имеет свою базовую оперативную статистику, которая всегда является значимой.

Аналитические показатели по ряду конкретных отраслей фирма Robert Morris Associates публикует в справочнике «*Анализ годовых отчетов*» (*Annual Statement Studies*). Этот ценный справочник, имеющийся почти во всех библиотеках, приводит финансовые и операционные показатели более чем 300 компаний из сфер промышленного производства, оптовой и розничной торговли, услуг, в т. ч. подрядных и финансовых.

## УПРАВЛЕНЧЕСКИЙ УЧЕТ

*Управленческий учет* (*managerial accounting*), как и анализ при помощи коэффициентов, использует данные бухгалтерского учета для ана-

лиза и управления операциями. Объект внимания управленческого учета — операции. Вместо аналитических коэффициентов в управленческом учете для ведения бизнеса и объяснения результатов деятельности используются *нормативы (standards)*, *сметы (budgets)* и *отклонения (variances)*. Цель управленческого учета заключается в том, чтобы составить смету для финансирования деятельности компании в течение определенного периода времени, а затем объяснить, почему фактические результаты «отклонились» от намеченных. На многих производственных предприятиях ежемесячные составление сметы и анализ являются нормой, так как на их основе руководство может предпринимать своевременные действия.

Для измерения показателей деятельности предприятие должно установить нормативы, выполняющие функцию базы для сравнения. Для этого требуются данные не только от бухгалтеров. В автомобильной промышленности менеджер по производству устанавливает величины, которые, по его мнению, должны соответствовать нормативным затратам на материалы, оплату труда и другие издержки. Инженеры производственных предприятий оказывают ему помощь, выполняя соответствующие изыскания для получения данных. Заводские менеджеры вместе с менеджерами по продажам составляют смету затрат на обеспечение объема производства, необходимого для удовлетворения прогнозируемого спроса и поддержания эффективности функционирования сборочной линии. Менеджеры по продажам устанавливают нормативные цены и объемы по каждому из продаваемых продуктов. Используя эти нормативы как базы для сравнения, бухгалтеры, ведущие управленческий учет, анализируют фактические результаты, чтобы объяснить отклонения от смет и нормативных показателей, разработанных менеджерами компании. Данные анализа отклонений проливают свет на источники позитивных или негативных результатов, благодаря чему руководители могут принимать соответствующие обоснованные решения.

### **Отклонения по цене и по объему**

Существуют отклонения двух основных типов — под влиянием изменения *цены (ценового фактора)* и *объема (количественного фактора)* (*price and volume variances*). Как в случае коэффициентов для анализа финансовых отчетов, они определяются с помощью простых математических формул.

*Отклонения под влиянием изменения цен (sales price variances).*

Отклонение под влиянием изменения цен сообщает менеджеру, какая часть расхождения между заложенным в смету и фактическим доходами от продаж обусловлена изменениями цены реализации.

(Фактическая цена реализации – Нормативная цена реализации) × (Фактическое количество проданных изделий) = Отклонение под влиянием изменения цен

*Отклонения под влиянием изменения объема продаж (sales volume variances).*

Отклонение под влиянием изменения объема продаж показывает в денежном выражении, во что обошлось изменение объема продаж по сравнению с запланированным при неизменности цены реализации.

(Нормативная (плановая) цена продажи) × (Фактическое количество проданных изделий – Количество проданных изделий по плану) =  
= Отклонение под влиянием изменения объема продаж

Рассмотрим для примера гипотетическую ситуацию. Компания DaimlerChrysler AG планировала продать в июле 2001 г. 10 000 мини-вэнов Dodge Caravan по цене 20 000 долл. за автомобиль, т.е. на общую сумму 200 млн. долл. В августе аналитик получил данные бухгалтерского учета, показывающие, что в июле фактические продажи составили 380 млн. долл. Компания Dodge фактически продала 20 000 своих мини-вэнов по средней цене 19 000 долл., установленной благодаря осуществлению программы вычетов из цены реализации в размере 1000 долл. на автомобиль. Общее отклонение от объема продаж составило 180 млн. долл. ((10 000 × 20 000 долл.) – (20 000 × 19 000 долл.)). В результате чего это произошло? Все разъяснит анализ отклонений.

Отклонение, обусловленное только изменением цены реализации, т.е. отклонение по влиянием ценового фактора, было негативным и составило минус 20 млн. долл. ((19 000 долл. – 20 000 долл.) × 20 000 изделий). Однако благодаря продаже дополнительных 10 000 изделий против плана отклонение по объему продаж оказалось позитивным и составило плюс 200 млн. долл. ((20 000 – 10 000 изделий) × 20 000 долл.). Два отклонения (– 20 млн. долл. + 200 млн. долл. = +180 млн. долл.) дали в сумме общее отклонение от сметы продаж (380 млн. долл. – 200 млн. долл. = 180 млн. долл.). Анализ отклонений сообщил менеджеру, отвечающему за сбыт модели Caravan, что общее увеличение продаж было обусловлено прежде всего увеличением объема продаж, нежели снижением цены. В то же время небольшое отклонение под влиянием изменения цен, обуслов-

ленное упомянутой программой, было более чем компенсировано огромным объемом продаж. Суммируя отклонения под влиянием изменения цен и отклонения под влиянием изменения объема, вы получаете «общее» ежемесячное отклонение по продажам от сметы. Анализ отклонений позволил менеджеру компании Dodge объяснить, почему его результаты так сильно разошлись с запланированным уровнем.

### **Отклонение по цене закупки, эффективности и объему закупок**

Используя те же самые две основные формулы — расчета отклонений под влиянием изменения цен и изменения объема, — производственные отделы также рассчитывают отклонения, данные по которым используются в управленческом контроле.

Реальная стоимость приобретенных материальных ресурсов может отличаться от их оценки по учетной стоимости, по которой материалы учитываются при их использовании в производстве.

Отклонение по цене закупки (purchase price variance) = (Учетная (плановая, нормативная) цена – Фактическая цена) × (Фактическое количество закупленных или использованных материалов)

Количество материалов и труда, использованных для изготовления изделий, также может отличаться от нормативного. Подобно отклонениям по объему продаж эти расхождения называются *отклонениями по эффективности (efficiency variances)*. Например, используя больше, чем планируется, кожи из каждой шкуры, работники обувной фабрики могут добиваться более эффективного использования материалов. Рабочим с наркотической зависимостью на сборочном конвейере в Детройте может требоваться больше, чем планируется, времени на изготовление автомобилей, а, следовательно, будут повышенными трудозатраты.

Отклонение по эффективности труда или использования материалов = (Нормативное использование материала или труда – Фактическое использование материала или труда) × (Нормативная стоимость материала или оплата труда)

Еще раз используем в качестве примера мини-вэн Caravan. Смету расходов на июль мастер цеха покраски составил, исходя из нормативного расхода 8 галлонов краски по цене 10 долл./галлон на каждый автомобиль. Фактический расход составил 7 галлонов по цене 12 долл./галлон



на каждый из 20 000 произведенных автомобилей. На основе этих данных бухгалтер определил следующие отклонения:

Отклонение по цене материала =  $(10 - 12 \text{ долл./галлон}) \times (20\,000 \text{ изделий} \times 7 \text{ галлонов}) = -280\,000 \text{ долл.}$ , т. е. отрицательное отклонение

Таковыми были последствия большей, чем планировалось, платы за галлон краски. Вместо того чтобы рвать на себе волосы, руководитель мог использовать представленную ему информацию для того, чтобы, вызвав своего агента по закупкам, потребовать от него заключения более выгодной для компании Dodge сделки на следующий месяц.

Отклонение по эффективности использования материалов =  $(8 \text{ галлонов} - 7 \text{ галлонов}) \times (20\,000 \text{ изделий}) \times 10 \text{ долл./галлон} = 200\,000 \text{ долл.}$ , т.е. положительное отклонение

Таковыми были последствия использования для покраски меньшего, чем планировалось, количества краски.

Как и в случае с аналитическими коэффициентами, существует бесконечное множество отклонений, которые можно «состряпать», чтобы аналитикам из бухгалтерского отдела хватило работы до конца столетия. Но существуют всего два основных типа отклонений: по цене и по объему. Когда вы слышите об «управленческом учете», вспоминайте об отклонениях.

## **ИСЧИСЛЕНИЕ СЕБЕСТОИМОСТИ И ИСЧИСЛЕНИЕ СЕБЕСТОИМОСТИ С УЧЕТОМ ОСОБЕННОСТЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

Исчисление себестоимости представляет собой относительно прямолинейный процесс определения затрат на производство товаров и оказание услуг. Оно тесно связано с управленческим учетом, так как все нормативы основаны на данных, собранных бухгалтерами, калькулирующими затраты. В случае с товарами промышленного производства прямые трудозатраты и прямые затраты материалов сравнительно просто учесть в себестоимости продукта. Однако куда сложнее учет накладных расходов. Но более важно то, что если сделать это некачественно, то рентабельность конкретных продуктов и прибыльность конкретных отделений компании могут предстать в ложном свете. Накладные расходы следует относить на себестоимость исходя из фактического их использова-

ния. Соответствующий метод называется *исчислением себестоимости с учетом особенностей деятельности (activity-based costing — ABC)*. Накладные расходы следует списывать на себестоимость, основываясь на том, что именно требуется для создания и доставки продукта потребителю. В прошлом накладные расходы были относительно малозначимой составляющей по сравнению с трудозатратами и затратами на материалы, но сегодня расходы на телефон, выписывание фактур, услуги консультантов и компьютерные системы стали огромными.

Если, например, высокодоходное отделение компании продает свою продукцию всего нескольким клиентам по нескольким заказам, то в себестоимость такой продукции следует включить меньшую часть затрат отдела фактурирования, чем в себестоимость продукции отдела с меньшими объемами продаж, но который работает с многочисленными мелкими клиентами, делающим заказы много раз в течение года. Если при отнесении накладных расходов на себестоимость бухгалтер будет исходить из объема продаж, а не из объема операций по фактурированию, то картина получения прибыли компанией окажется искаженной. Когда процесс производства одного продукта высокоавтоматизирован, а другого не автоматизирован, то включение в себестоимость издержек, связанных с компьютерной системой, по принципу прямых трудозатрат будет вводить в заблуждение. В компаниях часто случается, что бухгалтеры, оторванные от реального бизнеса, произвольно или механически относят накладные расходы на себестоимость. Это искажает финансовые результаты, которые являются смыслом деятельности менеджеров. Целые товарные специализации и отделения могут быть закрыты и/или лишены источников обеспечения деятельности по причине этих относительно «малозначимых» решений по отнесению накладных расходов на себестоимость при игнорировании принципа исчисления себестоимости с учетом особенностей деятельности.

## **КРАТКИЙ ОБЗОР ПО БУХГАЛТЕРСКОМУ УЧЕТУ**

Я надеюсь, что вы не слишком мучились, одолевая эту главу, в которой в сжатом виде я попытался довести до вас сущность бухгалтерского учета, основываясь на своих знаниях, полученных на пути к получению диплома бухгалтера и степени MBA. Если материал главы был для вас совершенно новым, то скорее всего вы не полностью его усвоили. Вам следует запомнить следующее:

- **Активы = Обязательства + Собственный капитал**
- **Существуют три основных и взаимозависимых финансовых отчета: балансовый отчет, отчет о прибылях и убытках и отчет о движении денежных средств.**
- **Бухгалтерские записи и отчеты всегда сбалансированы.**
- **Финансовые отчеты можно интерпретировать, используя аналитические коэффициенты.**
- **Результаты деятельности можно анализировать и управлять ими, используя представление об отклонениях.**

Такова суть бухгалтерского действия в нескольких словах. В бизнес-школе бухгалтерский учет вселял ужас в сердца свободомыслящих новичков с гуманитарным образованием. Эта глава в форме неплохо приготовленной и пригодной для усвоения пищи познакомила вас с тем, что заставляло наших гуманитариев не спать ночами.

## **ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАЗДЕЛА «БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ»**

**Кассовый метод учета** — метод записи операций, только после того как деньги переходят из рук в руки.

**Метод начислений** — метод записи операций, предусматривающий соотнесение доходов и расходов независимо от движения денежных средств.

**Балансовый отчет** — отражение того, чем компания владеет, и того, что составляет ее долги, на определенный момент времени.

**Фундаментальное уравнение бухгалтерского учета** — Активы = Обязательства + Собственный капитал.

**Чистый оборотный капитал (собственный оборотный капитал)** — текущие активы за вычетом текущих обязательств.

**Отчет о прибылях и убытках** — резюме по генерирующим прибыль видам деятельности в течение определенного периода времени.

**Валовая прибыль (общая маржа)** — доходы за вычетом прямых затрат на данную продукцию.

**Отчет о движении денежных средств** — резюме на тему, как компания обеспечивает приток и как расходует денежные средства в течение определенного периода времени.

**Амортизация** — затраты на использование оборудования, распределяемые на полезный срок его службы.

**8 основных коэффициентов для анализа финансовых отчетов** — метод анализа финансовых отчетов и сравнения их показателей с нормативами для отрасли.

**Отклонения по цене и по объему** — метод объяснения результатов деятельности путем расхождения цены и объема от запланированных.

**Исчисление себестоимости с учетом особенностей деятельности** — метод включения в себестоимость накладных расходов с учетом их фактического использования, а не произвольным образом.

## ДЕНЬ 4

---

# ОРГАНИЗАЦИОННОЕ ПОВЕДЕНИЕ

### ТЕМЫ РАЗДЕЛА

### «ОРГАНИЗАЦИОННОЕ ПОВЕДЕНИЕ»

**Модель решения проблем**

**Урок по психологии**

**Мотивация**

**Лидерство**

**Творческий подход, или креативность**

**Процедуры, используемые MBA в офисе**

**Власть**

**Организационные модель и структуры**

**Теория систем**

**Организационные изменения: эволюционные  
и революционные**

**Сопротивление изменениям**

НЕДАВНО ОКОНЧИВШИЙ БИЗНЕС-ШКОЛУ MBA: У меня есть решение! Моя электронная таблица в Excel подсказывает, что нам следует реорганизовать компанию по географическим регионам, а не по товарной специализации. Мы могли бы сэкономить не менее трех миллионов долларов в год на сокращении лишнего персонала и отказе от ненужных командировок. В процессе дискуссии в классе мы проиграли подобный гипотетический план для компании Brandon Lee Company. И он действительно хорошо сработал.

БОСС: Звучит здорово. Вы проработали в компании семь месяцев и хотите произвести ее радикальную реорганизацию. Полагаю, вы уже составили список лишних работников?

НЕДАВНО ОКОНЧИВШИЙ БИЗНЕС-ШКОЛУ МВА: Ну, так глубоко я свой план еще не продумал.

Преподаватели по теме «Организационное поведение» (ОП) стараются научить МВА решению людских проблем на рабочем месте. Методы количественного анализа могут казаться в аудитории волшебным средством, демонстрирующим всеислие теории, а цель ОП — привить молодым непоседам, будущим МВА, восприимчивость к людским проблемам и научить их применять полученные ими теоретические знания в реальном мире.

Многие организационные теории не сильно отличаются от того, что вы можете найти в учебниках на тему выработки уверенности в себе и тренинга самоанализа, которые можно приобрести в книжных магазинах B.Dalton или Waldenbooks. Причина схожести в том, что многие из этих учебников и книг написаны теми же профессорами, которые излагают научные теории по программе МВА, и эти странноватые книжки, посвященные «новой» теории омоложения компаний или тому, как «стать менеджером за одну секунду», приносят нашим профессорам больше денег, чем статьи в заумных научных журналах.

На занятиях по ОП, этой «чувствительно-чувственной» теме, претенденты на степень МВА зачастую предстают в своем истинном свете. Сексизм (дискриминация по половому признаку), предрассудки и алчность поднимают свои отвратительные головы в классе, когда, казалось бы, непредубежденные слушатели принимаются за разбор случаев из практики. При этом перегруженные будущие МВА воспринимают занятия по ОП как благословенную передышку. Не нужно много читать или использовать методы сложного количественного анализа. Как в ситуации с другими курсами по программе МВА, здесь тоже знание терминов и применение их в нужные моменты производят впечатление и внушают доверие к тому, кто ими пользуется.

То, чему учат на занятиях по ОП, при хорошем усвоении материала — это навыки, которые могут иметь самое важное значение в карьере МВА. Неумение взаимодействовать с людьми делает МВА похожим на человека, у которого есть электроинструмент, но нет сетевого шнура.

## МОДЕЛЬ РЕШЕНИЯ ПРОБЛЕМ В ПЕРСПЕКТИВЕ ОП

Подобно разработке стратегии маркетинга, предусматривающей семь последовательных этапов, в перспективе ОП предлагается трехэтапный метод решения организационных проблем.

### Определение проблемы

#### Анализ

#### Составление плана действий

### Определение проблемы

Первым этапом решения организационной проблемы будет выявление источника затруднений. Реальные проблемы зачастую скрываются под маской симптомов. Легко по ошибке заняться лечением симптомов, а не причины болезни. Если не докопаться до причины, новых головных болей не избежать. MBA учат применению нескольких аналитических методов, помогающих искоренять источники проблем.

*Расхождение между «хотел» и «получил» (want got gaps).* Проблема возникает, когда между тем, что, как считает менеджер, «должно» произойти, и тем, что происходит «фактически», образуется расхождение. Определение проблемы предусматривает рассмотрение ситуации с точки зрения всех участников и установление для каждого из них расхождения между «хотел» и «получил».

В связи с неудачным внедрением важнейшей новой компьютерной технологии крупная сервисная организация наняла нового вице-президента, Хэнка Хелпфула, чтобы тот вывел компьютерный отдел из прорыва. С точки зрения нового вице-президента, причиной появления проблемы стало межотдельское соперничество. Он понял, что компьютерный отдел находится в изоляции и постоянно не в ладах с остальными подразделениями компании. Хэнк представил вышеупомянутое расхождение в следующем виде:

Я хотел → Расхождение ← Я получил в таком виде:

Межотдельское сотрудничество → Расхождение ← Отделы как изолированные острова

Вице-президент понимал, что в организации есть и другие подобные расхождения. Компьютерный отдел считал, что его недостаточно уважают производственное подразделение компании. Работникам отдела казалось, что с ними обращаются как с второстепенными людьми. И то, и другое действительно имело место. Однако у отдела продаж и производственного отдела были свои претензии к компьютерщикам. Они хотели своевременно и по приемлемым ценам получать услуги компьютерного отдела.

Во многих случаях организационные проблемы диагностируются гораздо труднее. Зачастую менеджеры даже не знают наверняка, что расхождение существует. «Разве у нас есть такое?» Само восприятие реальности менеджером может скрывать то, что происходит «в действительности». Именно это часто бывает основным источником проблемы.

*Уровень проблем (the level of problems).* Когда вы установите, какие именно расхождения существуют, важно понять, каким образом они влияют на организацию. Проблемы могут влиять на организацию трояким образом:

- **на определенных людей или взаимоотношения между людьми;**
- **на определенные группы или взаимоотношения между группами;**
- **на организацию в целом.**

В случае с компьютерным отделом проблема существует на всех трех уровнях. Необходимо найти удачное решение проблемы на каждом уровне. Неприязнь между людьми возникла на *личностном уровне (personal level)*. Межотдельские раздоры означают наличие проблемы на *межгрупповом уровне (intergroup problem)*. Неспособность компании осваивать новые конкурентные технологии — сущность проблемы на *организационном уровне (organizational level)*.

*Первичные проблемы и причинно-следственные цепочки (source problems and causal chains).* Задача эффективно работающего МВА состоит в том, чтобы выявлять наиболее серьезные проблемы и разрешать их в первую очередь. Такие проблемы называют *первичными (source problems)*. Ликвидировав источник проблемы, вы ликвидируете симптомы. Первич-

ные проблемы, как, например, недостаточное уважение к компьютерному отделу, породили множество других проблем.

Для решения первичных проблем применяют графический метод *причинно-следственной цепочки (casual chain)*. Межотделенческая проблема организации приобретает тогда следующий вид:

Проблемы, формирующие первичную проблему → Первичная проблема → Проблема в бизнесе

Недостаточный уровень взаимодействия: личностные различия → Недостаток уважения к «технарям» → Провал проекта

### Анализ

После определения расхождений и правильного использования причинно-следственных цепочек МВА учат увязывать проблемы с их причинами. Помимо изображения причинно-следственной цепочки, на этапе анализа вы пытаетесь *понять* причины. Откуда они берутся? Какие факторы организационной среды имеют в этой связи значение? Задавая себе такие вопросы, вы можете подступиться к выявлению причин, которые могут быть устранены посредством управленческого воздействия. Если проблема не поддается, следует попробовать другие подходы. В описанном выше примере вице-президент решил уволить людей, не готовых к сотрудничеству. Тренинг самоанализа и межотделенские дискуссии также открыли некоторые возможности. Как в ситуации с маркетинговым планом, в данном случае существует множество возможных направлений действия с целью успешного решения проблемы.

### Составление плана действий

МВА учат быть решительным и проактивным (*proactive* — «*опережающе активным*») — такое определение часто применяют для характеристики МВА. После тщательного анализа МВА должен быть готов к составлению плана. *План действий (action plan)* включает шесть важных этапов.



1. Установление конкретных целей.
2. Определение направлений деятельности, необходимых ресурсов, обязанностей.
3. Составление календарного графика действий.
4. Прогноз результатов, определение мер на случай чрезвычайных обстоятельств.
5. Составление подробного плана действий с указанием их *последовательности во времени (in time sequence)*.
6. Осуществление, контроль исполнения и оценка плана по целям, установленным на этапе 1.

Как вы понимаете, решение проблем в стиле МВА не относится к простым задачам. На это требуются время и силы. В порядке пополнения словаря МВА вам следует вписать в него понятие «*рычаги воздействия*» (*action levers*), которым обозначается ваш набор возможных действий. Звучит энергично и прогрессивно. Рычагом воздействия может быть поощрение, контроль или система планирования.

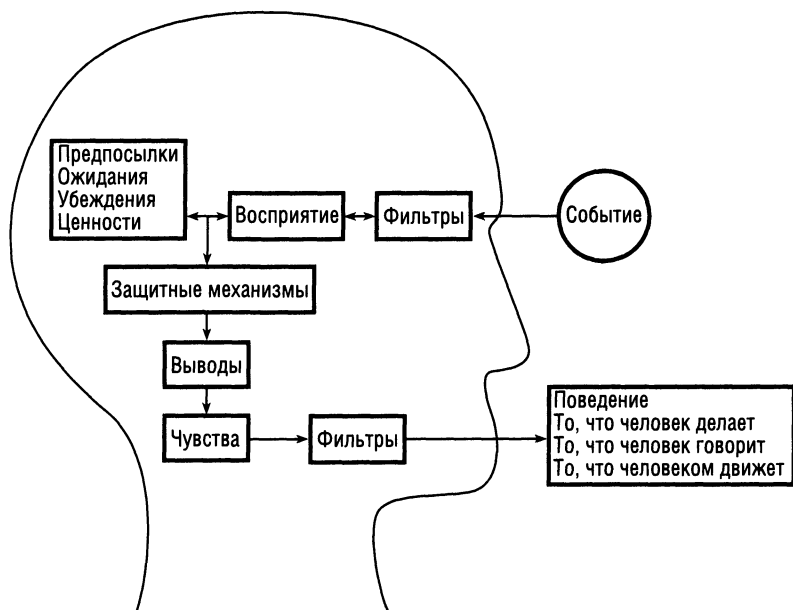
Главная цель темы ОП — научить МВА избегать тактических ошибок, заключающихся в том, что не учитываются люди, реализующие план действий. Создав фундамент для правильного подхода к проблемам, программа подготовки МВА приступает к внедрению в сознание слушателей современных теорий и методов, с тем чтобы будущие МВА могли использовать их на практике.

## **ЛИЧНОСТНЫЙ И ОРГАНИЗАЦИОННЫЙ УРОВНИ В ПЕРСПЕКТИВЕ ОП**

Предшествующая дискуссия касалась базовых представлений об анализе проблем и подходах к их решению. Следующие разделы посвящаются основам процесса решения организационных проблем. Программа МВА вполне логично начинает с теорий и аспектов, относящихся к нахождению индивида в организации, затем переходит к серьезным организационным проблемам, которые становятся тем сложнее, чем больше людей они затрагивают. Параллельно слушателям предлагают практиковаться в применении приобретенных навыков анализа проблем и составления планов их решения для все более усложняющихся случаев.

**Урок по психологии для МВА: психологическая ПВВЧП-модель**

В стремлении помочь слушателям понять, почему люди действуют на работе так или иначе, программа МВА предлагает для рассмотрения одну из разновидностей *ПВВЧП-модели* (*APCFB model*). В этой модели на когнитивной основе делается попытка увязать внешние события с поведением работника. Ценностные *предпосылки* (*assumptions*) влияют на *восприятие* (*perceptions*) людей. От восприятия зависят *выводы* (*conclusions*). Выводы пробуждают определенные *чувства* (*feelings*). И в конечном счете чувствами определяется *поведение* (*behavior*), которое наблюдают менеджеры. В стремлении понять этот процесс МВА может обрести возможность инициировать свое позитивное поведение и поведение своих сослуживцев. Модель имеет следующий вид:

**Психологическая ПВВЧП-модель**

Получив в руки аналитический инструмент, МВА склонен считать, что может понять все что угодно. Однако факторы сознания людей мешают идеальным коммуникациям и пониманию. Мы смотрим на все через *фильтры (filters)*, которые часто затрудняют точное восприятие событий. Те же самые фильтры не дают нам действовать в соответствии с нашими истинными желаниями. Каждый из нас обладает внутренними *защитными механизмами (defense mechanisms)*, которые работают как дополнительные фильтры и предохраняют нас от психологических травм. В то же время они мешают нам правильно воспринимать психологические портреты других людей. Если, например, руководитель слаб в цифрах, то в порядке защиты он может придирается к представлению аналитиком технических данных. Это помогает ему избежать столкновения из-за собственной неспособности работать с цифрами.

МВА имеет возможность влиять на *предпосылки (assumptions)* или убеждения, которые лежат в основе наших представлений о том, какими должны быть мир, другие люди или мы сами либо какими им следовало бы быть. Предпосылки образуют систему ценностей человека. Ниже предпосылки перечислены и рассмотрены в порядке снижения доступности для внешнего анализа:

## **Ожидания**

## **Убеждения**

## **Ценности**

*Ожидания (expectations)* и в определенной мере *убеждения (beliefs)* могут изменяться под влиянием ясно выраженных намерений и четких действий руководства. *Ценности (values)* — это глубоко запрятанные предпосылки, которые если и поддаются изменению, то только со временем.

Когда менеджер способен извлечь ценности из тайников души своих подчиненных, результатом его деятельности может стать реальная продуктивность труда. Для меня лично наивысшую ценность имеют креативность и свобода. Когда мой руководитель вытаскивает наружу то, что глубоко скрыто во мне, я начинаю работать как никогда хорошо. К примеру, когда моему боссу нужен глубокий маркетинговый анализ, он предоставляет мне возможность проявить в полной мере мою креативность. В подобной ситуации наши цели, как говорят, *конгруэнтны (congruent)* или эквивалентны, так как мы оба стремимся к одному и тому же. Налицо желательное поведение работника. *Конгруэнтность целей (goal congru-*

*ence*) людей в организации делает группу продуктивной. «Конгруэнтность целей» — популярное присловье у МВА, и звучит неплохо, и действительно имеет смысл.

Давайте для примера возьмем менеджера по стратегическому планированию. Он хотел мобилизовать креативные способности своей группы для разработки планов развития конкуренции на возникающих рынках. Прежде всю творческую работу выполнял он сам. А своих сотрудников использовал только в качестве арифмометров. Чтобы добиться изменения их поведения, он должен научиться терпимости к пробам и ошибкам, которые являются неотъемлемой частью творческого процесса. В прошлом за неудачами следовали увольнения и насмешки, поэтому, естественно, группа не будет спешить с выполнением желаний своего руководителя. На их пути стоят предпосылки, заложенные в сознание людей. Чтобы добиваться желательных изменений, менеджеру нужно завоевать доверие к себе, постоянно вознаграждая сотрудников за креативное поведение.

В итоге мы имеем следующее: необходимо понимание хотя бы основ психологии, если вы хотите воздействовать на людей средствами мотивации.

### **Теория ожиданий как подход к мотивации**

Мотивация сродни неуловимому существу, которое все организации мечтают поймать. Теория ожиданий определяет факторы, которые обуславливают мотивацию людей. Менеджеры, сотрудники да и вы сами можете использовать теорию ожиданий, когда необходимо понять поведение работника.

Мотивация = Ожидания, связанные с работой, обуславливающей деятельность X  
 X Ожидания, связанные с деятельностью, обуславливающей вознаграждение X  
 X Ценность вознаграждения

Это уравнение можно использовать для вычленения источника проблемы. Каждый из компонентов уравнения пригоден для объяснения определенного аспекта мотивации. Если менеджер по маркетингу устаревающей модели автомобиля уступает свою долю рынка под напором конкурента, предлагающего лучше изготовленную и продвигаемую модель, он может опустить руки, убедив себя, что проиграет в любом случае. Это естественно ослабит его мотивацию. Если компания никогда не вознаграж-

дала своих работников за высокие трудовые достижения, это должно порождать неудовлетворенность. И наконец, если в качестве вознаграждения менеджер вручает отличившемуся работнику ключ от туалета для начальства, такому менеджеру пора подумать о другом месте работы.

Три ученых — Герцберг, Маслоу и Маклеланд — считают, что мотивацией поведения служит необходимость удовлетворения потребностей. Фред Герцберг постулирует, что мотивация усиливается посредством максимизации влияния мотиваторов, или *факторов удовлетворенности (satisfiers)* работой, и соответственно минимизации влияния *факторов неудовлетворенности (dissatisfiers)* ею, или факторов обеспечения средствами к существованию. Продвижение по службе или вознаграждение может быть мотиватором. Факторы обеспечения средствами к существованию не обязательно приносят счастье, но этого ожидают от работы. Надежное место работы и заработная плата, обеспечивающая прожиточный минимум, — типичные факторы второго рода. Абрахам Маслоу рассматривает мотивацию работника как функцию удовлетворения *иерархии его потребностей (hierarchy of needs)*. Эту иерархию часто изображают в виде пирамиды. В самом ее низу находится потребность в пище и воде, затем располагаются *потребность в безопасности (need for safety)*, *потребность быть частью группы (need to belong)* и *потребность в статусе (need for status)*, а на самом верху — *потребность в самореализации (self-actualization needs)*, которая считается потребностью высшего порядка. Последняя удовлетворяется, когда человек ощущает собственный потенциал и реализацию своих возможностей и способностей при достижении сложной цели.

Наконец, Дэвид Маклеланд предполагает, что люди имеют три основные потребности — *потребность в достижениях (need for achievement)*, *потребность во власти (need for power)* и *потребность в присоединении к какой-либо группе (need for affiliation)*. Независимо от применяемой теории менеджер обязан признать, что у работников есть потребности.

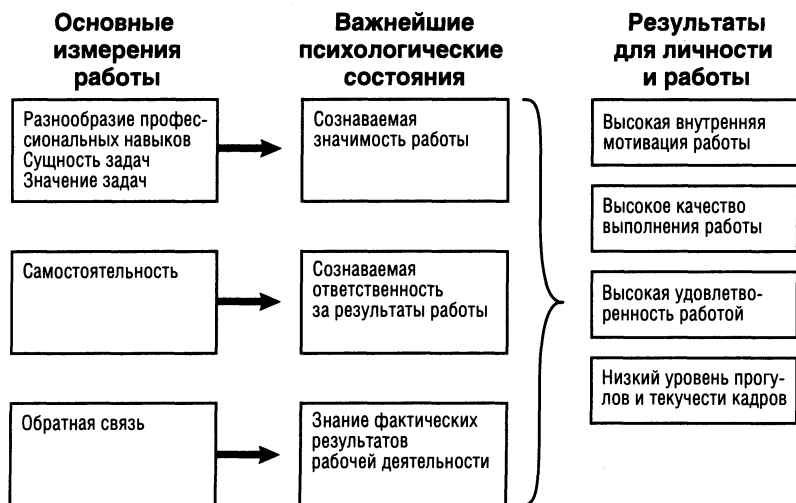
### Структура работы

Другой способ понять мотивацию работника и воздействовать на нее состоит в изучении способа построения работы. Каждая работа имеет определенные *основные измерения (core job dimensions)*, которые суть описание выполняемых обязанностей. Эти обязанности служат причиной

*важнейших психологических состояний (critical psychological states)*, следствием которых являются различные *результаты (outcomes)*. Результаты — это зримые проявления выполнения работы, в то время как тайным прибежищем психологических состояний являются сердце и голова человека. Если игнорировать человеческий элемент, будут страдать качество и эффективность.

Сталкиваясь с проблемой кадров, МВА делает вывод, что она может быть следствием структуры работы. Внимательное изучение основных измерений работы зачастую помогает получить огромные выгоды без существенных затрат. Вот пример. Завод компании Lockheed по производству комплектующих в Лос-Анджелесе использовал в качестве неквалифицированной рабочей силы представителей национальных меньшинств, которых обучили собирать компоненты для мощных реактивных двигателей, производимых на другом заводе. У неквалифицированных работников отсутствовала какая бы то ни было мотивация, и качество их работы было низким. Из разговоров с работниками-мужчинами менеджеры поняли, что они не видят в своей работе никакого смысла. Они даже не знали, что именно собирают. Чтобы устранить это упущение, их отвезли

## Модель построения работы



Адаптировано из работы «Introduction to Job Design» профессором Уильямом Зирденом. Случай для разбора UVA-ОВ-91R. Рисунок 1, Copyright © 1975, Фонд Дарденской школы бизнеса, Шарлотсвилль, шт. Вирджиния.

на завод, где собирают самолеты, и показали, куда именно устанавливают их комплектующие. Гостям устроили встречу с теми, кто, получая дефектные компоненты, сталкивался в своей работе со значительными трудностями. Осознав смысл своей деятельности, сборщики комплектующих повысили производительность и снизили процент брака. Ранее лишённая смысла производственная задача стала осмысленной, и работники отреагировали на это улучшением своей работы. Конечный результат выразился в том, что у сборщиков появилось удовлетворение своей деятельностью и они стали гордиться хорошо сделанной работой. Удовлетворенность работой на языке МВА называется *качеством трудовой жизни (quality of work life — QWL)*. Когда работникам предоставляется возможность проявить все лучшее, что они умеют, МВА описывает это явление как *активизацию трудовых возможностей*, или так называемое «*наделение полномочиями влиять на результат труда*» (*empowerment*). Сегодня вы с трудом найдете книгу по бизнесу без этого термина.

### Личностные особенности МВА

Бизнес-школы прививают молодым женщинам и мужчинам деловые навыки и заодно стараются добиться, чтобы у слушателей появилась мотивация к максимальному использованию собственного потенциала. Иными словами, МВА учат быть лидерами нового типа.

*Лидерство (leadership)*. Лучшие бизнес-школы, обучающие по программе МВА, называют себя инкубаторами бизнес-лидеров будущего. Именно в таком духе курс ОП подходит к проблемам лидерства и обязанностям лидера. Некоторые школы даже отправляют своих слушателей в походы по окрестным лесам, чтобы в условиях «дикой природы» в будущих МВА просыпались зачатки лидеров и вырабатывались навыки работы в команде. Лидер определяет цели. Лидер предлагает новые идеи. Лидер увлекает людей на эмоциональном уровне. Напротив, менеджер реагирует на события. Менеджер решает проблемы, а лидер принимает вызов. Естественно, в бизнес-школах первой десятки каждый мнит себя будущим капитаном промышленности.

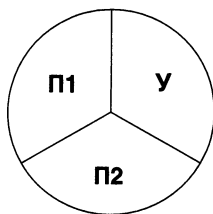
*ППУ-модель лидерства (leadership VCM model)*. ППУ-модель лидерства основана на предположении, что нижеследующие три характеристики являются важнейшими составляющими личности лидера:

- **способность к предвидению (vision);**
- **преданность делу (commitment);**
- **умение управлять (management skills).**

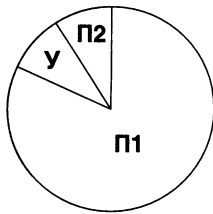
Каждый лидер проявляет эти качества в разных соотношениях. Никакое конкретное сочетание трех качеств нельзя считать оптимальным. Все зависит от личности и деловой ситуации. Так, Ли Якокку можно было назвать выдающимся провидцем, когда в 60-х гг. он разглядел блестящее будущее фордовской модели Mustang. Для компании Chrysler в темные дни конца 70-х гг. он сумел уловить лучик надежды. В то же время у бухгалтера способность к предвидению не является важнейшей, ключом к успеху служат для него *умение управлять и преданность делу*, заставляющая его долгие часы корпеть над бумагами.

*Разновидности стиля руководства.* Существует столько же способов повести за собой людей, сколько самих людей. Варианты стиля — это спектр возможностей между руководством, *ориентированным на босса (boss-centered)*, и руководством, *ориентированным на подчиненных (subordinate-centered)*. В 60-х гг. руководители любили игру, позволявшую методом тестирования определять свое место в этом спектре. При помощи *управленческой сетки (managerial grid)* они могли попасть в «диктаторы» или в разряд «и вашим, и нашим». Некоторые начальники ис-

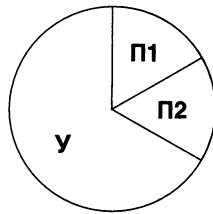
**Стили руководства:**  
**способность к предвидению (П1),**  
**преданность делу (П2) и умение управлять (У)**



**Сбалансированный стиль**



**Стиль с акцентом на предвидение**



**Стиль с акцентом на управление**



пользуют свои властные полномочия для прямого принуждения людей к действию. Они — думают, остальные — выполняют распоряжения. Руководители другого типа предоставляют своим подчиненным свободу использовать собственную голову для организации работы и выполнения поставленных задач. Функция руководителя в данном случае — давать общее направление. Выбор стиля руководства руководителем определяется следующими тремя основными факторами:

- **Факторы, определяемые в зависимости от личности руководителя**
- **Факторы, определяемые в зависимости от подчиненных**
- **Факторы, определяемые ситуацией**

Если руководитель не доверяет своим подчиненным, он не может делегировать им решение задач. Если персонал не способен работать без внешнего контроля, полное делегирование полномочий бессмысленно. Когда персонал имеет ясное представление о положении предприятия и понимает, что нужно делать, самое лучшее — приступить к делегированию ему полномочий.

Для руководителя очень важно осознавать собственные личностные особенности. Вы наверняка понимаете, что несостоятельность руководителя может увлекать его на путь авторитарного руководства независимо от того, чего в действительности требует ситуация. Поэтому важное значение имеет самопознание; именно оно поможет вам избежать неуместного стиля руководства.

«Мои недостатки и мои достоинства суть одно и то же... Мне всегда чего-нибудь недостает. Я должен контролировать все без исключения. Это создает для меня проблемы — люди думают, что я никому не доверяю. Но я просто обязан знать, что именно происходит.»

Джордж Армани. *Forbes*, 28 октября 1991 г.

*Творческий подход, или креативность (creativity).* Будущих МВА учат не только понимать, что такое лидерство, их учат становиться лидерами, давая выход собственным креативным (творческим) способностям. Способность к предвидению является одним из кусков пирога ППУ, поэтому МВА обязан возвращать собственную креативность. У каждого человека есть периоды, когда его посещают идеи, когда в полную силу проявляются его креативные возможности. Для одного это время, когда он стоит под душем, для другого — когда он занимает «фарфоровый

трон», а для третьего — когда он садится за руль автомобиля. Творческая мысль часто мимолетна; вы должны уметь ухватить ее в самый миг ее зарождения. В своей книге *What a Great Idea* Чик Томпсон высказывает предположение, что в каждом из наших «творческих» мест мы всегда должны иметь под рукой вечное перо, магнитофон или шариковую ручку (последнее — для душевой кабины).

Существует также *метод картографирования мыслей (mind-mapping technique)*. Возьмите чистый лист бумаги и начните размышлять над проблемой, требующей творческого подхода, а затем запишите предмет своих размышлений и заключите написанное в кружок. В абсолютно произвольной манере продолжайте записывать все мысли, возникающие у вас в связи с ключевыми словами названия предмета размышлений, заключать их в кружки и соединять кружки линиями, напоминающими спицы колеса. К каждой спице с обеих сторон примыкают другие спицы и т.п. Ни одна мысль не будет полностью никчемной! Когда закончите этот процесс, из мешанины свободных ассоциаций может проступить нечто существенное. Я использовал этот метод, когда размышлял над названием, текстом для продвижения этой книги и другими решениями, связанными с нею. Попробуйте — вы ведь ничего не теряете.

В сжатом виде сеанс картографирования мыслей в связи с поиском названия для данной книги выглядел примерно так, как изображено на с. 158.

Поведение типов А и В. Преподаватели по ОП ввели концепцию типов поведения в программу в качестве дополнительного средства для понимания личностных особенностей. Почти все слушатели первой десятки бизнес-школ были приняты в них благодаря тому, что по своим личностным характеристикам они относились к типу А. Это помогало им добиваться наивысших успехов еще в колледжах, поэтому представляется уместным раскрыть им их собственные особенности. *Поведение типа А* впервые было идентифицировано в 1959 г. двумя кардиологами — Мейером Фридманом и Рэем Роузменом. Они заметили, что пациенты с тяжелой ишемической болезнью сердца часто характеризовались следующими личностными особенностями:

- **Потребность в достижениях, подстегиваемая стремлением к соперничеству**
- **Ощущение постоянной нехватки времени**
- **Агрессивность**
- **Враждебность к миру и к другим людям**



моих однокашников рассказывал такой случай: «Во время одного из опросов меня поразил руководитель из компании по производству пиццы, который похвастался тем, что на ежегодном медицинском осмотре показатели его физического состояния после тестирования на беговом тренажере оказались выше, чем у коллег». Этот руководитель был человеком типа А.



- У Вас в жилах не кровь, а ледяная вода.
- Спасибо, доктор.

На противоположной стороне спектра располагаются люди типа В, которые жизнерадостны и гораздо мягче. Отдельные представители типа В проскальзывают в бизнес-школы. Большинство же людей приходится на континуум между двумя крайностями. К счастью, зная особенности типа А, МВА, относящиеся к этой категории, в состоянии уберечь себя от сердечных приступов, контролируя собственное поведение. Если кто-либо не может этого сделать, то типы поведения могут быть благодатной темой для разговора в बारे об МВА, которые забыли про ишемию сердца.

## Процедуры, используемые МВА в офисе

Курс ОП, помимо ознакомления слушателей с их собственным потенциалом и недостатками, ставил целью привить нам некоторые практические навыки межличностного общения, которые должны были помочь при достижении успехов на работе.

*Активное слушание (active listening).* Один из наиболее ценных навыков — умение по-настоящему слушать. Активное слушание помогает вам ясно воспринимать ситуацию и соответственно принимать эффективные решения. Такое слушание отличается от разговора по трем аспектам:

- **Вы реагируете на информацию и не пытаетесь задавать тон в разговоре.**
- **Вы реагируете на информацию личного характера и не даете советов.**
- **Помимо содержания разговора, вы идентифицируете чувства говорящего.**

Активный слушатель уступает управление разговором другой стороне. Располагая достаточным временем, вы можете узнать истинную мотивацию, чувства и убеждения говорящего. Завершив тренинг активного слушания, вы можете снова говорить и действовать как всезнающий МВА.

*Оценка деятельности (performance appraisals).* Один из наиболее плохо используемых инструментов организационного совершенствования — это оценка деятельности. Рейтинговые таблицы иногда оказываются очень эффективными для своевременного установления обратной связи и личностного развития. Однако по большей части оценку деятельности откладывают до тех пор, пока она не утратит всякий смысл. *Эффективная (effective)* оценка должна преследовать цели трех типов:

**организационные;**  
**установление обратной связи и оценка результатов**  
**деятельности;**  
**наставничество и развитие.**

К *организационным (organizational)* целям относятся обеспечение должных поведения и показателей деятельности, оптимального распределения производственных заданий между работниками, продвижения по службе и выплаты положенного вознаграждения работникам. Факторы *обратной связи и оценки результатов деятельности (feedback and evaluation)* обеспечивают протекание формального процесса взаимодействия между работниками и работодателями и подготовку документов по показателям деятельности. *Наставничество и развитие (coaching and development)* должны быть конечными целями оценки. Как можно повысить неудовлетворительные показатели деятельности, не прибегая к наказаниям? Работая совместно, начальник и подчиненный должны согласовать конкретные целевые уровни и график соответствующего повышения показателей. Подобные планы на будущее закладывают основы для контроля за исполнением намеченного.

Проблема состоит в том, что менеджеры, как правило, избегают использовать описанный процесс оценки. Подчиненные занимают оборонительную позицию. Оценка должна быть своевременной; обе стороны должны быть к ней готовы. Руководитель обязан способствовать созданию атмосферы открытости реальных коммуникаций (двусторонних) и полностью прояснить цели оценки. Несмотря на простоту процедуры, оценку деятельности редко осуществляют правильно.

В дополнение к потенциалу улучшения положения дел оценки предоставляют работодателю важную документацию («спаси свой зад»), позволяющую на законных основаниях уволить нерадивого работника. Без такой документации недовольный работник может предъявить компании иск в связи с отсутствием обоснованной причины для увольнения.

Выговоры. Иногда МВА приходится заниматься усмирением недовольных. По опыту дискуссий в моей бизнес-школе МВА, перед тем как объявить выговор подчиненному, должен пройти следующие четыре этапа:

1. **Сначала проверить факты.** Спросите самого себя, установили ли вы источник проблемы.
2. **Предупредить подчиненного о том, что вам необходимо поговорить с ним о возникшей проблеме.**
3. **Сделать паузу и выразить свое неудовольствие.** Говорите прямо, как вы видите сложившуюся ситуацию. Кричать контрпродуктивно.
4. **Изобразить внимание и заботу.** «Я не одобряю вашего поведения,

но пока что все в порядке»; «Давайте сделаем нужные выводы и забудем то, что было.» Идея состоит в следующем: вы действуете твердо, ясно и переходите к другим делам.

«Хороший менеджер умеет уравнивать порицания похвалами.»

*Управление своим начальником (managing your boss).* МВА не всегда является начальником. Многие начинают трудовой путь на невысокой должности аналитика, плановика и чьего-нибудь помощника. По иронии судьбы именно эти должности в курсе ОП характеризуют как корпорационный жирок, подлежащий удалению. Даже если МВА оказывается на более высоком уровне руководства, можно, не сомневаясь в выигрыше, заключать пари, что над ним есть начальник. Ведь и президентам компаний приходится иметь дело с председателями советов директоров!

Управление отношениями с лицами, находящимися *выше вас* в служебной иерархии, не менее важно, чем с теми, кто находится ниже вас. Именно поэтому я ввел данную тему в книгу. Чтобы усилить будущие позиции МВА, в программе выделяется время для темы «Как управлять своим начальником». Статья «Управление своим начальником» появилась в журнале *Harvard Business Review* в январе 1980 г. Ее написали Джон Габбаро и Джон Коттер, хорошо изложив тему.

«Первый шаг по пути к успеху на работе состоит в том, чтобы понять своих начальников и контекст их действий, в том числе:

- Их провозглашаемые и не провозглашаемые цели и намерения.
- Силы, которые оказывают на них давление.
- Их сильные стороны, слабости и «белые пятна».
- Предпочитаемый каждым стиль работы.

Вторым шагом должен стать интроспективный анализ — оценка самого себя и своих потребностей, включая:

- Ваши собственные сильные стороны и слабости.
- Ваш личный стиль работы.
- Вашу предрасположенность к зависимости от авторитарных личностей или к оказанию им сопротивления.

Третий шаг — это объединение первых двух с целью установления и поддержания отношений с начальником, которые:

- **Отвечают вашим потребностям и стилю.**
- **Характеризуются наличием взаимных ожиданий.**
- **Обеспечивают информирование начальника — начальники терпеть не могут сюрпризов!**
- **Основываются на доверии и честности.**
- **Обеспечивают селективное использование времени и ресурсов начальника.»\*\*\***

Просто задав несколько вопросов в самом начале установления взаимоотношений, вы можете избежать крупных тактических просчетов в будущем. Некоторые начальники предпочитают формальные отношения, служебные записки и совещания с повесткой дня. Другим ближе неформальные служебные записки и частые неструктурированные совещания. Самоуверенный МВА по своей инициативе спрашивает начальника, как он предпочитает общаться, вместо того чтобы догадаться самому. И его карьера повисает на волоске. Я до сих пор держу в столе статью Габарро и Коттера, и она помогает мне управлять своим начальником.

*Что такое власть на работе.* Если МВА хочет власти, он должен для себя уточнить, чего именно он домогается. Разновидностей власти пять:

**Власть, основанная на принуждении**

**Власть, основанная на возможности вознаграждать**

**Власть, основанная на авторитете и влиянии**

**Власть, основанная на законных полномочиях**

**Власть, основанная на знаниях**

*Власть, основанная на принуждении (coercive power),* держится на страхе. Невыполнение какого-либо требования может стать причиной определенного наказания. Лицо, наделенное такой властью, может непосредственно увольнять, понижать в должности, переводить с одной должности на другую или влиять на такие действия. Скажем, начальник пожарной станции имеет право назначать подчиненных в смены. Если вы не пришли шефу по сердцу, это может означать, что вам придется работать в выходные дни.

---

\*\*\*Перепечатано с разрешения *Harvard Business Review*, «Managing Your Boss» by John J. Gabarro and John P. Kotter (Jan./Feb. 1980). Copyright © 1979 by President and Fellows of Harvard College; все права защищены.



*Власть, основанная на возможности вознаграждать (reward power)*, опирается на ожидание похвалы, признания или денег. Она противоположна власти, основанной на принуждении.

*Власть, основанная на авторитете и влиянии (referent power)*, обычно принадлежит людям, которыми восхищаются независимо от их официального статуса на работе. У таких людей, как говорят, есть харизма, чтобы вдохновлять и вести за собой. В бытовых организациях подобной властью обладают талантливые коммивояжеры.

*Власть, основанная на законных полномочиях (legitimate power)*, обуславливается официальным статусом ее носителя в иерархии организации. Те, кто обладает такой властью, могут использовать ее, чтобы вознаграждать, увольнять, влиять на жизнь других в организации. Сменный мастер обладает властью распределять обязанности на сборочном конвейере.

*Власть, основанная на знаниях (expert power)*, принадлежит лицу «по праву» его умений, знаний или опыта. Люди, обладающие властью такого типа, могут манипулировать другими. Эта способность никак не связана с их положением в компании. Подобным человеком может оказаться низкооплачиваемый компьютерщик, имеющий такую власть, что к нему на поклон приходит руководитель высшего уровня. Грамотные «технари» представляют дело таким образом, что только они обладают заветным ключиком к базе данных. Так они сохраняют свою основанную на знаниях власть. Менеджер обязан организовывать многопрофильное обучение своего персонала во избежание появления в организации подобных маленьких генералов МВА.

Участвующему во внутренних играх компании, замешанных на кадровой политике, необходимо знать всех людей в организации, обладающих властью влиять на его жизнь.

УПЦ и УОВН. УПЦ (управление по целям) и УОВН (управление, основанное на «выходах в народ») — аббревиатуры, часто используемые МВА, когда они болтают о том о сем. *Управление по целям (management by objections — МВО)* — стиль управления, ставший популярным в 50-х гг. благодаря управленческому гуру Питеру Друкеру. Руководитель делегирует задачи, «ведя переговоры о заключении контракта по целям» со своими подчиненными и не предлагая им подробную маршрутизацию движения в заданном направлении. Менеджеры, исповедующие принципы УПЦ, ставят в центр внимания результат, а не деятельность как таковую.

Например, в компании Frito-Lay вице-президент может устанавливать сбытовую цель для региональных менеджеров по продажам. Менеджеры сами выбирают тактику и стратегию для достижения цели.

Стиль УПЦ уместен, когда вы располагаете компетентным персоналом. Руководители многонациональных корпораций (МНК) применяют УПЦ в отношении менеджеров, работающих за границей. Руководители таких МНК в США часто имеют слабое представление о том, что требуется для успеха на международных рынках. Стиль УПЦ хорош в тех случаях, когда вы хотите выработать управленческие навыки у своих работников и пробудить в них креативность и инициативу. Недостаток УПЦ — затраты времени на адекватные согласование и документированное оформление процесса. Поэтому УПЦ следует применять только в подходящих ситуациях.

*Управление, основанное на «выходах в народ» (management by walking around — MBWA)* — подход к управлению, развитый в компьютерном гиганте Hewlett-Packard. Руководителей компании побуждали выбираться из своих офисов и заниматься установлением прямых отношений с подчиненными, мотивацией их и непосредственно соучаствовать в деятельности компании. УОВН — простая концепция, но она должна стать частью содержимого портфеля МВА, в котором он хранит теории управления.

## ПРОБЛЕМЫ ОРГАНИЗАЦИОННОГО УРОВНЯ

Завершив урок психологии и познакомив будущих МВА с процедурами, используемыми в офисе, преподаватели по ОП излагают более общий, «укрупненный», взгляд на организации. С увеличением размеров картины более монументальными становятся теории и лексика для их изложения.

### Базовая модель организации

Чтобы понять организацию, следует рассмотреть все ее компоненты. Организация представляет собой систему взаимосвязанных составляющих. Каждая составляющая работает совместно с другими на поддержку эффективности операций. Новое словечко в жаргоне МВА в связи со всем этим — *организационная архитектура (organizational architecture)*.

Примечательная особенность приведенной на с. 166 схемы — в центре находится индивид. Дело в том, что организация создана не из кирпич-

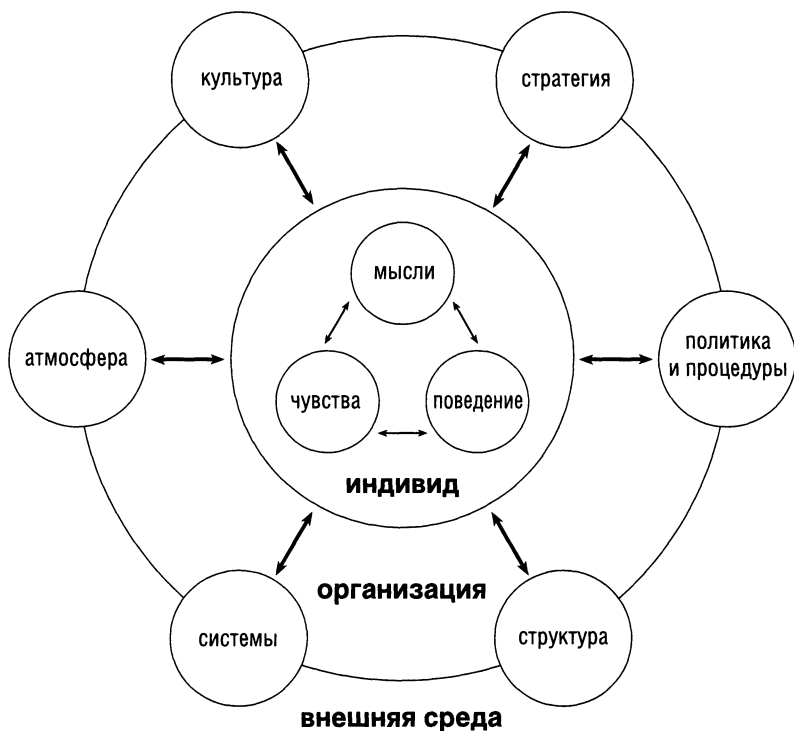
ча и бетона, а из людей. Организация влияет на индивидов. Теории предыдущего раздела были посвящены индивиду. Далее в терминах МВА представлено макроизображение организации.

Как показано на схеме, организация определяется шестью элементами. Одни в пояснениях не нужны, зато другие имеют особое значение для МВА, и об этом вам следует знать.

*Стратегия (strategy).* Стратегия представляет собой подробный или предполагаемый план достижения успеха на рынке. Если авиакомпания решает завлекать потребителей пониженными ценами или улучшенным сервисом, значит, она выбрала такую стратегию. (Далее в этой книге я посвящаю целую главу этой действительно МВА-теме.)

*Политика и процедуры (policies and procedures).* Политика — это совокупность формальных правил, которые во всех компаниях, кроме

### Базовая модель организации



мелких, объединяют в некий справочник, а *процедуры* — это соблюдаемые способы ведения дел компанией. Политика в области предоставления отпусков и льгот относится к разряду кодифицируемых. Рутинные действия типа сбора использованной бумаги для последующей переработки не обязательно документально оформлять. Это общепонятная процедура.

*Организационная структура (organizational structures)*. Без лексикона, относящегося к структурам, MBA как без рук. Структуры часто обсуждаются на совещаниях, структура является также важным средством управления организационным поведением. Структура описывает иерархию полномочий и подотчетности в организации. «Формальные» отношения часто представляются в виде *схемы организации (organization chart)*. Для достижения своих целей почти все компании используют определенную совокупность структур. Люди, непосредственно участвующие в производстве или маркетинге продуктов или услуг, называются *производственным персоналом (line employees)*. Тех, кто дает рекомендации, обслуживает и обеспечивает поддержку производственного персонала, называют служащими или *непроизводственным персоналом (staff employees)*. Производственный и непроизводственный персонал может распределяться в организации по следующим принципам:

**Функциональный**  
**Товарной специализации**  
**Обслуживаемых клиентов**  
**Географический**  
**Отделенческий**  
**Матричный**  
**Аморфный**

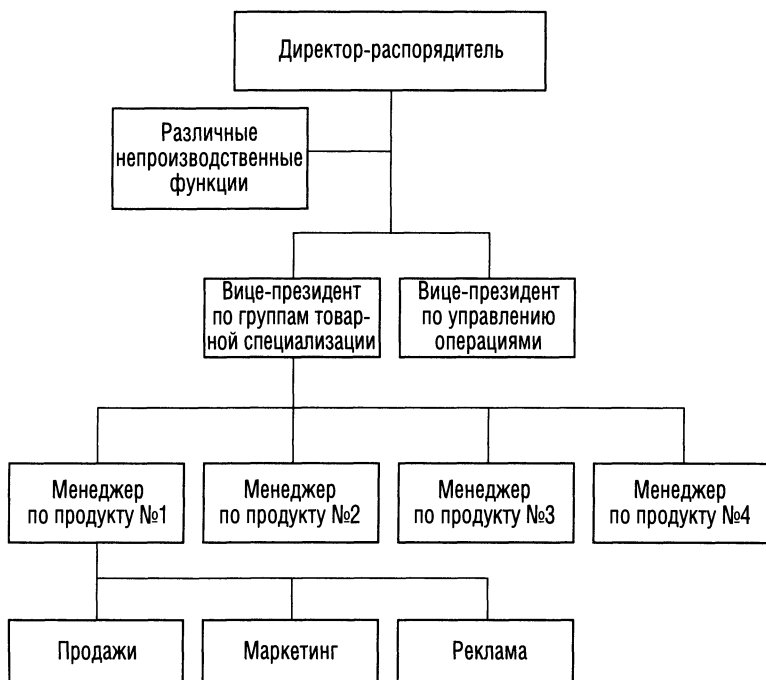
*Функциональный принцип (functional)*. В организации, построенной по функциональному принципу, вся работа структурирована по видам деятельности — например, реклама, бухгалтерский учет, финансы и продажи. Соответствующие отделы отчитываются перед руководителями высшего уровня (см. с. 168 вверху).

*Принцип товарной специализации (product)*. В организации, построенной по принципу товарной специализации, группируются все функции, необходимые для поставки на рынок конкретного продукта. Менеджеры по конкретным продуктам управляют своего рода малыми пред-



«Организационная структура», представленная проф. Джеймсом Клоусоном. Случай для разбора UVA-OB-361. Рис.1-8, Copyright © 1988, Фонд Дарденской школы бизнеса, Шарлотсвилль, шт. Вирджиния.

приятными в составе компании. Например, компания Black and Decker состоит из трех отделений, отвечающих соответственно за электроинструмент, небольшие бытовые электроприборы и вспомогательные принадлежности.



*Принцип обслуживаемых клиентов (customer).* В организации, построенной по такому принципу, акцент делается, как вы уже поняли, на клиенте. Такие виды деятельности, как производство и маркетинг, соединяются с другими функциями, необходимыми для удовлетворения потребностей клиента. Организации с подобной структурой типичны для сферы обслуживания. В банках ответственность также структурируется по типам клиентов. Например, одних специалистов кредитного отдела обучают обслуживать юридических лиц, а других — физических лиц. Каждый такой специалист обладает «экспертными» знаниями по удовлетворению конкретных потребностей своих клиентов.



*Географический принцип (geographic).* В организации, построенной по географическому принципу, деятельность структурирована по местам ее осуществления. Подобные структуры создаются безотносительно к клиентуре и товарной специализации. Они чаще всего встречаются в МНК, в которых каждое страновое подразделение выбирает организационную структуру по собственному усмотрению (см. с. 170 сверху).

*Отделенческий принцип (divisional).* Отделения являются самостоятельными подразделениями, работающими под зонтиком головной компании. В отличие от четырех предыдущих организационных структур в данном случае отделения в определенной мере автономны. Все — от



маркетинга до закупки исходных материалов и сырья — они делают самостоятельно. Однако почти все отделения для финансирования своей деятельности используют головную компанию. Например, в группу Philip Morris Companies входят компании Miller Brewing, Kraft Foods и Philip Morris Tobacco. Эти три компания принадлежат головной, но самостоя-



тельно управляют своей деятельностью. Каждое отделение может иметь свою организационную структуру. Например, Miller Brewing может быть построена по географическому принципу, а Kraft Foods — по принципу товарной специализации (см. с. 170 внизу).

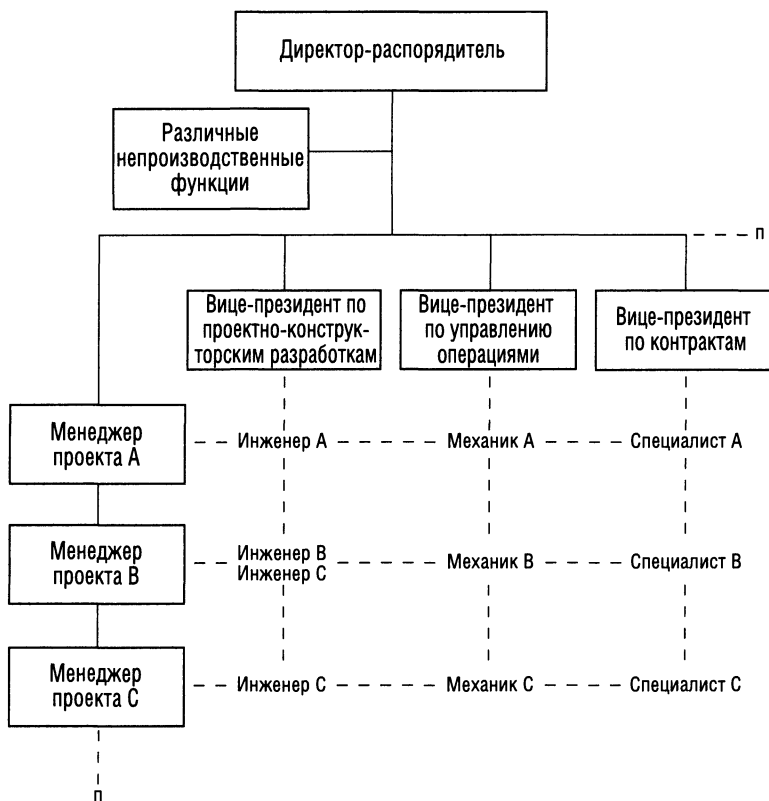
*Матричный принцип (matrix).* В матричной структуре не выдерживается принцип *единства управления (unity of command)* — у каждого работника есть свой начальник. В подобных структурах две или более *вертикалей власти (lines of authority)*. Матричные структуры типичны для организаций, участвующих в крупных комплексных проектах, требующих высокого уровня специализации на каждом направлении деятельности. В подобных случаях сосуществуют структура, построенная по принципу товарной специализации, и структура, построенная по функциональному принципу. Сотрудники отчитываются перед менеджером проекта, отвечающим за продукт, которым они занимаются, и перед функциональным менеджером, контролирующим такие конкретные виды деятельности, как, например, производство, финансы и маркетинг. Естественно ожидать, что в организации с подобной структурой может происходить путаница. Для нее необходим гибкий и высокопрофессиональный персонал. Матричную организационную структуру часто предпочитают в оборонной и компьютерной промышленности для работы над крупными проектами развития (см. с. 172 вверху).

*Аморфный принцип (amorphous).* Эту структуру я предпочитаю всем остальным. Аморфность означает отсутствие формальной структуры. Почти что птица в свободном полете. В компаниях с аморфной структурой высокомотивированные и эффективно работающие менеджеры устанавливают взаимоотношения подотчетности в соответствии с потребностями решаемой задачи. В подобных компаниях структура поэтапно развивается так, как этого требуют события. Утверждают, что компания Digital Equipment Corporation сформировалась на базе аморфной структуры (см. с. 172 внизу).

*Гибридная структура (hibrid).* Предприятия с подобной структурой представляют собой смесь операционных субструктур. Очень многие компании попадают в данную категорию.

Компания General Electric имеет структуру, которая построена по отделенческому принципу и в которую входят телевизионная сеть Эн-би-си,





?

?

?

?

Директор-распорядитель

?

?

?

?

а также отделения GE Lighting, GE Capital и GE Aerospace. Однако внутри каждого отделения имеются производственные организации, построенные по географическому принципу. Согласно схеме, показанной ниже, единое предприятие представляет собой гибрид, основанный на сочетании функционального принципа и принципа товарной специализации. Брэнд-менеджер контролирует свои продукты и их маркетинг, однако не обладает полным контролем над финансированием деятельности или управлением операциями своего подразделения.



Выбор структуры сильно влияет на управление операциями компании. Необходимо всегда добиваться *соответствия (fit)* между необходимыми направлениями деятельности и аппаратом компании, созданным для производства и поставки внутрифирменных услуг.

Менеджерам следует выбирать структуру, которая отражает их цели и стратегию. Тогда выбранная и созданная структура становится основой для такого взаимодействия людей, которое кратчайшим путем ведет к поставленным целям. Неформальные отношения подотчетности складываются спонтанно, и их невозможно отобразить на организационных схе-

мах, которые вычерчивает кадровая служба. Признание факта существования формальных и неформальных структур имеет важнейшее значение для разработки успешного *плана действий (action plan)*.

Важной проблемой отношений подотчетности является *объем полномочий (span of control)*. Объем полномочий определяет количество работников, подотчетных менеджеру. В периоды реструктуризации, сокращения штатов или спада этот фактор становится популярным. Отталкиваясь от идеи уменьшения объема полномочий, крупные компании часто увольняют МВА уровня менеджеров среднего звена. Остающиеся менеджеры получают под свой контроль больше людей. Если сбытовая организация переходит от практики назначения одного регионального менеджера на каждые три региона к практике передачи ему четырех регионов, это означает вытеснение из компании 25% региональных менеджеров. МВА называют подобные увольнения *сокращением штатов (reduction in force — RIF, demassing)* или *реструктурированием (restructuring)*. Это удобная антисептическая терминология для описания менеджерами массового увольнения людей. Политика в сфере объема полномочий — эффективный инструмент в руках организации.



«Вы уволены, Невинс, но мы рады, что вы зашли, — мы приготовили для вас замечательные прощальные подарки.»

*Системы (systems).* Каждая организация создает системы распределения, контроля и управления деньгами, объектами и людьми. Некоторые системы служат для сбора информации и передачи ее соответствующим пользователям. Любая система попадает в одну из шести категорий:

***Распределение, контроль и мониторинг денежных средств*** — системы бухгалтерского учета, управления инвестиционной деятельностью и составлением бюджетов.

***Распределение, контроль и мониторинг объектов*** — системы управления запасами и производством.

***Распределение, контроль и мониторинг людей*** — планирование людских ресурсов, системы сбора данных и аттестации сотрудников.

***Прогнозирование будущего*** — стратегическое планирование, планирование маркетинга и продаж, функций развития бизнеса.

***Вознаграждение и стимулирование работников*** — схемы выплаты вознаграждения, планы по выплате премий, планы по участию в прибылях.

***Комплексные системы*** — системы, объединяющие несколько систем из первых пяти. В хорошо управляемых компаниях комплексные системы служат для прогнозирования продаж, которыми в свою очередь определяются производственные календарные планы, обеспечивающие удовлетворение прогнозируемого спроса.

Чрезвычайно важно понимать системы, функционирующие в организации, поскольку они являются инструментами организационных изменений, хотя порой оказываются препятствиями на пути последних.

*Атмосфера в организации (climate).* Туманный термин, относящийся к эмоциональному состоянию членов организации. Многие компании нанимают дорогих консультантов для изучения уровня удовлетворенности работников с целью определения качества «атмосферы» в организации, с тем чтобы при необходимости улучшить ее. В сфере обслуживания, где самым ценным активом являются люди (например, в юридических фирмах, инвестиционных банковских учреждениях, консультационных фирмах), атмосфера в организации имеет важное значение для качества обслуживания.

*Культура (culture).* Еще один невятный термин. Культура — это совокупность поведенческих стереотипов, мыслей, убеждений, символов и артефактов, которые с течением времени принимаются людьми, работа-

ющими в организации. Она может включать такие, казалось бы, мелочи, как неписаное правило, согласно которому все мужчины должны носить белые сорочки «оксфорд», у которых воротничок имеет острые концы, или значки с символом компании в лацкане пиджака. Под культурой могут пониматься убеждения относительно желательного поведения работников: «Руководители высшего звена обязаны всегда задерживаться на работе после шести часов вечера»; «Важно выглядеть занятым в любой момент времени». Главным критерием отбора при найме часто бывает кажущееся «соответствие» претендента культуре организации. Если создается впечатление, что претендент не вписывается в культуру компании, то, с точки зрения специалистов по найму, он скорее всего не сможет быть эффективным сотрудником.

Шесть элементов, определяющих лицо организации (стратегия, политика, организационная структура, системы, атмосфера и культура), динамически воздействуют друг на друга. Каждый элемент взаимодействует с экономической средой, так как бизнес стремится к достижению своих целей. Для *определения проблем и/или планирования действий (problem definition/action planning)* менеджеру необходимо оценить все шесть элементов модели организации, чтобы понять, какие именно *рычаги воздействия (action levers)* будут в его распоряжении для осуществления позитивных изменений. В соответствии с изменением экономической ситуации должно происходить адаптирование к ней организационных элементов. Способные к изменению компании МВА любят называть *обучающимися организациями (learning organizations)*.

Про организации, находящиеся в плену устаревших представлений и действий, говорят, что они угодили в ловушку собственных парадигм или собственного менталитета. Высокооплачиваемые консультанты часто дают таким стагнирующим компаниям советы, каким образом разрушить устаревшие парадигмы, чтобы появилась возможность изменяться и добиваться успеха. В завтрашнем разговоре употребите слово «*парадигма (paradigm)*» несколько раз, и вы еще на один шаг станете ближе к «МВА за 10 дней».

### **Пирамида движения талантливых сотрудников**

Структурой фирмы предопределяется не только то, какие в ней создаются группы, но и то, как члены таких групп могут продвигаться по служебной лестнице. Предполагается, что на каждой следующей ступеньке индивид получает больше власти и полномочий. Сотрудники либо оста-

ются, либо их увольняют, либо продвигают. Удобным инструментом в руках МВА для отслеживания этого движения кадрового капитала является диаграмма, имеющая вид пирамиды.

### Пирамида движения талантливых сотрудников в организации



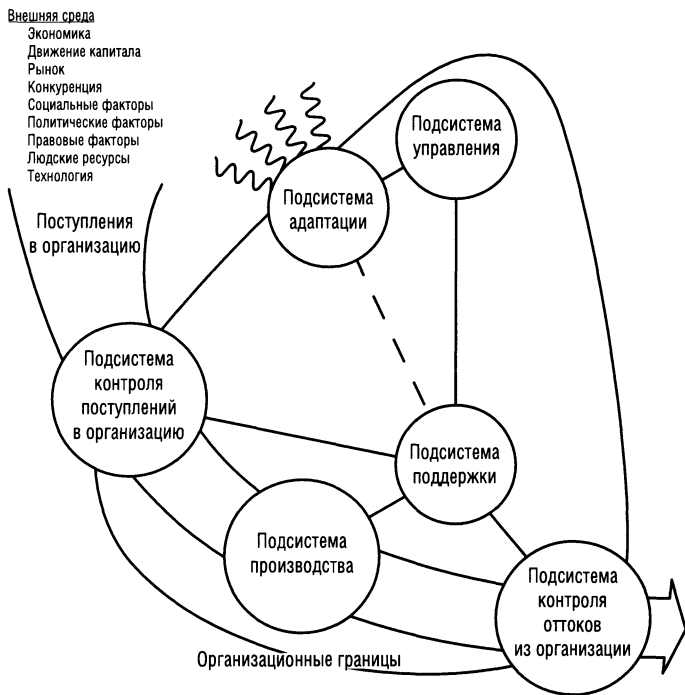
Отслеживая движение людей в организацию и из нее, мы можем четко идентифицировать проблемы текучести кадров, дефицита нужных кадров и «окопного» менеджмента (*entrenched management*). Диаграмма помогает графически выявить «утечки» людских ресурсов и «пробки» на путях движения людей в организации. Наемные работники присутствуют на всех уровнях организации, как показано слева, и перемещаются снизу вверх внутри пирамиды. Если перемещение людей с одного уровня на другой незначительно, следовательно, в организации имеются «пробки», которые у многих могут породить разочарование и вынудить их к перемещению в зону справа от пирамиды, т.е. к уходу из организации. Используя этот наглядный метод, можно анализировать такие проблемы дискриминации, как «стеклянные потолки» для женщин или продвижение по службе представителей национальных меньшинств.

### Теория систем и организационный анализ

*Теория систем (systems theory)* — это концепция, которая уподобляет организации живым организмам. Ученые предполагают, что, подобно

животным, имеющим эндокринную, пищеварительную и нервную системы, организационное «тело» имеет подобные *подсистемы (subsystems)*, обеспечивающие его жизнедеятельность. Представленная в виде диаграммы организация похожа на объект парамедицинского исследования.

## Теория систем



Из «Systems Theory and Organizational Analysis» проф. Джеймса Клоусона. Случай для разбора UVA ОВ-214. Рисунок 1, Copyright © 1983, Фонд Дарденской школы бизнеса, Шарлотсвилль, шт. Вирджиния.

*Подсистема управления (management subsystem)* является органом, формулирующим цели, планы и средства контроля, и уподобляется мозгу. Она отражает роль руководителей исполнительного уровня.

*Подсистема адаптации (adaptive subsystem)* действует как «глаза» компании, отслеживающие экономическую обстановку. Эта подсистема обеспечивает также соответствие продуктов и услуг фирмы меняющейся ситуации на рынке, а следовательно, выживание. Информация, поступающая от маркетологов, агентов по обслуживанию потребителей и торговых агентов, делает компанию способной к адаптации.

*Подсистема контроля поступлений в организацию (boundary spanning in subsystem)* — это «рот» компании. Она контролирует приток того, чем «питается» организация. К функциям этой подсистемы относятся подбор кадров, закупка исходных материалов и мобилизация денежных средств.

«Пищеварительным трактом» компании служат *подсистемы производства (production subsystems)*. Они преобразуют то, что поступает в организацию, в товары и услуги. В производственной компании эту функцию выполняют производственные мощности.

Пищеварительный тракт приводит к *подсистеме контроля оттоков из организации (boundary out subsystem)*. Маркетинговая группа помогает компании в выпуске продуктов и услуг. Кадровая служба занимается освобождением организации от работников, которые не отвечают стандартам компании. Наконец, отдел общественных связей старается приладить «хорошее лицо» ко всем действиям компании.

Чтобы животное дышало и нормально функционировало, *подсистема поддержки (maintenance subsystem)* старается обеспечить эффективную совместную работу других подсистем. Этот «мозжечок» поддерживает равновесие в организации, координируя все движения «тела». К средствам, используемым подсистемой поддержки, относятся стимулирование работников и информационные бюллетени компании.

Теория систем — еще одно средство анализа состояния организации с целью проверки ее здоровья или осуществления изменений в ее образе жизни.

### **Эволюционные и революционные изменения по мере развития организации**

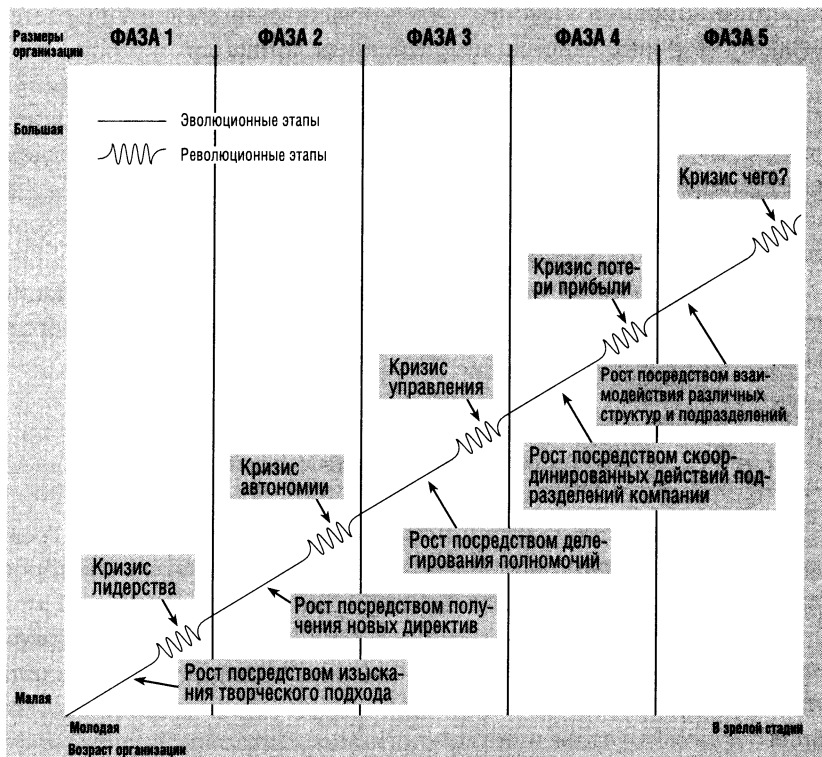
В июльском номере за 1972 г. *Harvard Business Review* Ларри Э.Грейнер поместил под таким названием примечательную статью, в которой описываются болезни роста организаций.

Грейнер предположил, что организация проходит пять предсказуемых этапов развития, названных им *эволюционными (evolutions)*, и пять кризисных периодов, названных им *революционными (revolutions)*. Его теория без натяжки применима ко многим организациям. Развитие представляет собой чередование периодов натягивания и отпускания управленческих вожжей в зависимости от изменений внешней среды и ситуации внутри организации.



Эволюционно-революционная схема в применении к фирме Apple Computer позволяет замечательным образом представить историю компании, с точки зрения МВА. Компания Apple Computer возникла благодаря креативности Стивена Джобса и Стивена Возняка. Начав в 1976 г., эти два предпринимателя набрали такой темп на дороге ускоренного роста, что в 1983 г. компания, ставшая слишком громоздкой, едва не свалилась в кювет. Apple столкнулась с *кризисом лидерства (leadership crisis)* — в развивающейся компании не нашлось никого, кто мог бы эффективно руководить ее текущими операциями. Джобс был возвышенным мечтателем со склонностью к пророческим откровениям, Возняк — волшебником в технике.

### Эволюционные и революционные этапы развития организаций



Запас креативности постепенно иссякал, и компания начала терять скорость. Продажи машины Apple II резко упали, а новая модель Lisa провалилась. Чтобы дать компании нужное «направление», в нее из компании Pepsi-Cola переманили Джона Скалли (выпускника Уартонской бизнес-школы 1963 г.). Скалли провел реорганизацию Apple Computer и сократил расходы раздутой штаб-квартиры компании. Стив Джобс и его последователи потребовали большей автономии для разработки нового «прорывного» продукта, и Скалли предоставил им желаемое. Такое *делегирование полномочий (delegation)* завершилось созданием компьютера Macintosh.

С Macintosh начался следующий период взрывного роста. Однако Джобс не смог ужиться с множасьей бюрократией растущей компании и основал новую фирму, названную NeXT. В 1989 г. стареющий Macintosh столкнулся с жестокой конкуренцией, в 1990 г. прибыли упали, и в компании назрел новый *кризис управления (crisis of control)*. В помощь Скалли назначили в качестве руководителя операциями Майкла Шпиндлера, который должен был взять под контроль и восстановить прибыльность компании. К 1992 г. компания добилась успеха, но в 1995 г. опять попала в кризисное положение. Стив Джобс вернулся и возглавил новый цикл возрождения, который завершился в 1998 г. появлением компьютеров iMac и G3.

### Выбор стратегии изменений

В дополнение ко всем теориям о голове и теле компании MBA знакомят с практикой действий в трудных ситуациях. Даже «совершенный» план действий всегда наталкивается на сопротивление изменениям. Даже хорошо продуманные планы типа предложенного новичком MBA своему боссу в начале этой главы могут упереться в стену. К счастью, Джон П. Коттер и Леонард Э. Шлезингер в своей статье «Выбор стратегии изменений» («Choosing Strategies for Change») в мартовском номере *Harvard Business Review* за 1979 г. предложили искусную модель для оказания помощи подобным MBA. Подходящее направление действий целиком и полностью зависит от конкретной ситуации.

#### **Ситуация → Действия, необходимые для осуществления изменений**

Дефицит информации у компании → Тактика обучения персонала и совершенствования коммуникаций

В неповоротливой производственной компании из Солт-Лейк-Сити работники пребывали в полном неведении относительно прибыльности

их организации. Видя дорогие автомобили владельца компании, они предполагали, что все в порядке. К несчастью, компания несла убытки, и без повышения производительности увольнения были бы неизбежными. В этой ситуации работникам требовалась информация о реальном положении компании — только тогда у них могло возникнуть желание наладить совместную работу для повышения эффективности.

Вам нужна информация и у вас слабые рычаги воздействий →  
Тактика активизации участия и повышения уровня вовлеченности работников

Завод по изготовлению металлоконструкций в Канзас-Сити нанял консультанта, чтобы сократить на предприятии количество невыходов на работу. Консультант — это была женщина — не знала рядовых и ведущих сотрудников, не знала города. В компании она была чужаком, поэтому не могла настаивать на сотрудничестве в выполнении своего исследования. Сначала ей требовалось завоевать доверие рабочих и поговорить с ними о проблемах, из-за которых было так много пропусков по болезни. Ей нужны были сотрудничество и вовлеченность для определения и разрешения проблемы, отражавшейся и на рабочих, и на руководстве.

Проблемы исправления ситуации → Тактика оказания поддержки и помощи

С компьютеризацией офисов по всей стране изменился смысл секретарской работы. Машинистки больше не нужны. Секретарь теперь обязан уметь пользоваться программами текстового процессора. Вместо найма новых работников компании необходимо переучивать свой персонал. Компания должна набрать людей для поддержки компьютерной техники и оказания помощи в такой переподготовке.

Нужные вам изменения приведут к убыткам, и ваши оппоненты могут помешать вам → Тактика переговоров и достижения договоренностей

В 80-х гг. началось вторжение робототехники в американскую автомобильную промышленность. Японский импорт содействовал перемещению рабочих мест за границу. Компании GM, Ford и Chrysler решили провести с влиятельным Единым профсоюзом работников автомобильной промышленности переговоры о заключении новых коллективных соглашений, предусматривающих изменение правил работы с учетом новой технологии. Если бы компании выбрали жесткий вариант навязывания своей воли профсоюзу, могла начаться забастовка и обе стороны оказались бы в проигрыше. В сотрудничестве сторон скрыт шанс на выживание.

У вас нет альтернатив и нет денег для облегчения положения → Манипулирование (не оставляющее выбора)

В разоряющейся компании часто отсутствуют альтернативы увольнению и урезанию заработной платы. Производитель электронных реле в Трентоне, шт. Нью-Джерси, предложил работникам на выбор снижение заработной платы или потерю работы. Работники согласились с первым, но компания все равно прогорела.

Фрэнк Лоренцо из компании Texas Airlines, купивший на заемные деньги компанию Eastern Airlines, обременил авиаперевозчика огромным долгом. Как следствие компании пришлось выплачивать непомерные проценты. Для спасения положения Лоренцо потребовал тотального урезания затрат на оплату труда, но недооценил решимости профсоюза сопротивляться его требованиям. В 1990 г. компания Eastern Airlines прекратила существование.

Требуется быстрота действий, и вы имеете нужную власть → Тактика ясно выраженных распоряжений и принуждения

Подобная ситуация обычна для консультантов, юристов и общественных бухгалтеров. Знакомая сцена начинается с требования клиента о выполнении проекта со «вчерашним» сроком. Партнер призывает к себе младшего компаньона и требует, чтобы задание было выполнено «позавчера». Партнер наскakивает, а младший компаньон подскакивает. Власть есть у обоих. В результате взаимных трений между начальниками работники возмущаются и увольняются. К счастью для фирм, легионы энергичных выпускников колледжей готовы занять место ушедших. Выбирая тактику принуждения, вы должны быть уверены в том, что располагаете властью, и иметь желание разбираться с последствиями.

## **РЕЗЮМЕ ПО ОРГАНИЗАЦИОННОМУ ПОВЕДЕНИЮ**

Самое главное — MBA обязан думать, прежде чем действовать. Когда MBA нужно действовать, для создания скоординированного и эффективного плана действий он должен тщательно проанализировать ситуацию сначала с точки зрения индивида, а затем — в перспективе выигрыша для организации. MBA никоим образом не обучают ремеслу «эксперта по организационным вопросам», но ознакомление с некоторыми теориями и основами повышает его шансы на эффективные действия.

## ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАЗДЕЛА «ОРГАНИЗАЦИОННОЕ ПОВЕДЕНИЕ»

**Расхождение между «хотел» и «получил»** — организационные проблемы.

**Причинно-следственные цепочки** — взаимосвязь проблем друг с другом.

**Планирование действий** — последовательность конкретных действий по разрешению организационной проблемы.

**ПВВЧП-модель** — модель психологии человека.

**Конгруэнтность целей** — люди, имеющие подобные цели, лучше работают вместе.

**Теория ожиданий** — мотивация есть функция преобразования действий работника в получаемое им вознаграждение.

**ППУ-модель лидерства** — способность предвидения, преданность делу и умение управлять, необходимые для лидерства.

**Активное слушание** — слушание для проникновения в существо вопроса.

**5 форм власти** — источником власти является не только должность.

**Базовая организационная модель** — стратегия, политика, структура, системы, атмосфера и культура.

**Структура** — способ самоорганизации компании.

**Объем полномочий** — количество людей, которыми непосредственно управляет менеджер.

**Парадигма** — менталитет компании и характер ее действия.

**Теория систем** — функции организации, во многом схожие с функциями человеческого тела.

**Эволюционные и революционные изменения** — в продолжение своей жизни организация проходит через серию этапов развития и кризиса.

# КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ МЕТОДЫ АНАЛИЗА ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

## **ТЕМЫ РАЗДЕЛА «КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ МЕТОДЫ АНАЛИЗА ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ»**

**Анализ методом дерева решений**

**Анализ движения денежных средств**

**Чистая текущая стоимость**

**Теория вероятностей**

**Регрессионный анализ и прогнозирование**

Курс «Количественные методы анализа хозяйственной деятельности» (КМА), возможно, является наиболее сложным и важным в программе MBA. Он знакомит с основными инструментами, используемыми преимущественно в сферах финансов, бухгалтерского учета, маркетинга и управления операциями. Поэтому данную главу не следует пропускать только по той причине, что вы не привыкли иметь дело с цифрами и статистикой. Уделите ей внимание!

Знание количественных методов анализа отличает MBA от коллег, не учившихся по программе MBA. MBA может произвести неизгладимое впечатление на босса своими мудреными схемами, диаграммами и выразительным языком. Хорошо, когда и выводы MBA встречаются такой же теплой прием.

Применение количественных методов анализа для решения деловых

проблем — главное достоинство МВА. Эти методы помогают МВА сохранять объективность при работе над сложными задачами. Теории, лежащие в основе КМА, не являются стройными логическими конструкциями. Однако существенно только то, что их можно использовать для решения проблем бизнеса. И все же следует заметить, что, как бы точны ни были математические инструменты КМА, они никогда не заменят продуманного суждения МВА.



"IT'S MY FERVENT HOPE, FERUBACH, THAT THESE ARE MEANINGLESS STATISTICS."

«Я очень надеюсь, Ферьюбак, что ваша статистика не имеет никакого смысла.»

## ТЕОРИЯ ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ

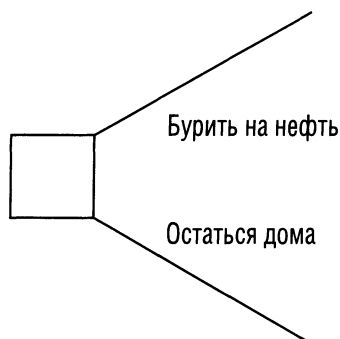
Теория принятия решений учит тому, как расчленять сложные проблемы на отдельные фрагменты, удобные для анализа. Без исходной базы для работы со сложными случаями ситуация быстро становится неуправляемой. КМА можно использовать, например, для оказания помощи предпринимателю-авантюристу в принятии решения, стоит или не стоит бурить в определенном месте скважину на нефть. При этом, однако, нельзя сбрасывать со счетов естественный риск отрицательных результатов разведывательного бурения. *Схема дерева решений (decision tree diagram)* поможет соотнести между собой альтернативы, риски и неопределенность, связанные с проблемой.

Анализ методом дерева решений подразумевает выполнение следующих пяти действий:

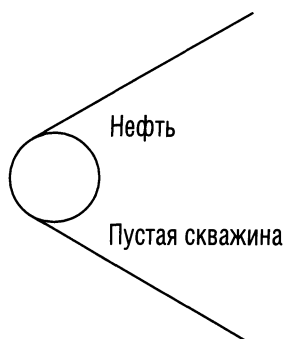
1. Определение всех возможных *альтернатив и рисков (alternatives and risks)*, связанных с ситуацией.
2. Расчет *в денежном выражении последствий (monetary consequences)* выбора каждой из альтернатив.
3. Оценка *неопределенности (uncertainty)*, связанной с каждой альтернативой.
4. Изображение первых трех действий в виде дерева.
5. Определение *наилучшей альтернативы (best alternative)* и учет неопределенных аспектов проблемы.

В точках, где выбор альтернатив возможен, на дереве решения показывают узлы с *ветвями возможных действий (activity forks)* или узлы с *ветвями вероятных событий (event forks)*. Например, процесс принятия решения «бурить или не бурить» можно представить на дереве решений в виде узла с двумя ветвями возможных действий. Точка выбора той или иной альтернативы возможных действий обозначается на дереве решений *квадратом*. Если имеющиеся альтернативы характеризуются неопределенностью, изображается узел с ветвями вероятных событий. Неопределенный исход получения скважины с нефтью следует отнести к категории *события (event)*. Соответствующий узел изображается на дереве решений *кругом*.

### Узлы с ветвями возможных действий



### Узлы с ветвями вероятных событий



Пример изображения дерева решений



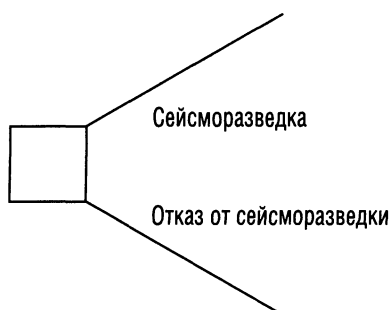
В качестве пояснения рассмотрим ситуацию м-ра Сэма Хьюстона из Техаса, в которой дерево решений может быть полезным. М-р Хьюстон почти готов приступить к бурению на нефть на перспективном участке. Следует ли ему бурить? Если из скважины забьет нефтяной фонтан, он разбогатеет примерно на 1 000 000 долл. Проанализировав все альтернативы, м-р Хьюстон составил следующий список:

1. Сэм заплатил 20 000 долл. за право бурить.
2. Сэм может снизить свои риски, наняв геолога для выполнения сейсморазведки (50 000 долл.). Благодаря этому он укрепит в своих надеждах на успех и снизит риск напрасной траты денег на бурение.
3. А может быть, просто бросить кости и израсходовать 200 000 долл. на бурение без предварительной сейсморазведки?
4. Сэм посоветовался с экспертами. Они считают, что на участке Сэма вероятность попасть в нефтеносный пласт равна 60% без всякой разведки.
5. По опыту экспертов, в случае позитивных результатов сейсморазведки вероятность наткнуться хоть на «толику» нефти равна 90%. Следовательно, вероятность неудачи всего 10%.
6. Если сейсморазведка даст негативный результат, Сэм все равно может бурить, но с вероятностью успеха 10% и неуспеха — 90%.
7. Сэм может вообще отказаться от бурения.

Каждый элемент приведенной выше информации отражается на дереве решений. Дерево решений помогает м-ру Хьюстону организовать в графической форме имеющиеся альтернативы.

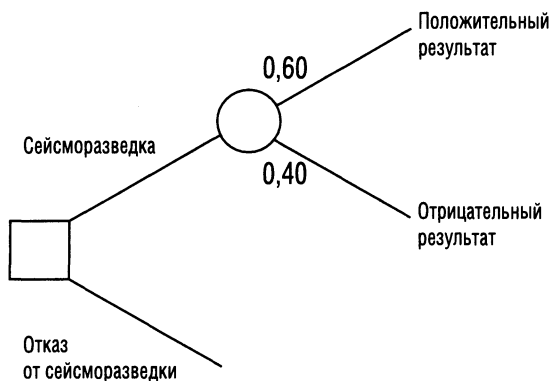
Прежде чем становиться рьяным поклонником рисования деревьев, вам следует выявить нерелевантную информацию. В нашем случае это информация о *невозвратных расходах* (*sunk cost*), т.е. о 20 000 долл., потраченных на получение разрешения. Считайте, что эти деньги утонули в скважине. Вернуть их невозможно независимо от любого решения Сэма. Поэтому невозвратные расходы на дереве решений не изображаются. (см. рис. на с. 189 вверху).

Приступая к рисованию дерева решений, начать следует с первого необходимого решения (или *узла с ветвями на дереве* (*fork of the tree*)). Нужно ли Сэму начинать с сейсморазведки? Если да, то это действие должно предвзвешивать все последующие. На дереве решений появляется квадрат, обозначающий первый узел с ветвями возможных действий.



**Изображение дерева решений**

Если Сэм выполняет сейсморазведку, результатом может быть позитивное (с вероятностью 60%) или негативное (с вероятностью 40%) событие. Если он отказывается от сейсморазведки, то пока еще может выбирать: бурить или не бурить (квадрат на дереве). Сэм располагает этой возможностью выбора независимо от результатов сейсморазведки. Но после того как буровой станок заработал, появление или непоявление нефти в скважине становится *неконтролируемым* (*uncontrollable*) событием. Обещающее большую прибыль событие фонтанирования нефти либо произойдет, либо не произойдет.



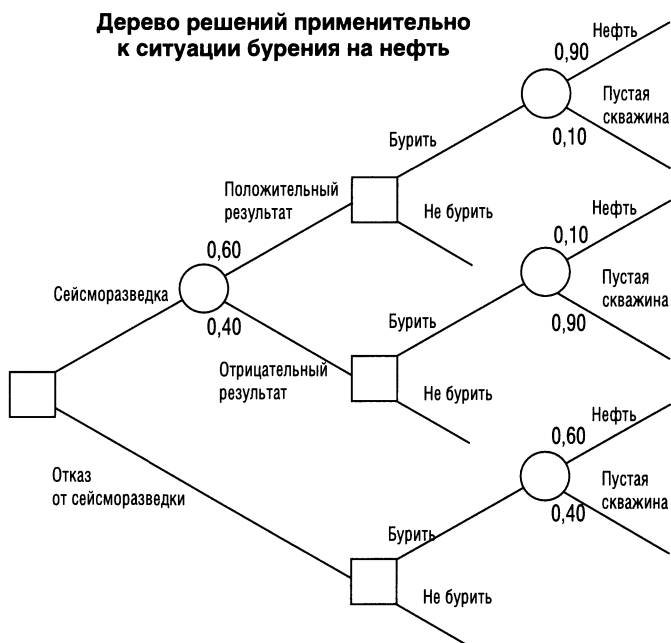
Следующий шаг — добавление последствий в денежном выражении — все равно что появление «листьев на дереве». Если нефть есть — это принесет 1 000 000 долл. Расходы на бурение равны 200 000 долл./скважина. Сейсморазведка обойдется в 50 000 долл./скважина.

Для определения потенциальных финансовых последствий каждого решения нужно умножить денежный эквивалент каждого возможного исхода на его вероятность, обозначенную на каждой ветви узла вероятных событий.

$$[(\text{Прибыль } 1\,000\,000 \text{ долл.} \times \text{вероятность } 0,90)] + [(\text{Прибыль } 0 \text{ долл.} \times \text{вероятность } 0,10)] = 900\,000 \text{ долл.}]$$

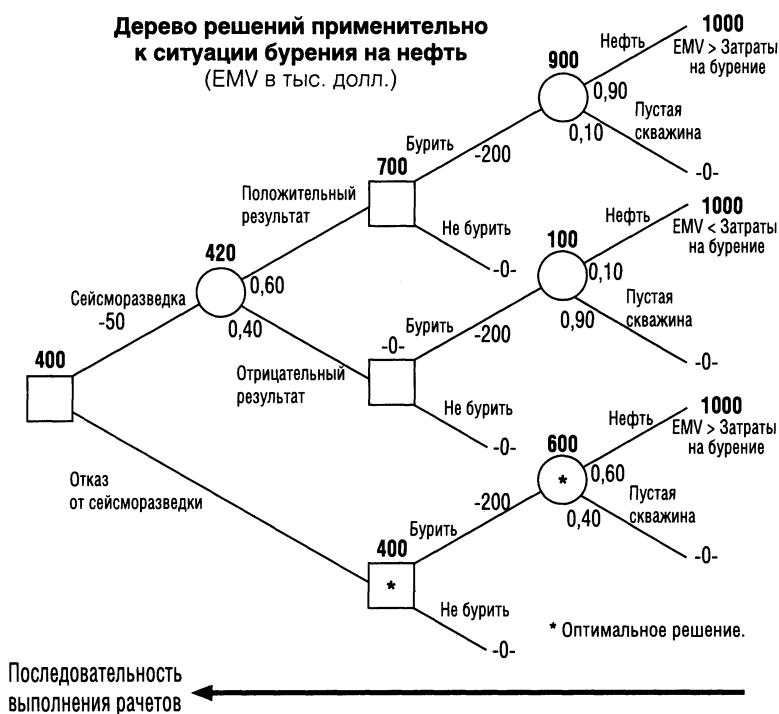
Этот расчет дает вам *ожидаемую монетарную ценность (expected monetary value — EMV)* события, хотя фактические конкретные исходы могут располагаться в интервале значений. В каждом кружке сумма вероятностей должна равняться 100% ( $0,90 + 0,10 = 1,00$ ); это будет означать, что учтены все вероятные события. Ветви, исходящие из каждого узла, изображают *взаимоисключающие (mutually exclusive)* альтернативы, суммарная вероятность которых равна 100%, или является *исчерпывающей по совокупности (collectively exhaustive)*.

В узлах с ветвями *возможных действий (activity squares)* (квадраты) тот, кто принимает решение, может выбирать наилучший исход. Для определения наилучшей альтернативы вычтите затраты из выигрыша по каждой из имеющихся альтернатив. При расчете последствий решения



следует двигаться из крайней правой точки налево. Вы как бы «складываете» дерево или «обрезаете ветви», чтобы получить решение по наилучшему для вас плану действий. В узлах-квадратах следует выбирать ветви с наивысшим EMV, в узлах-кружках — умножать возможные выигрыши на соответствующие вероятности.

Дерево решений рекомендует отбросить всякую осторожность и исключить сейсморазведку. EMV для варианта бурения с предшествующей сейсморазведкой равен 370 000 долл. ( $420\,000 - 50\,000$ ), а без сейсморазведки — 400 000 долл. Вы выбираете наивысший EMV. Этот сравнительно простой метод можно применять для принятия решений в ситуациях разработки нового продукта, хозяйственного освоения недвижимости и выбора уровней запасов на складе. В любой подобной ситуации дерево решений вынуждает того, кто их принимает, подробно рассмотреть



3. Принять решение по сейсморазведке, выбрав вариант с наивысшим EMV

2. Выбрать вариант с бурением, если  $EMV > \text{Затраты}$

1. Умножить возможные расходы на их вероятности = EMV вариантов с бурением или отказом от бурения

все альтернативы, оценить уровень неопределенности (вам ведь часто приходится делать вероятностные предположения) и точно рассчитать денежные эквиваленты возможных исходов. Дерево решений заставляет точно формулировать допущения. Другой человек, анализирующий ту же самую ситуацию, может увидеть ее иначе. Сравнивая версии изображения деревьев, аналитики могут упорядоченным образом обсуждать конкретные допущения.

«Нарисовать дерево решений и выбрать вариант В» — примерно так звучали ответы на экзамене по применению метода дерева решений. Сложность проблемы, которая кажется простой, можно осознать, нарисовав дерево решений. Поэтому даже точное изображение дерева решений было серьезным испытанием во время четырехчасового экзамена; сделать это грамотно мог только тот, кто много практиковался.

## АНАЛИЗ ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

К методу анализа *движения денежных средств (cash flow)* часто прибегают на Уолл-Стрите при покупке компаний с использованием *заемных средств (leveraged buyout — LBO)*. Движение денежных средств лежит в основе финансового анализа. Специалисты с Уолл-стрита могут в сжатой форме взвесить качественные аспекты своих инвестиционных решений, но в конечном счете для них имеют значение только последствия в денежном выражении. Анализ движения денежных средств основывается на той же информации, которую использует бухгалтер для подготовки отчета о движении денежных средств. Этот анализ отвечает на простой вопрос:

Какова стоимость вложенного капитала и сколько денежных средств он сможет генерировать ежегодно?

Денежные средства, генерируемые компанией, можно использовать для погашения задолженности, выплаты дивидендов, инвестирования в исследования, покупки нового оборудования или хозяйственного освоения недвижимости. Цель анализа — установить, когда, какой величины и в каком направлении потекут денежные средства при развитии событий по конкретному сценарию.

Инвестор может иметь в виду несколько целей, однако анализ движения денежных средств имеет отношение только к деньгам. К примеру, рекламная деятельность компании может формировать благорасположе-

ние широкой публики (или гудвилл), но если выгоды от этого невозможно представить в денежном выражении, то анализ движения денежных средств здесь неуместен.

Анализ движения денежных средств уместен при приобретении как станка, так и компании. Поэтому давайте переформулируем наш первый вопрос:

Какова потребность в инвестициях сегодня и какими будут выгоды завтра?

Чтобы ответить на этот вопрос, необходимо:

1. Определить объем в инвестициях.
2. Рассчитать величину выгод.
3. Составить календарный план получения выгод.
4. Представить в количественном выражении неопределенность, связанную с получением выгод.
5. Ответить на вопрос: «Оправдают ли выгоды ожидание их?»

Необходимо учитывать одну важную особенность анализа движения денежных средств — он показывает потоки денежных средств, но не прибылей. Например, перспективная начинающая компьютерная компания в Силиконовой долине может иметь расчетную прибыль в размере 3 млн. долл. Но если необходимо вложить 20 млн. долл. в исследования и 30 млн. долл. в строительство завода, то по сути дела компания будет чистым потребителем денежных средств. В данном случае о прибыльности компании можно говорить только в будущем времени.

Расчетная или бухгалтерская прибыль, приводимая в отчете о прибылях и убытках, — это критерий для оценки целесообразности инвестиций на отрезке времени, меньшем, чем срок их обесценения, в то время как анализ движения денежных средств — это метод, применяемый для оценки конкретного проекта в течение срока службы сооружаемого объекта.

Приводимая ниже конкретная информация необходима для оценки в количественном выражении потоков денежных средств по проекту.

### *Использование денежных средств*

- **Затраты на строительство**
- **Затраты на создание первичных запасов**
- **Затраты на покупку оборудования**
- **Затраты в форме увеличения задолженности дебиторов**

**по расчетам (позволяющие клиентам фактически заимствовать у вас средства на товары, проданные им)**

### *Источники денежных средств*

- **Продажа оборудования (если оно стало ненужным)**
- **Задолженность перед кредиторами (фактическое заимствование денежных средств у поставщиков на поставленные материалы)**

Определить использование денежных средств в течение срока службы сооружаемого объекта на основе следующей информации:

### *Источники денежных средств*

- **Поступления или продажи**
- **Роялти**

### *Использование денежных средств*

- **Затраты на реализованную продукцию**
- **Затраты на сбыт**
- **Общие и административные затраты**
- **Уплата налогов**

Затраты на *амортизацию (depreciation)*, которые фигурируют в отчете о прибылях и убытках, нерелевантны анализу движения наличных средств. Амортизация — это бухгалтерский резерв, используемый следующим образом: если срок полезной службы единицы оборудования составляет пять лет, то ежегодно в течение пяти лет можно вычитать из дохода  $1/5$  стоимости этого оборудования. На приобретение машины сегодня используется твердая валюта, поэтому в анализе движения наличных средств израсходованная сумма отражается как использование денежных средств на дату приобретения машины. Затраты на амортизацию в данном случае интересны только тем, что позволяют уменьшать «расчетный доход» и тем самым — отток «денежных средств» на уплату налогов. В примере с магазином Bob's Market из главы, посвященной бухгалтерскому учету, затраты на приобретение кассовых аппаратов и тележек для

товаров разнесены на десятилетний период, хотя торговое оборудование было полностью оплачено к открытию магазина.

Второй важный аспект заключается в том, что в анализе движения денежных средств не учитываются затраты на финансирование деятельности. Инвестиционное решение отделено от финансового. В компании General Electric реализуются тысячи проектов и многочисленные разновидности финансирования — посредством заимствования (облигации, долговые обязательства, банковские ссуды) и выпуска акций. Согласовать задолженность с каждым из проектов просто невозможно. Поэтому финансовый отдел занимает деньги для удовлетворения всех финансовых потребностей компании, а решения о том, какие проекты принять к исполнению, а какие отвергнуть, принимаются отделом сметного планирования. Если бы решения этих двух отделов были взаимосвязаны, то все проекты, финансируемые из заемных денежных средств, выглядели бы гораздо лучше, чем оплаченные вперед наличными, хотя по существу они ничем друг от друга не отличаются.

### **Пример по анализу движения денежных средств**

Компания Quaker Oats планирует инвестировать 100 000 долл. в приобретение машины для дробления овса на своем предприятии в Канзас-Сити. Всеобщее увлечение клетчаткой в рационе питания привело к тому, что спрос на дробленый овес превысил производственные возможности предприятия. Если машина будет куплена, дополнительные продажи овса будут приносить компании 80 000 долл. ежегодно. Затраты на реализованную продукцию составляют всего 20 000 долл., прибыль будет облагаться 30%-ным налогом. Вследствие увеличения объема продаж придется заморозить 10 000 долл. на складе в форме запасов. Этот отток денежных средств компания частично покрывает увеличением на 8000 долл. кредиторской задолженности перед фермерами за поставленный овес и перед компанией Stone Container за коробки, и в результате чистые дополнительные капиталовложения составят 2000 долл.

Через три года машина станет непригодной к работе из-за износа, однако ее еще сможет использовать мукомольная компания в Мексике. Quaker Oats планирует продать машину компании Molino Grande за 10 000 долл.



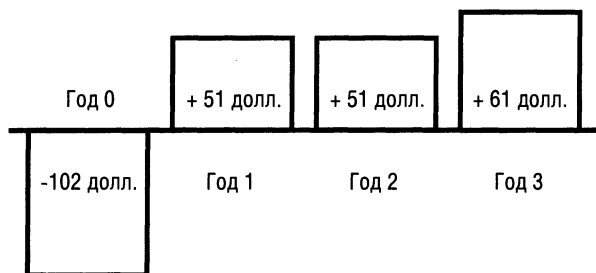
**Распределение потоков наличных средств во времени**  
**Проект приобретения машины для дробления овса**  
**компанией Quaker Oats**  
(в тыс. долл.)

	Год 0	Год 1	Год 2	Год 3
Инвестиции	-100			
Доход		+80	+80	+80
Затраты на реализованную продукцию		-20	-20	-20
Налоги*		-9	-9	-9
Увеличение запасов	-10			
Увеличение кредиторской задолженности	+8			
Продажа оборудования	—	—	—	+10
Итого движение денежных средств	-102	+51	+51	+61

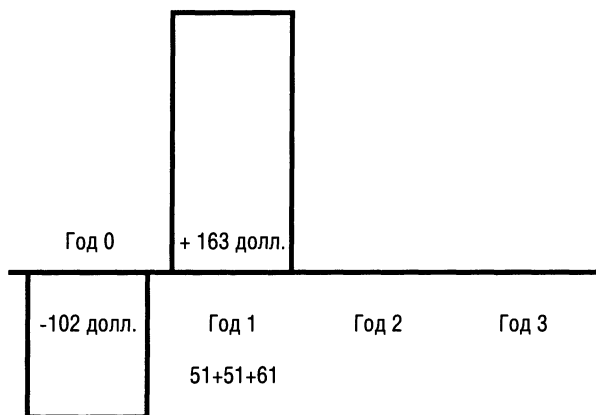
\*Расчет налогов:

Доход	80	
Затраты	<u>-20</u>	
Маржа	60	
Затраты на амортизацию	-30	(100 - 10)/3
Доход до вычета налогов	30	
Ставка налога	$\times 0,30$	
Налог к уплате	9	

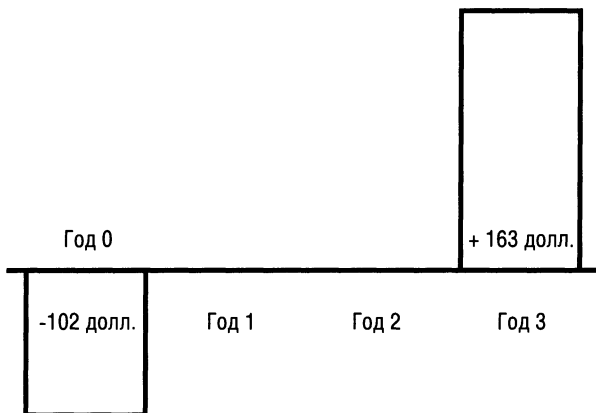
В данном примере распределение потоков денежных средств во времени является важнейшим фактором для определения стоимости проекта. Чаще всего такое распределение представляют с помощью столбиковой диаграммы. В каждый период результат движения денежных средств изображается прямоугольником либо под линией (вложение денежных средств), либо над линией (доходы). В примере с компанией Quaker Oats столбиковая диаграмма имеет следующий вид:



Предположим, что потоки денежных средств не изменяются в абсолютном выражении, но изменяются во времени так, что все доходы удастся получить авансом в год 1:



или, напротив, получение всех доходов сдвигается на год 3:



Эти три схемы приводят нас к критическому вопросу о «стоимости» в зависимости от распределения потоков денежных средств во времени.

### Накопленная стоимость

Когда проект приобретения машины для дробления овса обеспечивает поступление денежных средств, компания обычно reinvestирует их, а не просто сохраняет на счете. Поэтому если Quaker Oats получает 51 000, 51 000 и 61 000 долл., как показано выше, то по сценарию А компания располагает суммарным доходом на два года дольше, чем по сценарию В.

Если компания может инвестировать полученные денежные средства под 10% годовых, сценарий А даст компании дополнительно 34 230 долл. по сравнению со сценарием В.

*Накопленная стоимость (accumulated value)* денежных средств по истечении трех лет составит 163 000 долл. плюс процентный доход в размере 34 230 долл., что дает в итоге свыше 197 000 долл. Сценарий А несомненно является лучшим.

Для упрощения расчетов служит формула определения накопленной, или *будущей, стоимости доллара (future value of a dollar)*:

Будущая стоимость доллара по истечении  $X$  периодов = (Текущая стоимость доллара)  $\times$   
 $\times (1 + \text{Ставка процента на reinvestированную сумму})^{\text{Число периодов начисления процентов}}$

При ставке 10% коэффициент для года  $1 = 1 \times (1 + 0,10)^1 = 1,10$ .

### Расчет накопленной стоимости (в долл.)

Год 1	Год 2	Всего за 2 года
$163\,000 \times 0,10 = 16\,300$	$16\,300 \times 0,10 =$	1 630
	$163\,000 \times 0,10 =$	<u>16 300</u>
		17 930
		<u>16 300</u>
		34 230

Нет нужды запоминать коэффициенты или каждый раз рассчитывать их — можно использовать таблицы из Приложения или любой калькулятор для деловых людей. (На мой взгляд, лучшим является калькулятор 17В компании Hewlett-Packard. Кроме того, обладание калькулятором Hewlett-

Packard, компании, воспринимаемой MBA чуть ли не как святыня, — это ясный сигнал для других, что вы серьезно относитесь к цифрам.)

Согласно таблицам из Приложения коэффициенты для расчета накопленной стоимости в зависимости от ставки процента и числа периодов начисления сложных процентов в случае, когда ставка процента равна 10%, таковы:

### **Коэффициенты для расчета накопленной стоимости**

<b>1 долл. сегодня</b>	<b>= 1 долл. сегодня</b>
<b>1 долл. инвестированный</b>	<b>= 1,100 долл. через 1 год</b>
<b>1 долл. инвестированный</b>	<b>= 1,210 долл. через 2 года</b>

Применяя наши коэффициенты к сумме 163 000 долл., по сценарию А полученной в конце года 1 и инвестированной на двухлетний период до конца года 3, получаем следующую накопленную стоимость:

163 000 долл. на конец года 1  $\times$  1,210 долл. = 197 000 долл. через 2 года,  
или 197 000 долл. – 163 000 долл. = 34 000 долл. в форме дохода от реинвестирования  
полученной суммы

При оценке проекта или инвестиций, ориентированных в будущее, важна не только величина потоков денежных средств сама по себе, но также распределение потоков во времени и последующее использование их для реинвестирования.

### **Чистая текущая стоимость (net present value — NPV)**

Анализ накопленной стоимости служит хорошим инструментом для расчета суммы, которую работник должен инвестировать сегодня, чтобы через тридцать лет получать адекватную пенсию, но он не помогает решить проблему оценки сегодняшних инвестиций и проектов. Инвестиции необходимо оценивать в сегодняшних долларах. Сколько стоит сегодня проект покупки машины для дробления овса компанией Quaker Oats? Как он выглядит по сравнению с проектом приобретения подобной машины стоимостью 150 000 долл., но с четырехлетним сроком полезной службы?

*Анализ движения денежных средств определяет денежные потоки, а метод NPV позволяет оценить эти потоки в сегодняшних долларах. Таким способом можно сравнивать разные проекты независимо от распределения денежных потоков во времени.*

Если компания Apple Computer знает, например, что новый компьютер Tangerine наверняка станет «хитом продаж» и принесет 100 млн. долл., но потребуются 10 лет на его разработку, она может отказаться инвестировать данный проект. Не только потому, что через десять лет 100 млн. долл. будут стоить меньше из-за инфляционного обесценения, но и потому, что эти деньги Apple могла бы вложить в робототехнику и благодаря ей снизить затраты на производство *сегодня*. Даже если анализ NPV покажет обоснованность проекта Tangerine, он может быть отодвинут на второй план по определенным стратегическим соображениям.

Специалисты по анализу операций с ценными бумагами рассматривают покупку акций и облигаций как вложение в покупку оборудования. В будущем акции обеспечат выплату дивидендов, а облигации — получение процентного дохода. Стоимость ценных бумаг определяется как *текущая стоимость (present value)* обеспечиваемых ими будущих притоков денежных средств. Как Quaker Oats использует анализ методом NPV для оценки выгод от покупки новой единицы производственного оборудования, точно так же компании оценивают новые заводы и стоимость расширения рекламной деятельности. Юрист, участвующий в судебном процессе по делу о смерти в результате насильственных действий, может использовать методику определения NPV для оценки будущих доходов погибшего, когда рассматривается вопрос о компенсации. Главное, что необходимо запомнить: *доллар сегодня стоит больше, чем доллар, полученный в будущем*.

Проект Quaker Oats принес компании за три года 163 000 долл. (51 000 + 51 000 + 61 000). Как показано выше, приток денежных средств в размере 163 000 долл. может обеспечить поступление еще 34 000 долл., если полученную сумму реинвестировать под 10% годовых в другие проекты компании или использовать как инвестиционный капитал, обеспечивающий процентный доход. Вы заплатили бы 163 000 долл., зная, что через три года получите те же самые 163 000 долл.? Конечно, нет! Так как, согласившись, вы потеряли бы 34 000 долл., получение которой обусловлено принципом *временной стоимости денег (time value of money)*.

Исходя из этой простой логики, вы в соответствии с анализом методом NPV берете будущие потоки денежных средств и дисконтируете их к сегодняшней стоимости. Таким образом, вы производите операцию, обратную определению накопленной стоимости. Расчетная формула имеет вид:

$$NPV = (\text{Будущая стоимость 1 доллара}) \times (1 + \text{Ставка дисконта})^{-\text{Число периодов}}$$

Один доллар, полученный через год с сегодняшнего дня, при ставке дисконта 10% будет стоить:

$$1 \text{ доллар} \times (1 + 0,10)^{-1} = 0,90909.$$

С помощью этой формулы составлены таблицы коэффициентов дисконтирования, которые позволяют определить стоимость 1 долл. в зависимости от ставки дисконта и числа периодов. С учетом реинвестирования полученной суммы под 10% годовых и рисков проекта стоимость 1 долл. в будущем в соответствии с формулой и таблицами составит:

### Коэффициенты для расчета будущей стоимости

1 долл. сегодня	= 1 долл. сегодня
1 долл., реинвестированный через 1 год	= 0,90909 долл.
1 долл., реинвестированный через 2 года	= 0,82645 долл.
1 долл., реинвестированный через 3 года	= 0,75131 долл.

Потоки денежных средств по проекту компании Quaker Oats нужно оценивать следующим образом:

#### Будущий приток денежных средств $\times$ $\times$ Коэффициент дисконтирования = NPV

Стартовый год 0	-102 000 долл.	$\times$ 1	=	-102 000 долл. сегодня
Год 1	51 000 долл.	$\times$ 0,90909	=	46 363,59 долл. сегодня
Год 2	51 000 долл.	$\times$ 0,82645	=	42 148,95 долл. сегодня
Год 3	61 000 долл.	$\times$ 0,75131	=	<u>45 829,91</u> долл. сегодня
NPV проекта Quaker Oats				32 342,45 долл. сегодня

Оценка любого проекта зависит от *величины (magnitude)* потоков денежных средств, *распределения их во времени (timing)* и *ставки дисконта (discount rate)* — в нашем случае это 10%.

Ставка дисконта — очень субъективный критерий. Чем выше ставка дисконта, или *пороговая норма прибыли (burdle rate)*, тем ниже оказывается сегодня будущая стоимость доллара (см. Приложение). Пороговой (или минимальной) норма прибыли называется потому, что проект с более высокой ставкой дисконта должен обеспечивать более значительный приток денежных средств в будущем, чтобы иметь такую же текущую стоимость. Таким образом, проекту необходимо преодолеть более высокое препятствие, чтобы сохраниться в исходном виде. В случа-

ях, когда будущий исход инвестирования характеризуется определенным уровнем риска, как в нашем примере с нефтяными скважинами, уместно применение более высокой ставки дисконта. Если исход инвестирования предсказуем, как при вложении средств в трудосберегающее устройство или долгосрочные казначейские обязательства, приемлема невысокая ставка дисконта. Компания, в руководстве которой отсутствует МВА с его опытом, будет устанавливать для всех инвестиционных проектов одну и ту же пороговую норму прибыли и тем самым игнорировать относительную рискованность каждого из проектов. Ни при каких обстоятельствах пороговая норма прибыли не должна равняться ставке процента на банковскую задолженность компании, кроме как вследствие случайного совпадения этих ставок. *Ставка дисконта должна определяться рискованностью проекта.* Очень стабильная компания может заимствовать денежные средства под очень низкий процент и инвестировать эти деньги в весьма рискованные проекты.

### Внутренняя норма прибыли

*Внутренняя норма прибыли (internal rate of return — IRR)* — это производная NPV. Формула проста: внутренняя норма прибыли на инвестиции — это ставка, при которой сумма дисконтированных будущих притоков денежных средств равна стоимости инвестиционного капитала сегодня.

Для определения IRR необходимо последовательно делать расчеты при разных ставках дисконта, пока NPV не станет равной нулю. (Естественно, калькулятор Hewlett-Packard выдает искомое значение IRR после нажатия на соответствующую кнопку!) По проекту Quaker Oats IRR составляет 26,709%. Для подтверждения приведем следующие расчеты:

#### Результаты расчетов при коэффициенте дисконтирования 26,709%

1 доллар сегодня	1	×	−102 000 долл.	=	−102 000 долл.
Год 1	0,78920	×	51 000 долл.	=	40 250 долл.
Год 2	0,62285	×	51 000 долл.	=	31 765 долл.
Год 3	0,49155	×	61 000 долл.	=	29 985 долл.
<b>NPV</b>				<b>=</b>	<b>0</b>

Значение IRR используется для ранжирования проектов, но при этом не учитывается величина значений стоимости. Небольшое вложение средств с непропорционально высокой прибылью должно ранжировать-

ся выше, чем очень крупные инвестиции с адекватной прибылью. Если бы General Electric выделила 1 млрд. долл. на исследования, ей пришлось бы вложить большие суммы в крупные проекты, которые могли бы характеризоваться низкой IRR.

При ранжировании методом IRR упускается пороговая норма прибыли или коэффициенты дисконтирования, используемые при анализе методом NPV. Как я указывал выше, пороговые нормы прибыли корректируются с учетом уровня риска. При прочих равных условиях вложения компании Quaker Oats в оборудование могут иметь относительно менее высокую IRR, чем инвестиции в высшей мере спекулятивные исследования шведской компании Merck, нацеленные на поиск лекарства от рака, однако первый проект мог бы иметь более высокую NPV. Инвестиции в приобретение оборудования с относительно небольшими потоками денежных средств следовало бы дисконтировать по ставке 10% в силу низкой рискованности проекта. Результатом могла быть более высокая NPV. Вложения в исследования по борьбе с раком следовало бы оценивать по очень высокой ставке дисконта — 50%. *Запомните: чем выше ставка дисконта, тем ниже стоимость наличных средств сегодня и тем выше уровень предполагаемого риска.*

## ТЕОРИЯ ВЕРОЯТНОСТЕЙ

Теория вероятностей прекрасно характеризует статистику, предмет, которого побаиваются даже наиболее талантливые слушатели бизнес-школ. По существу, теория вероятностей — более точное определение статистики, поскольку описывает, как статистика используется для решения проблем. При известных значениях вероятности отыскания нефти как следует поступить Сэму? Сколько из 800 находящихся в браке слушателей программ бизнес-школ первой десятки разведется после первого года обучения? Все это теория вероятностей. Почти все деловые люди избегают статистики, поэтому она предоставляет MBA возможность блеснуть. Я прослушал курс статистики ближе к окончанию института и практически ничего не усвоил, так как нам преподавали теорию, а не применение ее к решению проблем. Программы для MBA сосредоточены на практическом приложении статистики, а разбираться с теорией предоставляют математикам. Если вы совсем не знакомы со статистикой, не пропускайте этот раздел. С помощью немногих страниц, посвященных данному предмету, я не сделаю вас экспертом, но обещаю, что если вы на-



беретесь терпения и прочтете весь текст, то приобретете рабочие знания, достаточные, чтобы квалифицированно попросить об оказании помощи, когда она вам потребуется. Подготовка посредством сообщения слушателям рабочих знаний по самым разным предметам — основной принцип обучения будущих МВА. Преподаватели не рассчитывают, что всего за два года сделают из своих слушателей технических экспертов, но предполагают, что смогут научить их понимать, когда именно требуется помощь эксперта для решения конкретной проблемы.

### Распределение вероятностей

В ситуации с множественностью возможных исходов результатом будет *распределение (distribution)* исходов. Каждой возможности приписывается определенная вероятность. Тщательный анализ, интуиция и суждение помогают добиваться, чтобы сумма вероятностей всех возможных исходов любого *события (event)* равнялась 100%, как в узле с ветвями вероятных событий на дереве решений. Кривую распределения исходов называют *гистограммой (probability mass function)* или *функцией плотности вероятности (probability density function)*. В ситуации множества возможных исходов кривая получается плавной, в этом случае она называется функцией плотности вероятности. Если возможных исходов всего несколько, кривая получается неплавной, в этом случае она называется гистограммой.

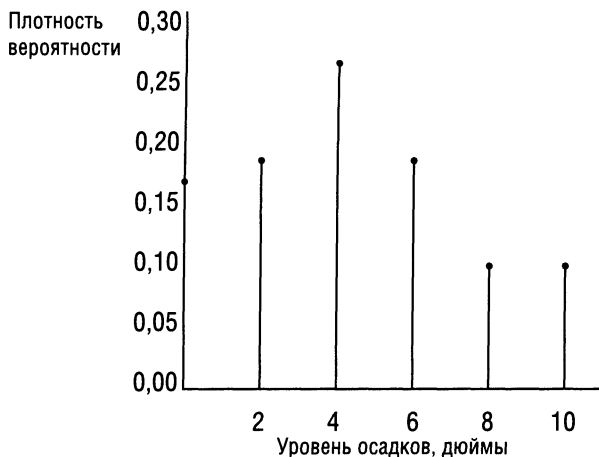
*Пример с дождями.* Дождь в Сиэтле — это событие, характеризующееся распределением вероятностей. В соответствии с гипотетическими данными выпадение дождей в Сиэтле можно представить в форме таблицы и кривых распределения вероятностей.

**Таблица результатов измерения в дождливые дни  
в Сиэтле в апреле 1992 г.**

Уровень дневных осадков в дюймах	Число дней, в которые уровень осадков был таким	Доля соответствующих дней в месяце, %
0	5	16
2	6	19
4	8	26
6	3	19
8	3	10
10	3	10
<hr/>		<hr/>
28		100

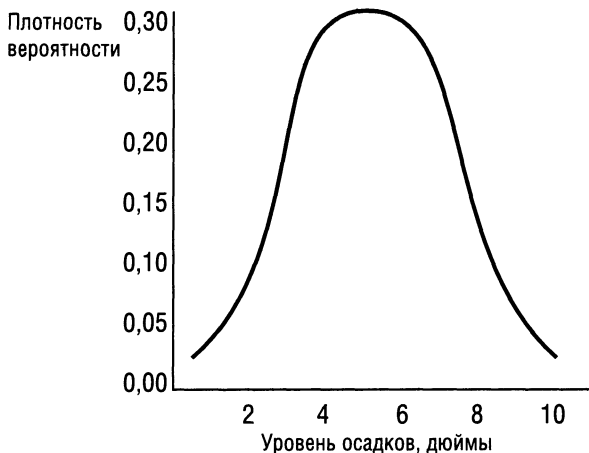
### Функция плотности вероятности по данным измерения осадков

Выпадение дождей в Сиэтле в апреле 1992 г. (31 день)



### Функция плотности вероятности по данным измерения осадков

Выпадение дождей в Сиэтле в 1962-1992 гг. (1240 дней)



Подбрасывание монеты имеет два вероятных исхода — монета падает «орлом» или «решкой» вверх. Поэтому распределение исходов двух подбрасываний монеты может иметь несколько вариантов, если вы ставите, например, на «орла».

**Двойная удача — «орел»/«орел»**

**Одна удача/одна неудача — «орел»/«решка»**

**Две неудачи — «решка»/«решка»**

Результаты подбрасывания монеты лежат в основе наиболее распространенного *биномиального распределения* (*binomial distribution*). При биномиальном распределении существуют всего два исхода — удача и неудача, вероятности которых в сумме дают единицу.

Кажущуюся загадочной теорию биномиального распределения можно применить к такому практическому делу, как анализ рынка акций. Удачей или благоприятным исходом можно считать прибыль на акцию по итогам месяца, а неудачей или неблагоприятным исходом — убыток или нулевую прибыль. В исследовании динамики цен на акции компании AT&T в период с 1957 по 1977 г. был проанализирован каждый месяц для определения уровня прибыли. Установили, что 56,7% времени 20-летнего периода вложение денег в эти акции завершалось благоприятным исходом, т.е. получением прибыли.

Исследованные месяцы были объединены в группы по три (кварталы). Исследователи заметили, что частота событий с благоприятным исходом была следующей:

<i>Количество благоприятных исходов</i>	<i>Наблюдаемая частота</i>
0	0,088
1	0,325
2	0,387
3	0,200
	<hr/> 1,000

Математик, подбрасывавший монету, составил таблицы для решения всех задач, связанных с биномиальными распределениями. В примере с компанией AT&T для пользования такой таблицей необходимо иметь следующую информацию:

г (число возможных удач или благоприятных исходов) = от 0 до 3;

п (число попыток) = 3 (3 месяца в квартале);

р (вероятность успеха или благоприятного исхода) = 56,7%.

На основании этих данных таблица биномиального распределения дает следующий прогноз ожидаемых благоприятных исходов:

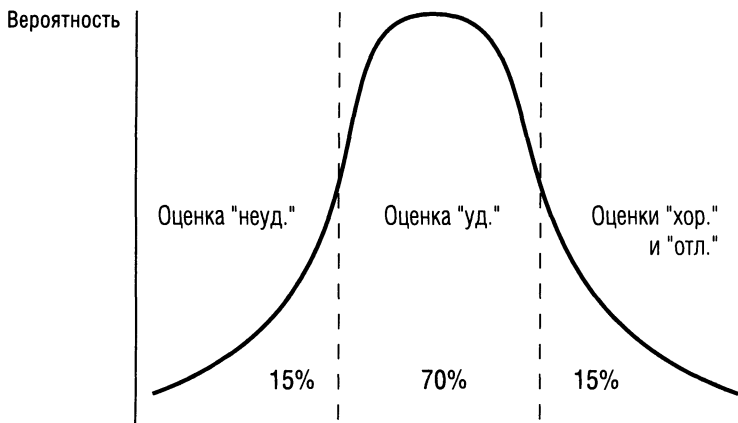
<i>Количество благоприятных исходов</i>	<i>Ожидаемая частота</i>
0	0,082
1	0,318
2	0,416
3	0,184
	<hr/> 1,000

Как ни странно, биномиальное распределение довольно хорошо коррелирует с фактическими результатами анализа данных по AT&T. При принятой *вероятности благоприятного исхода (probability of success)* (р) вероятность получения прибыли по итогам месяца в течение квартала можно узнать из таблицы. Поэтому портфельные менеджеры, директора по продажам и аналитики-исследователи могут использовать биномиальные распределения на практике для оценки вероятностей тех или иных исходов.

### **Нормальное распределение: тайна колоколообразной кривой**

*Нормальное распределение (normal distribution)* используется чаще всего, а его графическое представление обычно называют *колоколообразной кривой (bell curve)*. В Гарвардской бизнес-школе колоколообразную кривую используют для выставления оценок. Кривая показывает, что 15% слушателей получают оценку «неудовлетворительно» («хвостисты», которые обязаны сдавать тему повторно). В Дарденской бизнес-школе преподаватели ставят неудовлетворительную оценку, основываясь на собственном суждении. Результат: в двух кампусах сложились принципиально различные конкурентные ситуации (см. с. 208).

Когда в основе гистограммы лежит множество попыток, кривая имеет тенденцию к завершенности формы и принимает колоколообразные очертания. Такую кривую мы называем функцией плотности вероятности. Именно такой была кривая в примере с ситуацией с дождями в Сизтле. Появление на кривой горба в середине обусловлено *центральной предельной теоремой (central limit theorem)*. Она гласит, что «распределение *средних арифметических (averages)* для повторяющихся независимых выборок принимает форму колоколообразного нормального распределения». Почему? Просто потому, что при большом числе не-

**Колоколообразная кривая выставления оценок слушателям**

зависимых выборок исход стремится к центральному среднему арифметическому (т. е. при большом числе независимых выборок средние по выборкам одинаково часто отклоняются как в положительную, так и в отрицательную сторону от некоего «центра» (его называют «средним по генеральной совокупности»), причем чем больше это отклонение, тем реже оно происходит. — *Прим. ред.*).

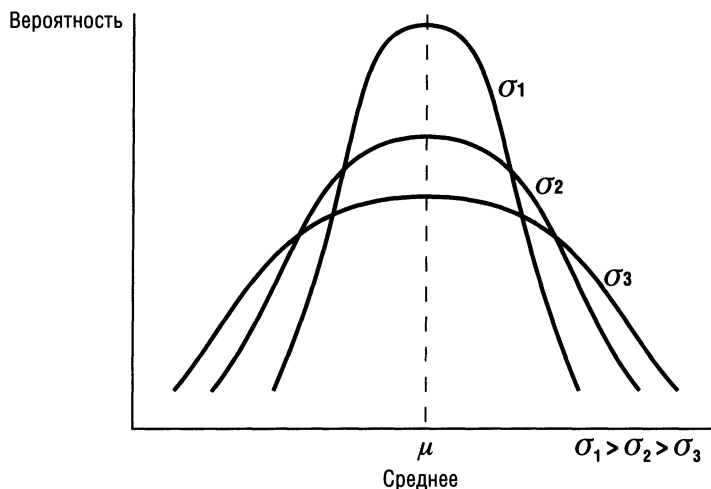
Концепция «средних по выборкам» довольно расплывчата. На практике это утверждение (утверждение о нормальном распределении средних по выборкам) часто распространяется на любую большую совокупность данных. Почему? Потому что нормальное распределение очень легко использовать, и оно неплохо аппроксимирует реальность. Курс акций — это отражение многочисленных конъюнктурных колебаний на рынке, результатом которых является благоприятный или неблагоприятный исход (прибыль или убыток соответственно). Исход как таковой можно рассматривать в качестве «среднего арифметического» таких конъюнктурных колебаний. Едва ли не все происходящее можно рационализировать через среднее арифметическое, и этим объясняется полезность нормальных распределений.

*Характеристики нормальной кривой.* Колоколообразная, или нормальная, кривая описывается двумя характеристиками: *средним (mean)* и его *среднеквадратическим (или стандартным) отклонением*

(СКО) (*standard deviation*). Среднее ( $\mu$ ) является центром распределения. Обычно его называют средним арифметическим. Оно есть результат деления суммы значений на их количество. Среднеквадратическое отклонение ( $\sigma$ ) показывает, насколько распределение распространяется вширь. СКО можно также описать как критерий «разброса случайной величины вокруг среднего». Две эти характеристики являются важнейшими для большей части концепций теории вероятностей.

Существуют другие разновидности средних для совокупности данных: *медиана* (*median*) — величина, стоящая в середине совокупности данных, упорядоченных по возрастанию (так, что половина данных в выборке меньше медианы, а половина — больше), и *мода* (*mode*) — величина, чаще всего встречающаяся в совокупности данных.

### Функция плотности вероятности, представленная разными значениями среднеквадратического отклонения

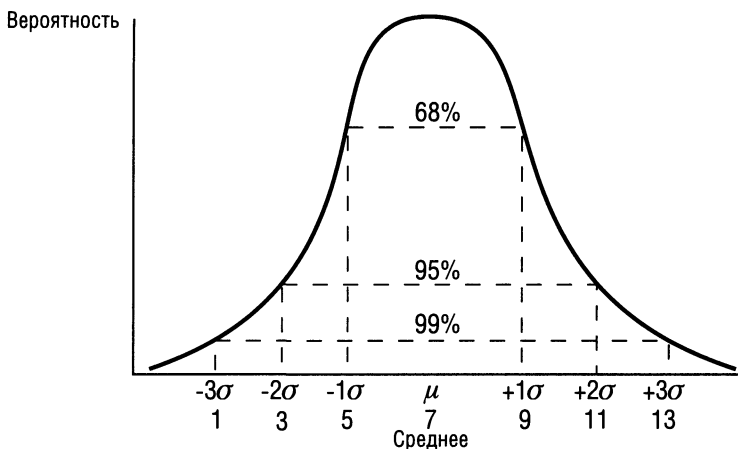


Как и в случае биномиального распределения, для нормального распределения сумма всех исходов, представленная площадью под кривой, равна 100%. Необычность нормальной кривой придает тот факт, что при любом значении СКО вероятность события не изменяется и не зависит от формы нормального распределения. (Особенность нормальной кривой в том, что при любом отклонении случайной величины от среднего значения, если измерять это отклонение в величинах СКО, вероятность отклонения будет одна и та же независимо от величины СКО. — *Прим. ред.*).

*Пример нормального распределения из розничной торговли.* Эл Банди, владелец обувного магазина, хочет быть уверенным в том, что запасы на его складе достаточны для удовлетворения покупательниц с любым размером ноги. Он оплатил Академии ног расходы на исследование по поводу частоты встречающихся среди женщин размеров ног и получил совокупность данных, собранных путем опроса.

Он обработал эти данные и получил нормальное распределение. Он также ввел в свой калькулятор данные по ряду размеров, нажал на кнопку «среднее квадратическое отклонение» и получил ответ «2». Эл ввел среднее, или среднее арифметическое, для всей совокупности ответов по размерам и получил ответ «7». Посмотрев на построенную кривую, он сделал вывод, что она похожа на внушающее доверие нормальное распределение.

### Нормальное распределение для размеров обуви



Сравнительные размеры обуви						
Россия	35	36	37	38	39	40
США	4	5	6	7	8	9

Распознав кривую, Эл может применить правила, присущие любому нормальному распределению. Площадь участков под кривой при разных значениях отклонения от среднего значения будет следующей:

1 СКО	=	0,3413
2 СКО	=	0,4772
3 СКО	=	0,49865
4 СКО	=	0,4999683

Если м-р Банди, используя эти правила, запасет размеры с 5-го по 9-й, он сможет удовлетворить потребности 68,26% ( $0,3413 \times 2$ ) всех местных покупательниц. Расширив ассортимент склада с 3-го по 11-й размеры, он сможет обуть 95,44% местных женщин. Если же Эл будет иметь на складе размеры с 1-го по 13-й, то 99,73% покупательниц уйдут от него с покупкой. Для тех уникалов, которые носят размеры меньше 1-го и больше 13-го, он всегда может предложить систему специальных заказов.

Естественно, таблицы нормальных распределений составлены для определения вероятности отклонения любой конкретной точки на кривой (с учетом нецелочисленных СКО) от среднего. Для пользования таблицами необходимо рассчитать значение  $Z$ .

$$Z = [( \text{Интересующая точка} ) - \text{Среднее}] / \text{СКО}$$

### **Пример использования нормальной кривой в финансовой деятельности**

Давайте применим усвоенные фрагменты теории вероятностей к финансовой деятельности. Предполагается, что, как показано на прилагаемом графике (см. с. 212), ежемесячная прибыль на акции компании Pioneer Aviation, курс которых неустойчив, описывается нормальным распределением. Сводные данные по прибыли в ретроспективе показывают, что среднее (центр распределения) равно 1%, а СКО (разброс) — 11%. Джералд Расмуссен захотел узнать, какова вероятность того, что в следующем месяце прибыль окажется менее 13%.

Используя формулу расчета  $Z$ , мы можем удовлетворить его интерес:

$$Z = (13 - 1) / 11 = +1,09 \text{ СКО относительно среднего.}$$

Таблица нормального распределения, которую я привожу в Приложении, говорит нам, что площадь под нормальной кривой в интервале от среднего до отклонения, имеющего значение 1,09 СКО, равна 0,3621. Площадь участка под всей левой половиной кривой равна 0,5000, так как она целиком представляет половину распределения. Это верно в любой ситуации. Вероятность попадания в точку, находящуюся выше или ниже центра или среднего любого нормального распределения, равна 50%. Исходя из приведенных данных, определяем вероятность того, что прибыль на акции окажется ниже 13%:  $0,3621 + 0,5000 = 0,8621$ , и, с другой стороны, — что она окажется выше 13%:  $1 - 0,8621 = 0,1379$ . Это ответ реально-





го мира на деловую задачу реального мира, полученный с использованием статистики в качестве прикладного инструментария.

Статистика не трудна, если вы не блуждаете слишком долго в дебрях теории. Существуют и другие распределения, но их редко используют в бизнесе. *Распределение Пуассона (Poisson distribution)* подобно нормальному распределению, но имеет удлинённый хвост в правой части



графика. Предполагается, однако, что почти всегда распределения являются нормальными, так как это позволяет использовать правила нормального распределения, относящиеся к СКО.

### Кумулятивные функции распределения

*Кумулятивная функция распределения (cumulative distribution function — CDF)* отражает представление о накопленных частотах гистограммы. Вы берете гистограмму типа колоколообразной кривой и задаетесь вопросом: «А какова вероятность того, что исход будет меньше или равен такому-то конкретному значению?» Нормальная кривая показывает вам вероятность того, что интересующая вас величина окажется вблизи данного значения, а CDF — вероятность того, что она не превысит данного значения. CDF можно использовать также для соединения матримониального союза наших представлений о неопределенности исходов (теория вероятностей) с нашим инструментом для принятия решений (дерево решений). CDF представляет диапазон возможных исходов, когда вы имеете дело с неопределенными величинами, имеющими множественные значения.

Вернемся к рассмотрению примера с нефтяными скважинами и возьмем распределение значений возможной стоимости нефти, которые могут стать реальными, если нефть удастся найти и извлечь:

<i>Стоимость нефти, долл.</i>	<i>Ожидаемая частота</i>	<i>Кумулятивная вероятность: «равно или меньше» заданного значения</i>
50 000	0,005	0,005
75 000	0,01	0,015 (0,005 + 0,01)
150 000	0,03	0,045 (0,03 + 0,01 + 0,005)
200 000	0,08	0,125
300 000	0,12	0,245
750 000	0,15	0,395
1 100 000	0,21	0,605
1 200 000	0,15	0,755
1 400 000	0,12	0,875
1 700 000	0,08	0,955
2 000 000	0,03	0,985
2 500 000	0,01	0,995
6 000 000	0,005	1,00
		<hr/> 1,00

При построении дерева решений мы исходили из возможного выигрыша в случае удачи в размере 1 000 000 долл. Эта сумма была выбрана в качестве ожидаемого денежного эквивалента (EMV) события обнаружения нефти только для удобства. Распределение содержит широкий спектр значений. Как видно из таблицы, с вероятностью 0,005 выигрыш может оказаться равным 6 000 000 и 50 000 долл. Если перемножить значения выигрыша в долларах на соответствующие вероятности, указанные во втором столбце, а затем сложить произведения, то вы получите в сумме 1 000 000 долл., т.е. использованный выше EMV.

Построение функции непрерывного распределения позволяет лицам, ответственным за принятие решений, установить среднее или EMV, когда они не знают, с чего начать. Построение кумулятивного распределения — это метод объединения серии ваших суждений относительно вероятности верхней границы, середины и нижней границы интервала неизвестного исхода для установления EMV, используемого при принятии решения.

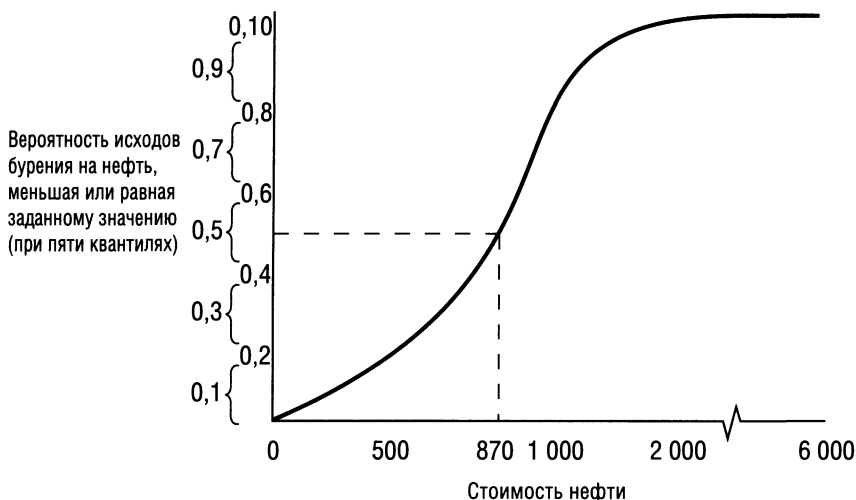
В графической форме кумулятивное распределение диапазонов исходов напоминает большую букву S. Имея перед собой такую кривую, вы видите все возможные исходы, т.е. своего рода динамику их, а не только разрозненные статичные точки. Как показано на следующем рисунке, Сэм Хьюстон считает, что все возможные в данном случае исходы попадают в непрерывный диапазон значений от 0 до 6 000 000 долл.

Диапазон вероятностей от 0 до 1,0 кумулятивного распределения разбивается на *квантили (fractiles)*, или части, *методом медиан интервалов значений (bracket median technique)*. Представленная выше в табличной форме (см. с. 213) CDF разбита на квантили именно таким способом. Для разбиения диапазонов вероятностей CDF, например, на пять диапазонов следует использовать квантили 0,1; 0,3; 0,5; 0,7 и 0,9. Эти квантили будут представлять собой арифметическое среднее диапазонов значений 0–0,2; 0,2–0,4; 0,4–0,6; 0,6–0,8 и 0,8–1,0 соответственно (см. с. 215).

Квантиль 0,5 равнозначен медиане, поскольку с каждой его стороны находится ровно половина возможных значений. Медиана не обязательно представляет собой то же самое, что среднее, которое мы использовали для обозначения центра нормального распределения. Медиана — это просто центр диапазона значений. Среднее — это сумма произведений всех вероятностей на соответствующие значения; именно такая сумма была рассчитана при определении EMV события обнаружения нефти в размере 1 000 000 долл.

### Кумулятивная функция распределения

Значения возможных исходов бурения на нефть (в тыс. долл.)



Для соединения концепции CDF с деревом решений применительно к принятию важных управленческих решений вообразим, как следовало бы представить графически все значения вознаграждения, которое может подарить вам нефтяная скважина. Я вижу диапазон значений, изображенных в виде *веера (fan)* вероятностей. Кому-то может не хватить терпения для представления бесконечных возможностей в виде ветвей дерева, поэтому в качестве вспомогательного средства используем концепцию CDF.

Графическое представление кумулятивного распределения. Чтобы представить CDF в графической форме, вам следует опираться на собственное суждение и данные ваших исследований. Нужно задать себе ряд вопросов:

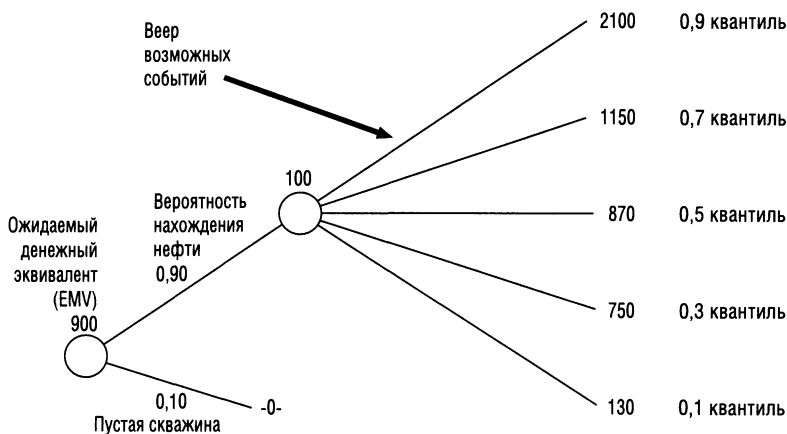
**Каким должно быть значение, при котором 50% времени результат оказывается выше или ниже заданного значения (медиана)?**

**Каким должно быть значение на нижнем конце диапазона (квантиль 0,10)?**

**Каким должно быть значение на верхнем конце диапазона (квантиль 0,90)?**

### Дерево решений для ситуации бурения на нефть

Используется функция непрерывного распределения вероятности (в тыс. долл.)



$$EMV = 0,9 [(0,2 \times 130\,000) + (0,2 \times 750\,000) + (0,2 \times 870\,000) + (0,2 \times 1\,150\,000) + (0,2 \times 2\,100\,000)] = 900\,000\,000 \text{ долл.}$$

Ответив на эти вопросы, вы сможете представить CDF того, что, по вашему мнению, будет диапазоном возможных исходов. Ограничившись пятью исходами или пятью квантилями кумулятивного распределения, вы можете изобразить веер событий и их вероятностей как пять ветвей на дереве решений.

Ожидаемый денежный эквивалент будет таким же, как при нашем первом рассмотрении данного примера, но только потому, что с самого начала для удобства была выбрана правильная величина EMV.

Сокращенный вариант такого анализа называют «методом индюка Пирсона» (*Pearson turkey method*). Вместо пяти квантилей используется всего три — 0,05; 0,6 и 0,95. Соответствующие этим квантилям вероятности — 0,185; 0,63 и 0,185.

Применительно к крупным задачам для построения дерева решений применяются программы *моделирования методом Монте-Карло* (*Monte Carlo simulation models*). Дерево и параметры веера событий в концепции кумулятивного распределения встроены в компьютерную модель. Чтобы получить представление о возможном реальном развитии событий, программу приходится прогонять многократно. Некоторые из компаний, входящих в первые 500 по данным журнала *Fortune*, используют этот метод.

Кумулятивное распределение и анализ методом квантилей можно применять к ситуациям, в которых EMV ветви дерева решений неопределен. Но как бы то ни было, суждение аналитика превыше всего. Дерево — это всего лишь инструмент, который MBA обязан использовать в сочетании со своими знаниями и интуицией.

## РЕГРЕССИОННЫЙ АНАЛИЗ И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ

*Модели линейной регрессии (linear regression models)* применяются в самых разных деловых ситуациях для установления зависимости между переменными, которые, как подсказывает аналитику его интуиция, должны быть между собой связаны. После того как зависимость установлена, ее можно использовать для прогнозирования. Обычно анализ методом регрессии используется для соотнесения продаж с ценой, мероприятиями по продвижению товара и рыночными факторами; курса акций с доходами и процентными ставками; затрат на производство с объемами выпуска. Но, конечно, его можно использовать также и для ответов на такие, например, вопросы: «Как влияет температура воздуха на продажу мороженого в стаканчиках?» *Независимой переменной (independent variable) (X)* в данном сценарии является температура. Это та переменная, от которой, как считается, зависит все происходящее. *Зависимой переменной (dependent variable) (Y)* будет объем продаж. Температура на улице влияет на объем продаж, но не наоборот.

Для анализа методом регрессии необходимо собрать данные, чтобы установить зависимость между переменными. Когда частных значений много, как в случае информации по изменениям температуры и объема продаж, можно построить график, откладывая по оси X значения температуры, а по оси Y — значения объема продаж. Цель анализа — составление уравнения линии, которая наилучшим образом отображает зависимость. При анализе методом регрессии стараются так провести линию между нанесенными на график точками, чтобы «значение суммы квадратов отклонений точек от линии было наименьшим». При работе *методом наименьших квадратов (least squares method)* требуется бесконечно складывать, вычитать и умножать. Для облегчения расчетов нужны деловой калькулятор или программа построения электронных таблиц.

### Краткое воспоминание из алгебры

В порядке подготовки к рассмотрению примера на применение метода регрессии вспомним основы алгебры. Вы, конечно, не забыли, что линия описывается следующей формулой:

$$Y = mX + b,$$

где  $Y$  — зависимая переменная (например, объем продаж);

$m$  — коэффициент, характеризующий наклон линии (зависимость между переменными);

$X$  — независимая переменная (например, дождь);

$b$  — отрезок на оси « $Y$ » (точка, в которой линия пересекает вертикальную ось).

Компьютерная программа построения электронных таблиц рассчитывает линейное уравнение ( $Y = mX + b$ ), описывающее связь между независимой и зависимой переменными. Программа определяет, можно ли в качестве точного инструмента прогнозирования использовать линию, которая рассчитана как наилучшим образом отображающая зависимость.

### Пример использования метода регрессии для анализа ситуации с продажей мороженого

Владелец сети из двадцати магазинов Ben & Jerry's по продаже мороженого заметил, что объемы продаж растут и снижаются с ростом и понижением температуры воздуха соответственно. Решив определить точную математическую зависимость между объемом продаж и сезонными температурами, он собрал данные по ежемесячным объемам продаж за предыдущие пять лет, а в Национальной метеорологической службе получил данные по среднемесячной температуре в соответствующие месяцы. В результате получилась следующая таблица:

Месяц	Среднемесячная температура		Объем продаж, долл.
	°F	°C	
Январь	33	1	200 000
Февраль	37	3	250 000
Март	72	22	400 000
Апрель	65	18	500 000
Май	78	26	900 000
Июнь	85	29	1 100 000

Месяц	Среднемесячная температура		Объем продаж, долл.
	°F	°C	
Июль	88	31	1 500 000
Август	91	33	1 300 000
Сентябрь	82	28	800 000
Октябрь	73	23	600 000
Ноябрь	45	7	300 000
Декабрь	36	3	500 000

Используя функцию «Regression» («Регрессия») программы построения электронных таблиц, владелец получил следующие данные:

*Статистические данные*

$R^2$	0,704
Среднеквадратическая погрешность оценки $\hat{Y}$	243 334
Коэффициент, характеризующий точку пересечения оси $\hat{Y}$	-379 066
Коэффициент $X$	16 431
Среднеквадратическая погрешность коэффициента $X$	3 367
t-статистика переменной $X$	889

### Что означают эти данные?

Как ни парадоксально, но приведенные выше данные определяют уравнение линии, которое описывает зависимость между температурой за окном и объемом продаж в магазинах Ben & Jerry's. Сначала дадим толкование данных, которые необходимы для составления линейного уравнения.

«Коэффициент, характеризующий точку пересечения оси  $\hat{Y}$ » =  $b =$   
 $= -379\,066$

«Коэффициент  $X$ » =  $m = 16\,431$

Подставляя эти значения в стандартное линейное уравнение, приведенное выше, получаем:  $\hat{Y} = 16\,431X - 379\,066$ . Наносим точки на график и проводим линию регрессии, описанную этим уравнением. В результате имеем следующее (см. рис. на с. 220).

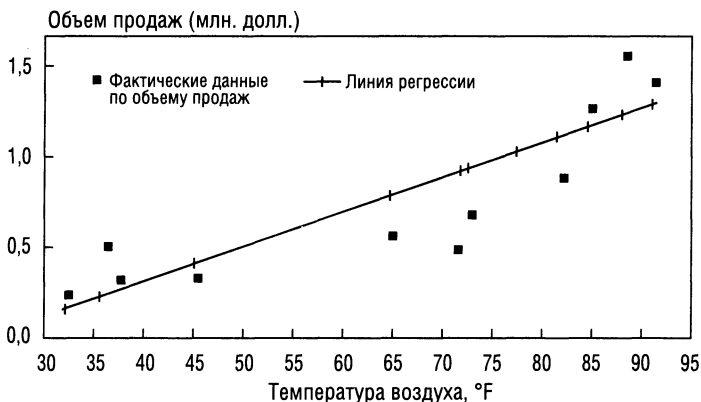
На графике видно, что линия регрессии проходит посередине между точками. Введя значение температуры  $X$  в уравнение, можно определить *прогнозируемый (predicted)* объем продаж мороженого. В случае магазинов Ben & Jerry's при температуре  $60^\circ\text{F}$  ( $15^\circ\text{C}$ ) ожидаемый объем продаж в месяц должен составить 606 794 долл.



$$Y = (16\,431 \times 60^\circ F) - 379\,066 = 606\,794 \text{ долл.}$$

Однако насколько точно данное уравнение позволяет прогнозировать продажи мороженого? Ответ на этот вопрос дает нам один из показателей, приведенных выше в статистических данных.

### Пример анализа методом регрессии продаж мороженого фирмой Ben & Jerry's



(График построен с помощью программы Actual Lotus 1-2-3)

### Пояснения по $R^2$

Значение  $R^2$  показывает, «какой процент разброса данных объясняется конкретным уравнением регрессии». В нашем случае это 70,4% разброса данных по объему продаж. Такой показатель считается очень высоким. В широкомасштабном экономическом анализе очень высоким следует считать показатель 30%, так как на состояние экономики влияют тысячи переменных. Можно предположить, что в бизнесе, связанном с мороженым, на колебания объема продаж, помимо температуры, влияют также условия и длительность хранения продукта, реклама, предложение потребителям компенсационных купонов.

Однако не теряйте бдительности! Не пытайтесь вычитать слишком многое из результатов анализа методом регрессии! Они говорят нам только то, что объем продаж изменяется с температурой на улице во многом именно так, как описано. Из этого анализа *не следует*, что «именно температурой объясняется изменение объема продаж». Но если вы рационально и обоснованно выбрали независимую переменную и она хоро-

шо предсказывает поведение исследуемой зависимой переменной, используйте анализ методом регрессии.

Анализ методом регрессии выявляет не только позитивную, как в случае с температурой воздуха и объемом продаж мороженого, но и негативную корреляцию, например, процентных ставок и объема продаж жилья. Если процентные ставки слишком высоки, объем продаж низок. В подобном случае коэффициент  $X$  имеет отрицательное значение. С точки зрения прогнозирования подобные негативные зависимости так же полезны, как позитивные.

### Пояснения по среднеквадратической погрешности

«Среднеквадратическая погрешность оценки  $Y$ » и «среднеквадратическая погрешность коэффициента  $X$ » из статистических данных выше — синонимы *стандартной ошибки (standard deviations)* коэффициента  $Y$  и коэффициента  $X$  линии регрессии. В примере с компанией Ben & Jerry's среднеквадратическая погрешность оценки  $Y$  (объем продаж) составляет 243 334 долл. 68% времени, а коэффициента  $X$  (температура) — 3367. Для оценки изменчивости этих показателей и надежности полученного уравнения регрессии можно, используя понятие среднеквадратического отклонения, проанализировать десятки диапазонов возможных значений данных.

### t-статистика как критерий надежности

*t-статистика (T statistic)* может подсказать вам, пригодно ли для прогнозирования уравнение регрессии, рассчитанное компьютерной программой.  $t$ -статистика показывает, оказывает ли переменная  $X$  статистически значимое влияние на  $Y$ , например, температура воздуха — на объем продаж. Для определения данного критерия следует разделить коэффициент  $X$  на его среднюю квадратическую погрешность. Эмпирическое правило гласит, что, если  $t$ -статистика оказывается больше 2 или меньше  $-2$ , переменная  $X$  оказывает статистически значимое влияние на  $Y$ . В нашем примере критерий имеет очень высокое значение:  $16\,431/3\,367 = 4,88$ . Поэтому аналитик делает вывод о том, что температура позволяет с высокой достоверностью прогнозировать объем продаж.

Модель может считаться вполне пригодной для прогнозирования, если  $R^2$  и  $t$ -статистика имеют высокие значения. Можно разработать модель

более чем с одной переменной  $X$ . Мы будем иметь дело со *множественной регрессией* (*multivariable regression*). С ростом числа переменных увеличивается значение  $R^2$ . Однако прибавление числа переменных  $X$  при низком значении  $t$ -статистики приводит к получению неточной модели. Необходимо работать над моделью, добавляя и исключая независимые переменные, чтобы получить высокие значения  $R^2$  и  $t$ -статистики.

### Анализ методом регрессии с использованием ранговых переменных

Одним из приемов в рамках анализа методом регрессии является использование *ранговых переменных* (*dummy variables*) для представления условий, не определяемых в серии расчетов. В качестве таких ранговых переменных применяются значения «0» и «1». Например, магазин Toys «R» Us, имеющий запас игрушки, очень модной в данном сезоне, — условие, которое нельзя представить численным значением — резко увеличивает объем продаж. В совокупности данных наличие и отсутствие запаса можно обозначить ранговыми переменными «1» и «0» соответственно.

Используя гипотетическую совокупность данных по магазину Toys «R» Us, можно понять, как работают эти переменные.

Дата	Состояние запаса модной игрушки (1 — наличие запаса, 0 — отсутствие запаса)	Объем продаж, долл.
12/1/92	0	100 000
12/2/92	0	100 000
12/3/92	1	200 000
12/4/92	1	200 000
12/5/92	0	100 000
12/6/92	1	200 000
12/7/92	0	200 000

Используя функцию «Regression», получаем следующие данные, которые характеризуют зависимость между наличием/отсутствием в ассортименте модной игрушки и объемом продаж:

#### Статистические данные

$R^2$	1,00
Среднеквадратическая погрешность оценки $Y$	0,001
Коэффициент, характеризующий точку пересечения оси $Y$	100 000
Коэффициент $X$	100 000
Среднеквадратическая погрешность коэффициента $X$	0,0009
$t$ -статистика переменной $X$	111 111 111

Модель идеальна, разброс объясняется значением  $R^2$  на 100%, а значение t-статистики превосходно. Значение t-статистики приближается к бесконечности (100 000/0,0009). Объем продаж составляет 100 000 долл., когда модная игрушка отсутствует в ассортименте, и увеличивается на 100 000 долл., когда она присутствует в ассортименте. Уравнение регрессии по данным электронной таблицы имеет вид:

$$\text{Объем продаж} = 100\,000X + 100\,000$$

Если вожаденная игрушка имеется в магазине,  $X = 1$  и объем продаж подскакивает до 200 000 долл., если не имеется — возвращается на уровень 100 000 долл. Ранговые переменные весьма полезны и могут использоваться для приведения в соответствие данных, не пригодных для численного представления (например, состояния запасов или торговли в выходные дни) и данных, выражаемых в числах (например, температуры, ставки процента, дефектов продукции) в целях построения полезных моделей регрессии.

## ДРУГИЕ МЕТОДЫ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

Прогнозирование с использованием *временных рядов (time series techniques)* основано на изменениях зависимости во времени. В нашем примере с мороженым данные по температуре и объемам продаж наносились на график без учета времени их получения. В зависимость, полученную методом регрессии, время не входит. Очевидно, что продажи магазина Ben & Jerry's подвержены сезонным колебаниям. В анализе методом временных рядов данные наносятся на график в соответствии с временем их поступления — так осуществляется учет фактора времени. Затем предпринимается попытка разложения разброса данных на следующие элементы:

- **Основной тренд (underlying trend)** — рост, снижение, неизменность (долгосрочный критерий).
- **Циклические колебания (cycles)** — часовые, дневные, недельные, месячные (краткосрочный критерий).
- **Случайные отклонения (unexplained movements)** — необычные или нерегулярные отклонения, обусловленные особыми событиями и природными катаклизмами.

Для выделения тренда и выявления циклических колебаний используются скользящее среднее и методы регрессии. Вы наверняка догадыва-

ется, что прогнозирование с использованием временных рядов — утомительный процесс, который невозможно проиллюстрировать коротким и простым примером. Однако полезно как минимум знать о существовании метода временных рядов.

## **РЕЗЮМЕ**

В данной главе описаны количественные методы анализа хозяйственной деятельности, функции которых таковы:

**Анализ сложных проблем методом построения  
дерева решений**

**Определение стоимости денежных средств, которые при-  
числяются к получению в будущем — анализ методом движения  
денежных средств и методом определения чистой текущей  
стоимости**

**Квантификация неопределенности с помощью  
теории вероятностей**

**Определение зависимостей между переменными и прогно-  
зирование посредством анализа методом регрессии  
и использования других методов прогнозирования.**

Это и есть тот практический инструментарий, который используется МВА для решения проблем бизнеса. Описанные средства дают МВА возможность показать себя в работе и принимать решения, основанные на достоверной информации.

## ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАЗДЕЛА «КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ МЕТОДЫ АНАЛИЗА ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ»

**Дерево решений** — способ графического и количественного представления множественности исходов, присущих решениям в бизнесе.

**Невозвратные расходы** — инвестиции, осуществленные в прошлом и никак не влияющие на будущие инвестиционные решения.

**Ожидаемая монетарная ценность (ЕМУ)** — выраженная в деньгах стоимость решения, определенная с учетом вероятности и стоимости всех возможных исходов.

**Накопленная стоимость** — общая будущая стоимость потоков денежных средств при условии реинвестирования всех получаемых доходов.

**Чистая текущая стоимость (NPV)** — общая текущая стоимость всех потоков денежных средств, «дисконтированная» к сегодняшнему доллару.

**Внутренняя норма прибыли (IRR)** — ставка дисконта, которая делает чистую текущую стоимость потоков денежных средств равной нулю в сегодняшних денежных единицах.

**Распределение вероятностей** — график, на котором представлены все возможные исходы с соответствующими вероятностями их наступления.

**Биномиальное распределение** — распределение вероятностей всего с двумя возможными исходами.

**Нормальное распределение** — распределение в форме колоколообразной кривой, учитывающее все возможные исходы.

**Среднеквадратическое отклонение (СКО) ( $\sigma$ )** — мера дисперсии (ширины) нормального распределения.

**Среднее арифметическое ( $\mu$ )** — среднее арифметическое всех исходов.

**Величина Z** — инструмент для измерения вероятностей наступления конкретных ситуаций на нормальной кривой.

**Кумулятивная функция распределения** — форма нормального распределения, характеризующая вероятность того, что все возможные исходы окажутся меньше или равны определенному значению.

**Регрессия** — математический метод прогнозирования с использованием линейных уравнений для объяснения зависимостей между множественными причинами и следствиями.

## ДЕНЬ 6

---

# ФИНАНСОВОЕ ДЕЛО

### ТЕМЫ РАЗДЕЛА «ФИНАНСОВОЕ ДЕЛО»

**Юридическая форма организации предприятия**

**Коэффициент «бета» как критерий риска**

**Граница эффективности**

**Модель оценки доходности активов**

**Гипотеза эффективного рынка**

**Оценка инвестиций**

**Дисконтированные потоки денежных средств**

**Модель роста дивидендов**

**Экономический анализ эффективности намечаемых капиталовложений**

**Структура капитала**

**Политика в области дивидендов**

**Слияния и поглощения**

«Я хочу быть менеджером инвестиционного банка. Если у вас есть 10 000 акций, я продам их для вас. Я сделаю большие деньги. Я очень сильно люблю свою работу. Буду помогать людям. Стану миллионером. У меня будет большой дом. Мне будет очень весело.»

Семилетний школьник «Кем я хочу быть, когда вырасту», март 1985 г.  
(из работы Майкла Льюиса *Liar's Poker*, 1989)

В 80-х гг. финансовое дело привлекало всех подряд. Даже дети мечтали о жизни на Уолл-стрите. Молодые МВА макиавеллиевского склада ликовали — Уолл-стрит нанимал их десятками и предлагал сразу же испытать себя в роли менеджеров по инвестициям на крупных операциях и сделках. К несчастью, в 1987 г. с крахом фондового рынка пузырь лопнул, и МВА пришлось искать менее яркую работу, перетекая в штаты финансовых отделов банков, корпораций и инвестиционных фондов открытого типа.

Но, несмотря на то что финансовое дело уже не сопряжено с прежним блеском, МВА очень неплохо приживаются в этой сфере деятельности. МВА из ведущих бизнес-школ быстро делают карьеру и получают много больше, чем их сверстники, не окончившие престижных школ бизнеса. На Уолл-стрите МВА за одинаковую работу получают в год на 20–30 тысяч долларов больше. Более того, продвижения по службе часто достаиваются только МВА, т. е. элита.

Не рассматривайте данную главу в отрыве от других. Если финансовое дело вас интересует, одностороннее восприятие данной дисциплины может оказаться пагубным для здоровья вашего бизнеса. В финансовом деле много цифр и расчетов, о которых говорится в главах, посвященных бухгалтерскому учету и методам количественного анализа хозяйственной деятельности (ХД). Финансовое дело так же важно для маркетинга, как маркетинг для финансового дела. Маркетолог отвечает за финансовые результаты своей деятельности. Финансист не жалеет сил, чтобы предложить себя новым клиентам и продать новые акции старым.

## ПРИРОДА ФИРМЫ

Для чего существуют предприятия? На взгляд финансиста, единственная цель фирмы заключается в максимизации благосостояния ее владельцев. В стремлении стать богатыми люди могут выбрать одну из нескольких разновидностей юридической формы организации предприятия. В США предприятие выбирает одну из трех основных *юридических форм организации (legal business structure)*. Выбор зависит от сложности бизнеса, предпочтений в сфере юридической ответственности и учета владельцем налоговых аспектов.



## Единоличное владение

*Единоличным владением (sole proprietorship)* обычно называют коммерческое предприятие, *принадлежащее одному лицу (proprietorship)* или мужу и жене. Владелец целиком и полностью получает всю прибыль и несет полную ответственность по всем убыткам. Если дела идут плохо, на личное имущество владельца может быть наложен арест. Это очень простая форма организации. Как в случае с ларьком, торгующим лимонадом для детей, в данном случае не требуется специальной государственной регистрации предприятия. Доходы предприятия суммируются с прочими личными доходами владельца, и налог взимается с совокупных доходов. Единоличное владение не представляет собой самостоятельного юридического лица, которое может быть разделено на части и продано по частям, из-за чего ему труднее мобилизовать денежные средства на финансовых рынках.

## Партнерство

Когда заняться бизнесом решают несколько человек, они часто создают *партнерство (partnership)*. Как в случае единоличного владения, доля доходов каждого совладельца отражается в его персональной налоговой декларации. В зависимости от характера бизнеса партнерства бывают двух типов. В *партнерстве с неограниченной ответственностью (general partnership)* активные владельцы, называемые *главными партнерами (general partners)*, несут неограниченную ответственность по всем долгам предприятия. Когда в 1990 г. из-за недобросовестности аудиторов обанкротилась бухгалтерская фирма Laventhol & Horwath, кредиторы предъявили претензии на личное имущество партнеров для покрытия долгов фирмы.

В партнерстве с *ограниченной ответственностью (limited partnership)* партнеры защищены обратно пропорционально их вложениям в предприятие. Такую юридическую форму организации часто выбирают венчурные предприятия, занимающиеся хозяйственным освоением недвижимости или разведкой на нефть, для защиты партнеров-инвесторов, которые не играют активной роли и не участвуют в управлении. В конце 80-х — в начале 90-х гг., когда обанкротилось множество коммерческих предприятий по освоению недвижимости, построивших пустующие и никому не нужные офисные здания, партнеры с ограниченной ответственностью не понесли никакого ущерба, кроме потери своих инвестиций.

Вся тяжесть персональной ответственности легла на главных партнеров. Как и в случае с единоличными владением, мобилизация денежных средств посредством заимствования или продажи долей в предприятии весьма затруднительна.

### Корпорация

Корпорация, зарегистрированная государством, является юридическим лицом, не зависящим от физических лиц, которые корпорацией владеют. С точки зрения закона корпорация является лицом, самостоятельно занимающимся своим бизнесом. Активы и обязательства организации — это активы и обязательства корпорации, а не ее владельцев. Как в случае партнерства с ограниченной ответственностью, владельцы корпорации несут ограниченную ответственность по долгам предприятия. В случае банкротства личное имущество владельцев защищено от кредиторов.

Доля владения корпорацией определяется долями *акционерного капитала* (*shares of stock*) или акциями, которые инвесторы могут покупать и торговать на финансовых рынках, например на Нью-Йоркской фондовой бирже. Инвесторы могут продавать и покупать акции, не мешая этим функционированию предприятия. Когда руководство и совет



Будем ограниченными партнерами?  
Только так!

директоров, представляющий владельцев, решают, что нужны дополнительные денежные средства, могут быть выпущены дополнительные акции. Инвестор, играющий в корпорации активную роль или предпочитающий оставаться в тени, как физическое лицо защищен от ответственности по обязательствам компании.

Главный изъян владения долями компании — *двойное налогообложение (double taxation)*. Компания как юридическое лицо обязано платить налоги. Когда компания выплачивает дивиденды своим владельцам, последние платят с них налоги как с дохода физических лиц.

Корпорация может выбрать одну из двух юридических форм организации. Как описано выше, функционируют корпорации *типа С (C Corp.)*, называемые так бухгалтерами и юристами, но существуют еще *малые S-корпорации (Subchapter S Corp.)*, которые создаются в соответствии с разделом S Налогового кодекса США. В таких малых компаниях число совладельцев не может превышать 35. Они соглашаются на включение своих долей в доходах корпорации в персональные налоговые декларации по аналогии с партнерством. Таким путем совладельцы уходят из-под дамоклов меча двойного налогообложения, одновременно сохраняя за своей корпорацией все достоинства ограниченной ответственности.

\* \* \*

Если вас интересует финансовое дело, вы можете выбрать одно из двух не совпадающих, но взаимосвязанных направлений деятельности. Например, сферу инвестиционной деятельности, первополосных заголовков, яркую и привлекающую всеобщее внимание, где играют с фортуной и влияют на курсы акций; или сферу финансового менеджмента, тяжелой «окопной» работы, помогающей компаниям финансировать развитие, платить по счетам и расти за счет приобретений. Две эти сферы взаимосвязаны, так как эффективность деятельности предприятия, за которую в значительной мере отвечает финансовый отдел, влияет на долю прибыли, которую компания может использовать как инвестиционный капитал. Давайте начнем с того, что окружено ореолом.

## ИНВЕСТИЦИИ

### Риск и доходность инвестиций

Что я выиграю, став собственником большой или небольшой доли в компании или ином предприятии? Находясь в преддверии инвестицион-

ного решения, вы на самом деле задаете себе два важных вопроса: «Какой доход может принести моя авантюра и насколько она рискованна?» Основные концепции теории вероятностей и дисконтирования денежных потоков, изложенные выше в главе «Методы количественного анализа хозяйственной деятельности», можно использовать для ответа на эти оценочные вопросы. Перелистаем эту главу, так как всегда полезно заглядывать в старые заметки времен ученичества.

Основной финансовый догмат гласит, что прибыль должна быть соразмерна риску. Если вы знаете, что вкладываете деньги в верное дело, то в качестве компенсации за невысокий риск вам можно рассчитывать только на невысокую прибыль. Вложения в депозитные сертификаты, защищаемые от риска Федеральной корпорацией страхования депозитов, характеризуются низкой доходностью. Авантюрная погоня за нефтью сопряжена с высоким риском, но и потенциальный выигрыш огромен, если скважина окажется бездонной бочкой.

*Разновидности рисков.* Если риск распространяется на весь класс активов, например, предлагаемых на рынках акций, облигаций и недвижимости, его называют *системным риском* (*systematic risk*). Когда публика верит, к примеру, что на фондовом рынке целесообразно играть (на рынке преобладают «быки» (*bull market*), или *покупатели ценных бумаг*), возникает преимущественно повышательная тенденция. Когда публика уходит с рынка, рынок начинает «откладывать яйца», или «опадать», как об этом кричали заголовки во время кризисов 1929 и 1987 гг. Изменение процентных ставок и темпов инфляции и подвижки в экономике суть системные факторы, влияющие на состояние рынка в целом. При любом инвестиционном решении вы попадаете в зону действия системного риска, типичного для рынка.

Если риск сопряжен с конкретным активом или небольшой группой активов, его называют *индивидуальным* или *несистемным* (*unique or unsystematic*). Эффективность конкретного инвестиционного проекта может быть сомнительной из-за особых рисков, присущих такому проекту. Если вы, к примеру, владеете акциями компании Disney, и Микки-Маус подхватывает насморк, курс может упасть. Риск такого рода можно существенно снивелировать, участвуя в разных инвестиционных проектах. Это называется *диверсификацией* (*diversification*) инвестиционной деятельности. Заполняя свой портфель самыми разными инвестиционными проектами, инвестор в состоянии компенсировать

убытки по одним проектам выигрышами по другим. Диверсификация сглаживает общую амплитуду колебаний, присущих инвестиционному портфелю.

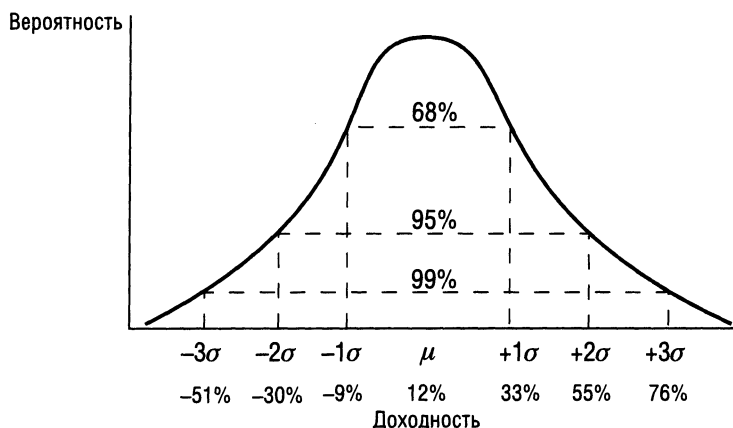
### **Коэффициент «бета» как критерий рискованности инвестиционных портфелей**

Рыночный курс акций, например, компании IBM колеблется ежедневно на всех фондовых биржах мира. Такая *неустойчивость* (*volatility*) приравнивается к риску. Распределение исходов в ретроспективе отображает уровень риска в графической форме, как было показано в главе «Методы количественного анализа хозяйственной деятельности» на примере с дождями в Сиэтле и размерами обуви в магазине. Чтобы освежить в вашей памяти распределения вероятностей, приведу еще один пример, в котором средняя доходность обыкновенных акций в длительной ретроспективе составила 12,1% при среднем квадратическом отклонении 21,2%. В границах одного среднеквадратического отклонения фондовый рынок 68% времени обеспечит вам прибыль в размере от +33 до -9,1% за год.

В дополнение к графическому отображению неустойчивости конкретного инвестиционного проекта в абсолютном выражении специалисты по финансовому анализу измеряют риск владения конкретными акциями или небольшими пакетами акций, сравнивая динамику их курсов с динамикой рынка в целом. Такое измерение, выражающееся в определении коэффициента «*бета*» (*beta*), в количественной форме представляет риск владения конкретными акциями в соотношении с риском владения огромным инвестиционным портфелем, отображающим весь рынок ценных бумаг. Примеры такого «общерыночного» портфеля — индекс относительной неустойчивости акций 500 компаний, называемый *Стандарт энд Пуэрс 500* (*Standard & Poor's 500 (S&P 500)*), или индекс относительной неустойчивости акций 5000 компаний Wilshire 5000. Индекс Nikkei относительной неустойчивости акций 225 компаний служит визитной карточкой Японского фондового рынка.

Известный *промышленный индекс Доу Джонса* (*Dow Jones Industrial Average*) представляет собой сборную солянку из курсов акций 30 наиболее стабильных промышленных компаний США (в частности, AT&T, IBM, 3M, GM, Procter & Gamble, Coca-Cola, Boeing и Exxon). Тридцать «голубых фишек» Доу Джонса, торгуемых на Нью-Йоркской фондовой

### Распределение вероятностей для доходности акций в ретроспективе



бирже (NYSE), не являются репрезентативными для более широкого рынка, хотя пресса часто старается уверить вас в обратном.

Если акции или инвестиционный портфель колеблются в такт с рынком, говорят, что они идеально коррелируют с коэффициентом «бета», равным 1. Coca-Cola является образцом стабильной компании, курс акций которой колеблется в такт с рынком при «бета», равном 1. Если курс акций колеблется в противофазе с рынком, говорят, что корреляция негативна или что коэффициент «бета» равен  $-1$ .

Акции с подобной идеально негативной корреляцией не существует, однако есть акции с очень низким показателем «бета». Например, акции компании Luby's Cafeterias с «бета», равным 0,45. При резком падении цен на акции люди старшего поколения продолжают тем не менее посещать кафетерии. Правда, в играх на большом рынке это почти наверняка не приведет к росту акций Luby's Cafeterias. Акции компаний коммунального электроснабжения также отличаются низким «бета». Теоретически риск должен полностью отсутствовать при «бета», равном 0. В такой ситуации показатели «бета» инвестиций в самые разные акции должны давать в сумме 0, а это означает, что совокупный риск отсутствует, несмотря на колебания курсов.

Рисковые акции, например, компании America Online, занимающейся Интернетом, характеризуются коэффициентом «бета» 1,75. При колебании в 1% на рынке курс акций America Online должен измениться на

1,75%. Для умеренно рискованных акций компаний IBM и Microsoft типичен показатель «бета», равный 1,2.

Динамика рынка имеет такое значение потому, что почти все крупные инвестиционные решения принимаются в контексте формирования крупных *инвестиционных портфелей* или *коллекций* (*portfolio* or *collections of investments*). Риск инвестиций в конкретные акции может быть высоким, но общий риск будет ниже за счет правильного выбора инвестиционных проектов, обеспечивающего снижение коэффициента «бета» инвестиционного портфеля в целом. Крупные инвестиционные фонды открытого типа, как, например, Fidelity's Magellan Fund, располагающий инвестиционным портфелем стоимостью 50 млрд. долл., обеспечивают необходимую диверсификацию инвестиций.

### Как работают инвестиции с разными коэффициентами «бета»



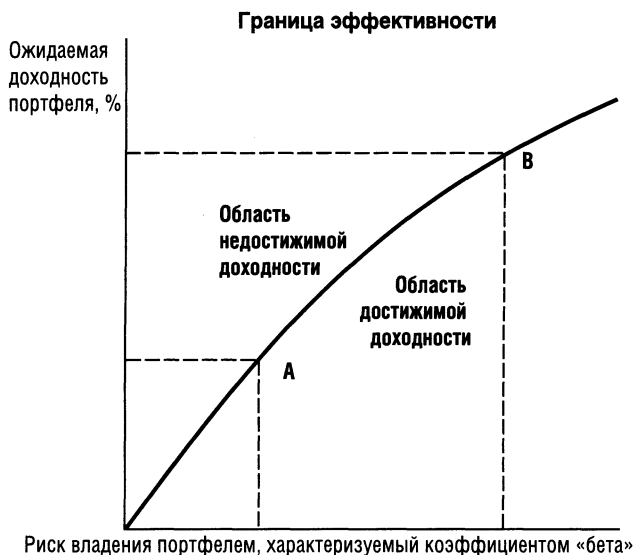
М — динамика рынка;  
I — динамика курса акций конкретной компании или конкретного инвестиционного портфеля.

Конечно, значения «бета» не появляются из ниоткуда. Коэффициент «бета» — это результат статистических расчетов коэффициента корреляции или ковариация акции относительно рынка, деленная на вариацию рынка. Коэффициенты «бета» можно рассчитать самостоятельно, но финансовые аналитики пользуются данными таких служб инвестиционной информации, как Value Line Service. Расчет этих коэффициентов трудоемок, и, как принято у настоящих МВА, данная книга опускает данную тему.

### Граница эффективности

Если исходить из всех возможных портфелей активов, то теоретически можно представить себе совокупности инвестиций, идеальных для

каждого уровня риска, характеризуемого коэффициентом «бета». В графическом виде такая идеализация имеет вид линии теоретически «наилучших» портфелей, называемой *границей эффективности* (*efficient frontier*). Площадь под границей эффективности охватывает все существующие или возможные совокупности портфельных инвестиций. С точки зрения теории выше границы находятся инвестиции с недостижимыми значениями доходности.



### Модель оценки доходности активов

*Модель оценки доходности активов* (*capital asset pricing model* — *CAPM*) позволяет определить требуемую доходность инвестиций с учетом несистемного и системного рисков владения соответствующими активами. Простая формула модели CAPM показывает, что требуемая доходность — это доходность безрисковых активов плюс надбавка за несистемный риск. Такой риск характеризуется коэффициентом «бета», с которым вы уже знакомы.

$$K_e = R_f + (K_m - R_f) \times \text{Коеф. «бета» или}$$

Требуемая доходность вложений в акционерный капитал = Доходность безрисковых активов + (Средняя рыночная доходность – Доходность безрисковых активов) × Коэффициент «бета»



Предположим, в 1992 г. вы решили выяснить, стоит ли вкладывать деньги в IBM. Агентство Value Line Survey сообщило вам, что фактор «бета» для акций компании устойчив и равен 1,2. *The Wall Street Journal* проинформировал, что доходность безрисковых долгосрочных облигаций Казначейства США составляет 8%. Дома поищем дополнительные источники информации. Вот один из них: исследование, начавшееся в 1926 г. и продолжающееся по настоящее время, показывает, что средняя доходность акций 500 компаний из индекса Standard & Poor's за этот период на 7,4% превышала доходность вложений в безрисковые активы, каковыми являются облигации Казначейства США. На основании данных по этим трем моделям CAPM приходим к выводу, что инвестиции в акции IBM должны обеспечивать среднюю доходность 16,8%.

$$8\% + 7,4\% \times 1,2 = 16,8\%.$$

Подставив множество значений «бета» в линейное алгебраическое уравнение CAPM, вы сможете построить график. На нем будет изображена линия, которая именуется *кривой рынка ценных бумаг (security market line — SML)*. В примере с IBM предположим, что фактическая доходность акций компании составляет 12%, — меньше, чем требуемая доходность по модели CAPM. Согласно теории рациональный инвестор должен прода-



вать акции IBM. Если норма прибыли превышает требуемую по модели CAPM, это значит, что рынок предлагает товар по сниженным ценам и его следует покупать.

Звучит как музыка, но CAPM сообщает нам о требуемой доходности, а вовсе не о том, какие именно инвестиции окажутся доходными. Здесь вам нужно вооружиться кофейной гущей и блюдцем. Те, кто в 1992 г. вложил деньги в IBM, совершили выгодные сделки. К 1999 г. цена акций компании поднялась с 30 до 200 долл.

Мало этого, вся теоретическая основа концепции CAPM подвергается атакам. В статье под названием «Bye-bye Beta» («Прощай, Бета») в журнале *Forbes* за март 1992 г. Дэвид Дремен, известный консультант по инвестициям, сообщил о новых потрясающих исследованиях и предрек скорую гибель CAPM и коэффициенту «бета». Исследование профессоров Фамы и Френча из Чикагского университета опровергло наличие связи между риском, как он определяется в модели CAPM, и долгосрочной доходностью инвестиций. Данные по коэффициенту «бета» основаны на информации о неустойчивости курсов в прошлом, поэтому они могут быть нерелевантными прогнозам на будущее. Возможно, репутация коэффициента «бета» теперь подмочена, но за неимением лучшего в бизнес-школах продолжают преподавать бета-теорию.

### Гипотеза эффективного рынка

Кривая SML позволяет предположить, что на рынке имеются товары по сниженным ценам. Однако встает закономерный вопрос: «Если рынок эффективен, то откуда берутся такие товары?» *Гипотеза эффективного рынка (efficient market hypothesis — EMH)* строится на том, что в изменяющейся степени рынок отражает всю текущую информацию. Поэтому никто не имеет возможности использовать аберрации рынка в свою пользу и «обыграть» рынок. Инвесторы, ведущие конкурентную борьбу за прибыли, так многочисленны, что котировки становятся точными индикаторами стоимости акций.

Существует три формы доверия к эффективности рынка: *низкая, средняя и высокая (weak, semistrong and strong)*.

*Низкая форма доверия к эффективности рынка.* Вся информация, обуславливавшая прежние колебания цен, отражена в текущей рыночной цене. Низкая форма доверия означает, что никакой пользы нельзя

извлечь из построения кривых колебания курсов, используя *технический анализ (technical analysis)* для прогнозирования. Однако, выполняя углубленный *фундаментальный анализ (fundamental analysis)* операций и прибыльности компаний, аналитик может разглядеть возможности получения значительного дохода.

*Средняя форма доверия к эффективности рынка.* В этом лагере считают, что рыночные цены отражают всю информацию, известную общественности. Поэтому без дополнительной информации от инсайдера невозможно получить какие-либо «аномальные» прибыли, даже если просиживать днями над финансовыми отчетами. *Комиссия по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission — SEC)* выступает в роли полицейского, пытаясь удостовериться в том, что инвесторы не торгуют, исходя из информации от инсайдеров. Средняя форма доверия к эффективности рынка означает, что фундаментальный анализ путем изучения финансовых отчетов и всей доступной общественности информации не обеспечивает крупных выигрышей на рынке.

*Высокая форма доверия к эффективности рынка.* Подлинные адепты эффективности рынка верят в то, что стоимость акций отражает всю приватную и доступную общественности информацию. Жизнь показала, что во многих случаях такая слепая вера необоснованна. Об осуждении в уголовном порядке Ивана Бозеки, Денниса Ливайна и Майкла Милкена много писалось как о случаях использования информации инсайдеров для незаконного получения прибыли в сотни миллионов долларов.

Исследования показывают, что позиция низкого доверия к эффективности рынка оправдывает себя в длительной перспективе. Наивная вера в полную эффективность ничем не подкрепляется. В общем и целом стоимость акций определяется рынком честно, однако некоторые люди отказываются даже в слабой форме доверять эффективности рынка. Как упоминалось выше, специалисты по вычерчиванию графиков и техническому анализу изучают колебания курсов, надеясь найти шаблоны, с помощью которых можно будет прогнозировать будущую динамику цен.

### **Разновидности и методы оценки инвестиций**

В главе «Методы количественного анализа хозяйственной деятельности» в деталях были рассмотрены концепции дисконтированных потоков денежных средств и чистой приведенной стоимости. Простая кон-

цепция, применимая к денежным средствам, изъятым из оборота для инвестирования, используется в большинстве случаев как метод оценки инвестиций.

### **Рынок облигаций**

Стоимость облигации определяется по текущей стоимости будущего притока денежных средств, обусловленного фактом владения облигацией. Облигации выпускаются компаниями и государственными ведомствами для мобилизации денежных средств под фиксированный процент. Почти по всем облигациям раз в полгода на основную сумму, именуемую *номиналом* (*face or par value*) выпуска, выплачиваются проценты, определяемые *облигационным купоном* (*coupon*). В указанный *срок погашения* (*maturity date*) основная сумма или сумма погашения выплачивается полностью.

Чаше всего чем дальше срок погашения, тем выше проценты, которые компании приходится платить инвесторам. Повышенные процентные ставки служат для инвесторов компенсацией за более длительное связывание своих денежных средств. Инвестор может проиграть, недополучив доход, если рыночная доходность начнет повышаться; поэтому данный риск приходится компенсировать. Базовая концепция, согласно которой более высокие ставки процента сопровождают более длительный срок погашения, графически отображается *кривой доходности* (*yield curve*), как ее называют в инвестиционном мире. В 1992 г. на этой кривой отмечалась повышательная тенденция с разностью в 5% между долгосрочными и краткосрочными процентными ставками. В январе 1999 г. кривая стала плоской, а указанная разность составила всего 0,34%.

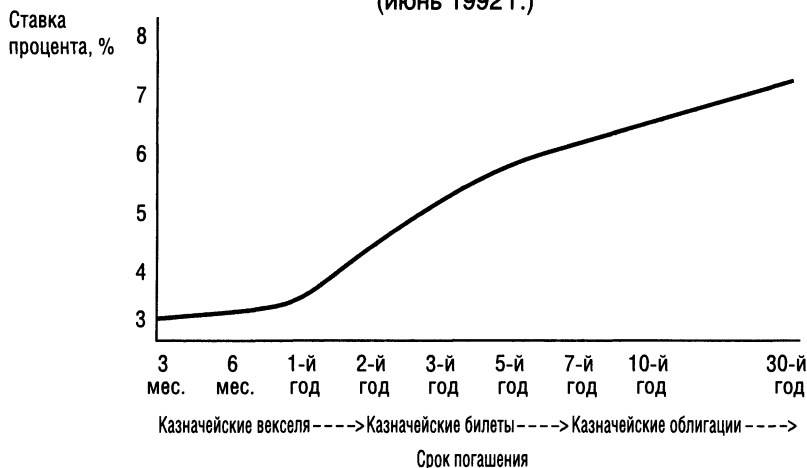
*Пример оценки облигаций.* В 1976 г. компания Caterpillar Inc., производящая тяжелые строительные машины, выпустила на 200 млн. долл. облигаций с 8%-ным купоном и сроком погашения в 2001 г. По данным *The Wall Street Journal*, в июне 1992 г. курс облигаций составлял 100 долл. при номинале 100 долл. Стоимость была определена не только по выплачиваемому проценту, но с учетом следующих трех факторов:

**Объявленная ставка процента** (ставка, зафиксированная купоном)

**Продолжительность периода до погашения**

**Риск банкротства эмитента** (специалисты по анализу инвестиций публикуют рейтинги компаний)

### Кривая доходности ценных бумаг Казначейства США (июнь 1992 г.)



Важен сам факт — рыночная котировка облигаций равнялась 100 долл. Это означало, что 100 долл., подлежащие выплате стабильной компанией, при полугодовой выплате 8% годовых по купону оценивались в 100 долл. в 2001 г. Агентство Moody's подтвердило оценку низкого риска банкротства компании, установив для облигаций компании рейтинг «А». Если использовать концепцию *чистой приведенной стоимости* (*net present value*), то денежные средства, связанные облигациями и дисконтированные в 1992 г. рынком по ставке 8%, равнялись рыночной стоимости облигаций. Рыночная ставка процента была равна купонной, поэтому инвесторы не оплачивали ни *надбавку* (*premium*), ни *дисконт* (*discount*) применительно к номиналу облигаций компании Caterpillar Inc. Вплоть до срока погашения облигации рыночной стоимостью 100 долл. обеспечивали 8%-ную *доходность* (*yield to maturity — YTM*).

**Оценка стоимости дисконтированных притоков  
денежных средств по облигациям компании Caterpillar Inc.**

Процентный доход при 8%-ном купоне, долл.	Сумма погашения, долл.	Всего выплаты по одной облигации, долл.	Коэффициент дисконти- рования × при рыночной ставке 8%	Чистая приведенная = стоимость, долл.	
1992 г.	8	0	8	0,9259	7,41
1993 г.	8	0	8	0,8573	6,86
1994 г.	8	0	8	0,7939	6,35
1995 г.	8	0	8	0,7350	5,88
1996 г.	8	0	8	0,6806	5,44
1997 г.	8	0	8	0,6302	5,04
1998 г.	8	0	8	0,5835	4,67
1999 г.	8	0	8	0,5403	4,32
2000 г.	8	0	8	0,5002	4,00
2001 г.	<u>8</u>	<u>100</u>	<u>108</u>	0,4632	<u>50,03</u>
Всего	80	100	180		<u>100,00</u>
				Номинал	Рыночная ст-сть

В этом примере расчет представлен подробно, на практике же для подобных расчетов желательно пользоваться калькулятором. Анализ примера в такой форме помогает вам лучше понять концепцию временной стоимости денег. Если бы рынок решил, что Caterpillar Inc. находится на грани банкротства или если бы рыночные ставки процента по всем инвестициям резко поднялись в период высокой инфляции, инвесторы могли бы требовать 20%-ной доходности своих инвестиций. Если бы так в самом деле случилось, 100-долларовая облигация стоила бы всего 49,69 долл. и в котировочном бюллетене стояло бы «49 11/16». Возросший риск неполучения денежных средств обусловил бы падение стоимости облигации. С другой стороны, при 5%-ной ставке дисконта рыночная стоимость облигации составила бы 123,16 долл. В этом случае купонная 8%-ная ставка оказалась бы выше рыночной, и инвесторам пришлось бы платить надбавку за более значительный приток денежных средств.

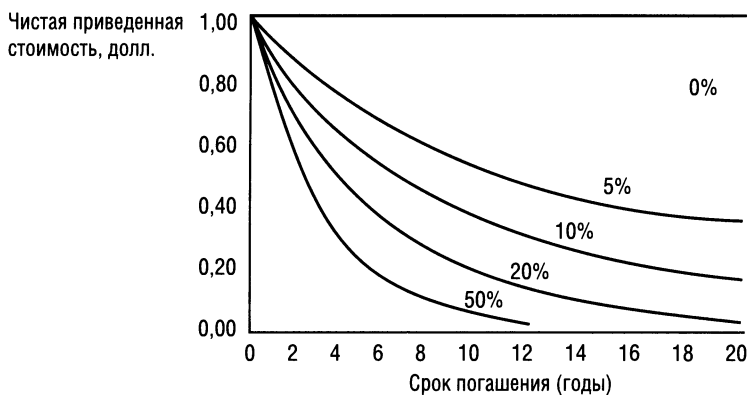
На графике это выглядит следующим образом: денежные средства, дисконтированные по более высоким ставкам, стоят меньше. Чем позднее будут получены денежные средства, тем ниже будет их сегодняшняя стоимость для инвестора.

*Средний срок.* Облигации оценивают еще одним способом — путем расчета «средневзвешенного срока погашения», или *среднего срока (duration)* облигации. Средним сроком называют время, за которое инве-

стору будет возвращена половина рыночной стоимости облигации. Этот параметр является также критерием чувствительности облигации к изменениям рыночных процентных ставок. Чем дальше в будущее отодвинут срок погашения облигации, тем неустойчивее ее рыночная стоимость. Если срок погашения равен одному году, облигация считается краткосрочной; все платежи по облигации производятся быстро, и неустойчивость стоимости облигации незначительна. Долгосрочная облигация предлагает инвестору фиксированный процентный доход на протяжении многих лет. Если рыночные процентные ставки повышаются, инвестор на долгое время становится жертвой относительно низких ставок процента по его облигациям. Как следствие, облигация значительно обесценивается.

В примере с облигациями компании Caterpillar Inc. половина рыночной стоимости облигации стоимостью 100 долл., т. е. 50 долл., возвращается инвестору через 9 лет. Это и есть средний срок облигации. В данном случае он явно завышен, поэтому курс облигаций остро реагирует на колебания процентных ставок — от 49,69 долл. при ставке 20% до 123,16 долл. при ставке 5%.

### Влияние времени и ставки дисконта на текущую стоимость облигации



Не волнуйтесь по поводу математики — компьютер все рассчитает за вас. Как МВА, закончивший программу «МВА за 10 дней», вы можете спрашивать своего брокера о доходности и среднем сроке облигаций, и он сразу поймет, что вы отнюдь не пенсионер, который ищет способ надежного сохранения своих сбережений.

# *Другие разновидности облигаций*

Существуют заслуживающие внимания облигации еще пяти разновидностей: с нулевым купоном, бессрочные, или консолидированные, конвертируемые, отзывные, или с правом досрочного погашения, и «бросовые».

*Облигация с нулевым купоном (zero coupon bond)* не обеспечивает получения процентов, но при наступлении срока погашения инвестору выплачивается паушальная сумма (с учетом сложных процентов). Инвестор оценивает облигацию так же, как облигацию с выплачиваемым процентом, однако в данном случае выплаты процентов, требующие дисконтирования, отсутствуют. Например, стоимость 100-долларовой облигации компании Disney с нулевым купоном и сроком погашения в 2005 г. была в 1992 г. оценена в 46,875 долл. Взяв калькулятор в руки, вы убедитесь, что при ставке дисконта 6% 46,875 долл. 1992 г. превратятся в 100 долл. в 2005 г. Низкая ставка дисконта подчеркивает, что Disney является сильной компанией.

При покупке *консолидированной*, или *бессрочной (consol or perpetuity)*, облигации инвестор никогда не получит назад основную сумму, но будет всегда получать процент. Такие облигации необычны, но их до сих пор продолжают выпускать в Англии. Метод их оценки очень прост. Приток денежных средств, или процентная выплата, делится на ставку дисконта. Гипотетический пример: компания London Telephone решила выпустить консолидированные облигации номиналом 100 долл., по которым ежегодно будет всегда выплачивать 8 долл. Если инвесторы настаивают на 10%-ной доходности, стоимость облигации должна равняться 80 долл. (8 долл./0,10).

Стоимость бессрочной облигации =  $\frac{\text{Платеж, получаемый всегда}}{\text{Требуемая доходность}}$

Иногда компания добавляет еще более привлекательное условие, называемое *конвертируемостью (conversion feature)* облигаций. *Конвертируемую облигацию (convertible bond)* можно обменять на обыкновенные акции в соответствии с заранее установленным *коэффициентом конвертации (conversion ratio)*. Для примера предположим, что облигация компании Caterpillar Inc. номиналом 1000 долл. конвертируется в 10 акций номиналом 100 долл. Если курс акций компании превышает 100 долл., держатели облигаций вполне могут принять решение об обме-



не своих облигаций на акции. По конвертируемым облигациям, как правило, выплачивается менее высокий процент, чем по неконвертируемым, так как они предоставляют инвестору дополнительные возможности получения дохода.

К четвертой разновидности относятся *отзывные облигации* (*callable bonds*). Эмитенты хотят, чтобы в некоторых ситуациях, когда после даты выпуска процентные ставки значительно снижаются, сохранялась возможность обратного выкупа облигаций у инвесторов. В 1981 г. крупные корпорации продавали облигации, предлагая 15–20% годовых, что на то время было преобладающей рыночной ставкой. Впоследствии, в 80 — 90-х гг., когда рыночные ставки снизились, те корпорации, которые вписали в проспект выпуска *условие об отзыве* (*call provision*), выкупили свои облигации по установленным заранее ценам и в начале 90-х гг. выпустили новые под 7–8% годовых, снизив тем самым затраты на *процентные платежи* (*interest costs*). Условие отзыва ограничивает возможность получения инвесторами повышенного дохода, поэтому за привилегию отзыва своих облигаций корпорация вынуждена платить более высокий процент.

«Бросовыми» (*junk bond*) называют облигации, с которыми сопряжен высокий риск неисполнения обязательств. Часто такой риск обусловлен тем, что «бросовые» облигации могут быть *подчинены* (*subordinated*) требованиям по другим облигациям, выпущенным той же компанией. По «бросовым» облигациям инвесторы получают более высокие проценты, и, как правило, проценты и основная сумма выплачиваются в установленные сроки. Но если у компании не хватает денег для погашения задолженности, держатели подчиненных долговых обязательств оказываются последними в очереди.

«Бросовые» облигации существуют столько времени, сколько вообще существуют облигации. Во время Гражданской войны в США конфедераты выпустили рискованные облигации, которые можно было бы назвать «бросовыми». Миллиарды «бросовых» облигаций были выпущены в конце 60-х гг., когда происходило множество поглощений, и в 80-е гг. — во время опьянения идеей приобретения контрольных пакетов на кредитные средства такими известными фирмами, как RJR Nabisco, MCI, Macy's, Metromedia и Chrysler. «Бросовость» облигаций не означает, что их можно выбросить в мусорную корзину; просто с такими облигациями сопряжен повышенный риск неисполнения своих обязательств эмитентом.

### Резюме по оценке облигаций

Повышенный риск неисполнения обязательств эмитентом → Повышенная ставка дисконта → Пониженная стоимость облигаций → Повышенная рыночная ставка процента

Пониженный риск неисполнения обязательств эмитентом → Пониженная ставка дисконта → Повышенная стоимость облигаций → Пониженная рыночная ставка процента

Повышенная купонная ставка → Небольшой средний срок → Стоимость более устойчива к колебаниям рыночной ставки → Небольшой срок погашения

Пониженная купонная ставка → Более значительный средний срок → Стоимость менее устойчива к колебаниям рыночной ставки → Более значительный срок погашения

### Рынок акций

При покупке акций не возникает никаких обязательств по оплате и сроку погашения. Если доходы компании адекватны, то она, как правило, регулярно выплачивает дивиденды акционерам. Но какие-либо гарантии при этом отсутствуют. Исходя из принципов финансового учета, владение акционерным капиталом компании обуславливает право владельца акций предъявлять лишь *остаточные требования (residual claim)* на доходы и активы, так как сначала компания обязана удовлетворить все другие требования, например по облигациям. Если доходы отсутствуют, цена акций невелика. Если прибыль приемлема и обязательства по облигациям выполняются в срок, то у акционеров появляется надежда, что и им кое-что достанется.

В зависимости от характеристики компании-эмитента акции называют по-разному.

### Классы акций

<i>Класс акций</i>	<i>Описание</i>	<i>Примеры компаний-эмитентов</i>
Растущие акции	Акции быстрорастущих компаний	Wal-Mart
«Голубые фишки»	Акции очень крупных компаний	Kodak, Coca-Cola
Циклические акции	Акции, курс которых резко колеблется в зависимости от состояния экономики	Ford, GM
Грошовые акции	Дешевые акции небольших рискованных компаний	Jet Electro

*Модель роста дивидендов (dividend growth model).* Один из способов, применяемых инвестиционными аналитиками для классификации акций, — оценка движения денежных средств в форме дивидендов. В соответствующей модели-формуле основной упор делается на фактор роста дивидендов. Однако эта модель не всегда обеспечивает получение рационального результата.

Стоимость в расчете на акцию =  $D/(K - g)$ ,

где  $D$  — годовой дивиденд в расчете на акцию;

$K$  — ставка дисконта или требуемая доходность;

$g$  — коэффициент роста годового дивиденда.

Хорошей иллюстрацией к этой модели служат акции компании Saerpillar Inc. В 1992 г. компания выплатила годовой дивиденд на акцию в размере 1,20 долл. Исходя из уравнения CAPM, требуемая доходность при коэффициенте «бета», равном 1,2, составила 16,8%, как у IBM в то время. За последние несколько лет совет директоров компании Caterpillar Inc. повысил средний дивиденд на акцию до 12%. При таком изменении в модели роста дивидендов акция компании должна была бы стоить 25 долл.

$$\frac{1,20}{(0,168 - 0,12)} = 25 \text{ долл./акция.}$$

Однако в мае 1992 г. Caterpillar Inc. торговала свои акции по 56 долл. Либо компания привлекала инвесторов чем-то, помимо дивидендов, либо рынок ошибался. Но скорее всего рынок был прав. Инвесторам всегда следует учитывать активы и будущие доходы компании. В отличие от IBM компания Caterpillar Inc. не сбавила темпы своего развития, и в 1999 г. торговала акции по 60 долл.

А что прикажете делать аналитику с магазинами Wal-Mart, сетью, торгующей по сниженным ценам и выплачивающей очень низкие дивиденды? Как аналитику оценить интернетовские фирмы, которые не имеют ни доходов, ни дивидендов? Простых ответов на эти вопросы нет, но есть несколько дополнительных методов расчета стоимости, которые используют аналитики по ценным бумагам.

*Отношение рыночной цены акции к чистой прибыли компании, или отношение цена/прибыль (price earnings ratio — PE).* Аналитики сравнивают акции по величине отношения текущей рыночной цены акции к текущей или ожидаемой прибыли в расчете на акцию или по *доходу в расчете на акцию (earnings per share — EPS)*. Указанное отношение (цена/прибыль) используется, вероятно, в наиболее распространенном методе оценки. Он прост. Каждый может разделить цену акции на прибыль в расчете на акцию. Но еще важнее, что почти все компании широко публикуют данные по этому показателю. Если величина показателя не отличается от типичного для отрасли, в которой работает предприятие, и от рыночной оценки акции, этот показатель может свидетельствовать об обоснованности текущей цены акций. В качестве иллюстрации широкого использования отношения цена/прибыль приведем рекомендацию специалиста по выбору акций, в которые можно вкладывать деньги:

«Старый филаделфийский Национальный банк Corestates Financial, курс акций которого 44 долл., имеет низкий коэффициент цена/прибыль по сравнению с другими банками, дивидендный доход у него выше, чем у упомянутых банков. Есть прямой смысл купить эти акции».

*Балансовая оценка акции (multiple of book value per share).* При расчете этого показателя, в котором используются данные балансового отчета, цена акции делится на балансовую стоимость активов в расчете на акцию. В 1992 г. биофармацевтическая компания ImClone Systems продавала свои акции по цене, в 331 раз превышающей балансовую стоимость ее активов в расчете на акцию. Журнал *Forbes* обратил внимание на возможную завышенную оценку этих акций, но отношение цена/прибыль для акций

новых небольших компаний часто не имеет ничего общего с опубликованными данными. Инвесторы с готовностью оценивают возможности успеха начинающих компаний, а не их текущие размеры. В данном случае акции компании с 26 долл. в 1992 г. упали до 0,31 долл. в 1995 г., когда биотехнология вышла из фавора у инвесторов. Когда в 1998 г. компания начала продажу своей продукции, ее акции торговались по 10 долл. с пятикратным превышением балансовой оценки.

*Объем продаж в расчете на акцию (multiple of sales per share).* Данный показатель определяется делением объема продаж на цену акции. В 1999 г. Ebay, Inc., аукционный сайт в Интернете, имел показатель «объем продаж/цена акции», равный 1681. При очень незначительном объеме продаж показатель был очень высоким. Инвесторы покупали будущее Интернета.

*Стоимость чистых активов в расчете на акцию (asset value per share).* Когда стоимость активов компании, поделенная на количество обращающихся акций, оказывается выше курса акций, аналитик может не обращать внимания на другие показатели. Всплеск покупки контрольных пакетов нефтяных компаний был обусловлен тем, что цены акций были ниже стоимости запасов нефти и газа соответствующих компаний. В результате компании Getty, Gulf, Mesa и Phillips начали войну за предложения о покупке, и курс их акций в 80-х гг. стремительно пошел вверх.

*Приток денежных средств в расчете на акцию (multiple cash flow per share).* Некоторые аналитики оценивают компании по их способности генерировать денежные средства, основываясь на отчете о движении денежных средств. В примере с Caterpillar Inc. в 1992 г. компания генерировала 5,90 долл. в расчете на каждую обращающуюся акцию. При курсе 56 долл. цена акции в 9,5 раза превышала приток денежных средств в расчете на акцию. Аналитики предсказывали, что в 1993 г. рассматриваемый показатель достигнет 11,10 долл., а в последующие годы повысится до 17,80 долл., т. е. в 3 раза превысит текущую способность компании к генерации денежных средств. Именно тогда инвесторы, по складу относящиеся к «быкам» (покупателям), разглядели истинную ценность компании Caterpillar Inc. Если бы аналитики отнесли оценку 17,80 долл. к ценным бумагам типа бессрочных облигаций при ставке дисконта 16,8%, то чистая приведенная стоимость акции составила бы 100 долл. ( $17,80/0,168$ ). Для них цена акции 56 долл. была бы слишком низкой. Как уже упоминалось

выше, в 1999 г. курс акций компании Caterpillar Inc. был равен 60 долл.; аналитики оказались неправы.

На рынке акций всегда присутствуют покупатели и продавцы. Дисбаланс между ними обуславливает колебания цен. Существует множество измерителей стоимости, но действительно подлинным является только один — текущий курс, даже если он представляется совершенно безумным. Если рынок захочет покупать акции Caterpillar Inc. по 200 долл., значит, *такова* их подлинная цена. Конечно, когда предложение превышает спрос, цены падают. Но эта проблема рассматривается в главе «Экономика».

*Привилегированные акции (preferred stock).* Такая акция — это привилегированный кузен обыкновенной акции. Привилегированные акции, гибрид облигации и обыкновенной акции, выпускаются многими компаниями сферы коммунального обслуживания, банками и металлургическими компаниями. Такие акции имеют характеристики облигации в том отношении, что по ним выплачивается фиксированный дивиденд и они не имеют права голоса. Как в ситуации с обыкновенными акциями, дивиденды выплачиваются только после того, как произведены платежи по долгам и пока не наступил срок погашения каких-либо облигаций. Однако эмитенты, как правило, в условиях выпуска оговаривают возможность со временем выкупить и изъять привилегированные акции из обращения. Требования привилегированных акций к активам компании выше, чем обыкновенных акций, но занимают подчиненное положение относительно погашения долгов.

Компания выпускает привилегированные акции, когда ей нужны заемные средства, но она не хочет быть связанной обязательством по уплате процентов в установленные сроки. Почти все привилегированные акции являются *кумулятивными (cumulative)*; это означает, что все ранее не выплаченные дивиденды должны быть выплачены по привилегированным акциям до выплат по обыкновенным акциям. Инвесторы, которые предпочитают более надежные дивиденды, но одновременно хотят пользоваться льготами частичного владения акционерным капиталом компании, выбирают привилегированные акции.

### РЫНОК ОПЦИОНОВ

Опционы — это возникающие из договора права на покупку или продажу какого-либо финансового актива по фиксированной цене в уста-

новленную дату или до ее наступления. Опционы можно использовать на рынке недвижимости, облигаций, золота, нефти и валюты. Опцион — это способ установления контроля над значительной частью активов с использованием очень малых денежных средств. Возможность получения прибыли высока, и соответственно высоки риски.

Право на покупку не является активом как таковым, поэтому опцион типа «право» называют *производной ценной бумагой (derivative)*. Любая созданная ценная бумага, стоимость которой основана на стоимости другой ценной бумаги, является производной. Опционы на акции, варранты, опционы на фондовые индексы, товарные опционы и фьючерсы — примеры производных ценных бумаг.

Представим себе Г. Р. Квика, скупщика домов, который считает, что на Беверли-Хилс цены вот-вот взлетят вверх. Однако ему нужно шесть месяцев для мобилизации средств на авансовый платеж и обеспечение последующего финансирования его операций. Владелец соглашается продать м-ру Квику свое бунгало за 500 000 долл., но хочет получить 5000 долл. за право, которое возникает у м-ра Квика и выражается в том, что в течение шести месяцев дом не будет предлагаться на рынке. М-р Квик, держатель опциона, имеет право, *но не обязательство*, купить дом за 500 000 долл. Если на рынке недвижимости произойдет спад, опцион стоимостью 5000 долл. прекратит свое существование, а м-р Квик спишет эту сумму как 100%-ный убыток.

Однако опционы могут быть и чрезвычайно прибыльными. Если рыночная стоимость бунгало увеличивается до 550 000 долл., прибыль на опцион стоимостью 5000 долл. составит 1000%. Если же м-р Квик покупает дом сегодня за 500 000 долл., то его прибыль будет равна 10%. Суть опциона заключается в установлении контроля над судьбой финансового актива посредством инвестиций, размер которых равен незначительной части стоимости актива. Это разновидность приобретения с использованием финансового рычага, если приобретение выгодно, или возможная полная потеря инвестированных средств, если стоимость актива падает.

Опционы на акции работают аналогичным образом, т.е. как описано на примере сделки с недвижимостью. Опцион — это право купить или продать акции:

**по объявленной цене** — курсу исполнения («страйк») (*strike price*);

**к определенной дате** — дате истечения (*expiration date*);

**по цене опциона с надбавкой** — опционной премией (*option premium*).

Опцион на покупку акций называют опционом «колл». (На фондовой бирже «call» означает «покупать».) Права на продажу акций кому-либо называют опционами «пут». («Передать» акции кому-либо для продажи.) Величины стоимости опционов «пут» и «колл» изменяются в противоположных направлениях. Если курс акций растет, растет и стоимость опциона «колл» на покупку акций по фиксированной цене. Напротив, стоимость опциона «пут» растет, когда курс соответствующих акций падает, и снижается, когда курс акций растет.

### Как колеблется стоимость опционов

	Изменение курса определенных акций	
	ВВЕРХ	ВНИЗ
ОПЦИОН «КОЛЛ»	Прибыль	Убыток
ОПЦИОН «ПУТ»	Убыток	Прибыль

На Чикагской опционной бирже (Chicago Board Options Exchange — СВОЕ), старейшей и крупнейшей бирже такого рода, брокеры покупают и продают опционы на блоки из 100 акций точно так же, как м-р Квик купил опцион на недвижимость. Покупатели опционов на акции приобретают право на покупку в случае повышения стоимости акций («колл») или продажу в случае понижения такой стоимости («пут»). Продавцы, называемые *андеррайтерами* (*writers*) *покрытых опционов* (*covered options*), продают покупателям права на акции, которыми владеют. Если андеррайтер продает опцион на акции, которые ему не принадлежат, опцион называют *непокрытым* (*naked option*).

Существуют две разновидности оценки опционов — определение *теоретической* и *рыночной стоимости* (*theoretical and market value*). Теоретическая стоимость — это разность между курсом соответствующих акций и курсом исполнения (ценой «страйк»). Например, опцион «колл» на покупку акций Coca-Cola по 40 долл., когда рыночный курс составит 45 долл., дает теоретическую цену 5 долл. Однако опцион выписывается на длительный период времени. Поэтому рыночная стоимость будет суммой теоретической стоимости и опционной премии на случай выгодных изменений курса до даты истечения. С приближением даты ис-



течения уменьшается время на благоприятное изменение курса, поэтому опционная премия уменьшается. В дату истечения опцион продается за наличные исходя из рыночной стоимости ценных бумаг, на продажу/покупку которых куплен опцион. Рыночная стоимость теперь равна теоретической, так как опционная премия в расчете на будущие прибыли уже не существует.

*Оценка опционов.* В 1973 г. Фишер Блэк и Майрон Шоулз описали модель, которая стала стандартной для оценки опционов во всем мире. В модели Блэка-Шоулза оценки опционов (*Black-Scholes option pricing model*) при расчете стоимости опциона учитываются следующие пять факторов:

**Время до даты истечения.** Чем больше срок исполнения опциона, тем выше вероятность желательных изменений курса. Этим фактором определяется *срочная премия (time premium)*.

**Разность между текущим курсом и курсом исполнения.** Чем ближе курс исполнения к текущему курсу соответствующих акций, тем выше вероятность того, что вследствие рыночных колебаний текущий курс будет выше или не ниже курса исполнения к дате истечения.

**Неустойчивость курса акций.** Чем чаще колеблется курс акций, тем выше вероятность того, что вследствие таких колебаний текущий курс вплотную приблизится к курсу исполнения или превысит его.

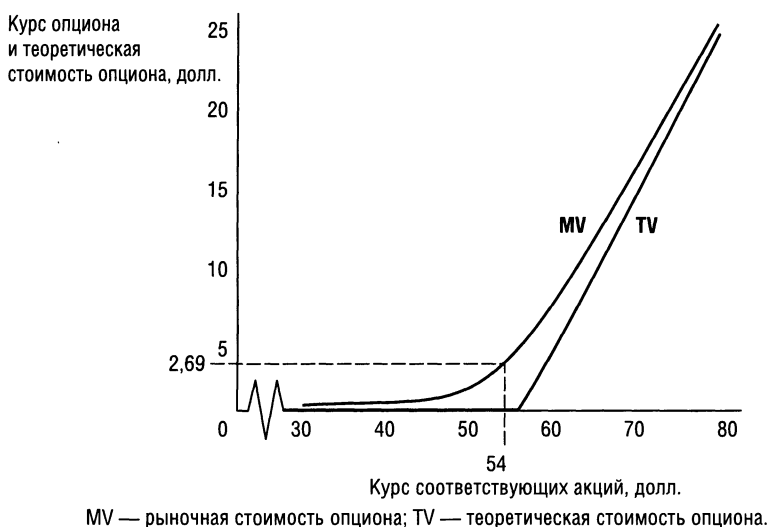
**Рыночная ставка процента по краткосрочным государственным ценным бумагам.** Если затраты на финансирование сделки высоки, цена опциона должна быть выше для покрытия транзакционных издержек.

**Выплата дивидендов на акции.** Владелец опциона не получает дивидендов на соответствующие акции, но дивиденды влияют на курс акций, от которого зависит цена опциона.

Каждый может определить примерную цену опционов «колл» и «пут», введя вышеперечисленные данные в компьютер и запустив программу табличных расчетов. Все пользуются моделью Блэка-Шоулза, поэтому результаты любых расчетов будут очень близки к рыночной цене. Эта ситуация находится в резком противоречии с оценкой обыкновенных акций, так как специалисты по анализу инвестиций используют тысячи методов для определения собственной «правильной» стоимости акций.

*Пример опциона «колл».* Брокеры-оптимисты, торгующие опционами, покупают опционы «колл» для приобретения акций, если они верят в то, что соответствующие акции в ближайшее время будут дорожать. Для примера давайте рассмотрим действия брокера Билли Пелигро. 15 июня 1992 г. в *The Wall Street Journal* Билли прочитал, что обыкновенные акции сети Wal-Mart котируются по 54 долл. Право на покупку одной акции Wal-Mart за 55 долл. в сентябре, т.е. опциона «колл» на 1 акцию, продавалось за

**Стоимость опциона «колл» на акцию Wal-Mart  
по курсу исполнения 55 долл. с датой истечения в сентябре**



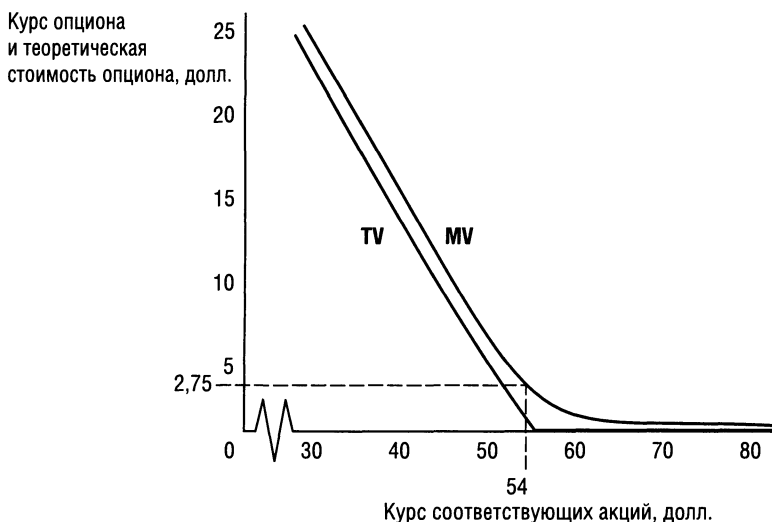
2,69 долл. Билли готов был держать пари, что эти акции к сентябрю будут стоить гораздо больше 55 долл., и он заплатил 2,69 долл. за возможность испытать судьбу. Если бы дата истечения опциона совпадала с днем покупки опциона, цена покупки акции, равная 55 долл. и заложенная в опцион, сделала бы невыгодным исполнение опциона, так как разность между текущим курсом и курсом исполнения составила бы всего 1 долл. Динамика изменения стоимости опциона «колл» на акцию Wal-Mart по курсу 55 долл. на графике напоминает хоккейную клюшку. Стоимость опциона изменяется с курсом акций.

Но является ли сумма 2,69 долл. правильной ценой? Введя пять факторов, определяющих стоимость опциона на обыкновенную акцию

Wal-Mart, и некоторые дополнительные данные по опциону, получаем 2,66 долл. Очень близко!

*Пример опциона «пут».* Теперь рассмотрим противоположную ситуацию, в которой действует Билли Пелигро-пессимист. Он купил опцион «пут» в июне, когда курс акций Wal-Mart был равен 54 долл., чтобы продать акцию Wal-Mart в сентябре за 55 долл. Тем самым он обеспечил себе прибыль в 1 доллар, так как получил право продать за 55 долл. акцию, когда на рынке она стоила 54 долл. 15 июня 1992 г. рыночный курс опциона равнялся 2,75 долл. Один доллар приходился на «выигрыш», а остаток в 1,75 долл. был надбавкой за трехмесячный срок, в течение которого покупатель мог получить дополнительную прибыль. Если бы акции Wal-Mart подешевели, м-р Пелигро все равно имел бы право продать их по 55 долл. независимо от реального курса. Проверка обоснованности стоимости опциона «пут» с помощью модели Блэка-Шоулза показала, что рыночный курс очень близок к расчетному. На графике динамика возможных изменений стоимости опциона «пут» похожа на клюшку опциона «колл», развернутую на 180°.

### Стоимость опциона «пут» на акцию Wal-Mart по курсу исполнения 55 долл. с датой истечения в сентябре



MV — рыночная стоимость опциона; TV — теоретическая стоимость опциона.

*Стратегия торговли опционами и хеджирование.* Опционы являются высокорисковыми инвестициями, однако уровень риска можно снизить посредством *хеджирования (hedging)*. Хеджирование — это покупка опциона для компенсации возможного снижения стоимости собственных инвестиций. Подобно другим опционам хеджирование можно применять к самым разным финансовым активам. Предположим, что не склонный к риску инвестор м-р Скейрд Э.Кэт обладает все той же акцией Wal-Mart, торгуемой по курсу 54 долл., но в связи с риском понижательной тенденции курса он хочет защитить свои инвестиции от потерь. В июне 1992 г. инвестор мог за 1 долл. купить трехмесячный опцион «пут» по курсу исполнения 50 долл. Такой опцион служил бы инвестору гарантией того, что в следующие три месяца он сможет продать свою акцию Wal-Mart как минимум за 50 долл. Человек, выписавший опцион, считал, что риск такого снижения курса незначителен, и был счастлив получить опционную премию в 1 долл., полагая, что для м-ра Кэта 1 доллар не деньги.

Если курс акций Wal-Mart снижается до 40 долл., опцион «пут», обошедшийся в 1 долл. при покупке, будет стоить 10 долл. в дату истечения. Андеррайтеру придется платить. Что до м-ра Кэта, то 10 долл. прибыли с опциона частично компенсирует убыток в 14 долл., обусловленный снижением курса акций с 54 до 40 долл. Именно поэтому многие игроки рассматривают рынок опционов как поле, на котором риск отфутболивается от одного инвестора к другому. А курс акций Wal-Mart в 1996 г. упал до 21,50 долл., и оптимальным представлялось хеджирование с длинной позицией. Но к 1999 г. ситуация изменилась, и курс акций Wal-Mart превысил 100 долл.

Существует множество вариантов стратегии, которые в дополнение к простому хеджированию используются брокерами и портфельными менеджерами, торгующими опционами. Умудренные опытом инвесторы составляют разнообразные комбинации из акций и опционов. К числу многочисленных разновидностей стратегии, используемых брокерами, относятся среди прочего *спреды (spreads)*, *двойные опционы* (спреды «бабочка», комбинация опционов «пут» и «колл») (*butterflies*), *«кондоры» (condors)*, *стрэддлы (straddles)* и *«коробки» (boxes)*.

Помимо покупки опционов «пут», инвестор может играть на *понижение (short a stock)*, словно он заключил пари на то, что стоимость акций упадет. В таком случае вы покупаете акцию для продажи с надеждой

выкупить ее обратно впоследствии, но по более низкой цене. И так же, как в торговле опционами, «короткая» продажа может быть составной частью стратегии хеджирования.

## УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ

Финансирование деятельности компании и максимизация прибыли на денежные средства, заимствованные у акционеров или владельцев долговых обязательств компании, являются сущностью *управления финансовой деятельностью (financial management)*. MBA, выбравший сферу управления финансовой деятельностью, выполняет две важнейшие функции:

**Принятие инвестиционных решений** — Какими активами должна владеть фирма? Какие проекты следует инвестировать предприятию?

**Финансирование принятых решений** — Каким образом следует оплачивать инвестиционные решения?

### Инвестиционные решения предприятия

Компания может осуществлять множество инвестиционных проектов. Работа менеджера финансового отдела заключается в оказании помощи руководству предприятия в оценке инвестиционных проектов, ранжировании их и осуществлении правильного выбора. MBA называют эту деятельность экономическим анализом эффективности *плановых капиталовложений (capital budgeting)*.

В главе «Методы количественного анализа хозяйственной деятельности» в примере с компанией Quaker Oats описаны методы принятия решения о целесообразности или нецелесообразности вложения средств в новое оборудование для дробления овса. Менеджеры компании использовали метод дисконтирования денежных потоков для расчета *чистой приведенной стоимости (net present value — NPV)* проекта. В главе, посвященной маркетингу, для оценки решения о выпуске новой марки кофе на рынок использовался относительно простой критерий — *период окупаемости (payback period)* капиталовложений. Однако по некоторым инвестиционным проектам не обойтись без финансового анализа. Например, пожертвования на благотворительные цели обеспечивают получение компанией нематериальных выгод, самостоятельно оценить которые менеджеры финансового отдела не могут.

Любое инвестиционное решение попадает в одну из трех основных категорий:

***принятие или отказ от принятия единичного инвестиционного предложения;***

***выбор в пользу одного инвестиционного проекта против другого;***

***определение наиболее прибыльных инвестиционных проектов.*** В условиях ограниченного инвестиционного пула определение наиболее прибыльных инвестиционных проектов становится основой рационального выбора.

Каждая компания использует собственные критерии рационального использования ограниченных ресурсов. Основные инструменты МВА:

### **Срок окупаемости**

#### **Чистая приведенная стоимость**

*Метод срока окупаемости.* Многие компании считают, что наилучшим способом оценки целесообразности инвестиционного проекта является расчет времени, которое потребуется для возврата вложенных средств:

Срок окупаемости = Время (количество лет), необходимое  
для возврата исходных вложений

Аналитику не составит труда рассчитать сроки окупаемости применительно к простому решению типа принять/отвергнуть инвестиционный проект в зависимости от требуемого срока окупаемости. Проекты, близкие к приемлемой величине критерия, принимаются, а те, что оказываются далеко от нее, отвергаются. К примеру, менеджеры небольшой компании могут считать, что все трудо- и энергосберегающие устройства должны характеризоваться максимальным сроком окупаемости в 3 года, все новое оборудование должно «окупаться» за 8, а исследовательские проекты — за 10 лет. Подобные требования основаны на мнении руководства компании, их опыте и степени неприятия риска.

Принимая проекты с более длительной окупаемостью, руководство соглашается с более высоким уровнем риска. Чем длительнее период окупаемости, тем неопределеннее и рискованнее инвестиционный проект.

Здесь пригоден критерий, используемый инвесторами для оценки облигаций, — *средний срок (duration)*. Чем больше времени требуется инвестору для возврата половины своих вложений в облигации, тем они рискованнее.

Применение в качестве критерия срока окупаемости желательно, так как его легко рассчитывать, использовать и он понятен. Однако при этом игнорируются распределение потоков денежных средств во времени и соответственно временная стоимость денег. Проекты со значительно различающейся структурой денежных потоков могут иметь один период окупаемости. Например, исследовательский проект, предусматривающий возмещение инвестиций в размере 100 000 долл. тремя равными платежами по 33 333 долл. в течение трех лет, имеет такой же период окупаемости, что проект с полным возвратом инвестированной суммы 100 000 долл. в конце трехлетнего периода.

Еще один недостаток периода окупаемости как критерия состоит в том, что игнорируются поступления денежных средств после полного возмещения вложений. Что если исследовательский проект стоимостью 100 000 долл. с трехлетним периодом окупаемости обеспечит приток роялти без ограничения срока как следствие изобретения? Очевидно, что такой проект стоит гораздо больше, чем проект с разовым возмещением вложений в размере 100 000 долл. по истечении третьего года полезного срока службы изобретения.

*Метод чистой приведенной стоимости (ЧПС).* Для оценки инвестиционных проектов применяется тот же метод, который используется для оценки потоков денежных средств, обеспечиваемых операциями с облигациями и акциями. Это наиболее точный и теоретически корректный метод.

Чем дальше в будущее отодвинуто получение доллара, тем выше неопределенность его получения как такового (риск) и тем значительнее утрата возможностей использовать временно омертвленные средства (издержки неиспользованных возможностей). Соответственно будущие поступления денежных средств дисконтируются тем существеннее, чем выше рискованность проекта.

$$\text{ЧПС} = \text{Будущие поступления денежных средств} \times \\ \times (1 + \text{Ставка дисконта})^{-\text{Число периодов}}$$

(расчет производится с использованием таблиц из Приложения, на компьютере или деловом калькуляторе)

Способы, которыми компания намерена финансировать собственную деятельность, определяются решениями о финансировании, которые не зависят от инвестиционных решений. Наиболее вопиющая ошибка, которую совершают при оценке проектов те, кто не знаком с программой MBA, заключается в использовании коэффициента дисконтирования, равного ставке процента на денежные средства, заимствуемые для нужд компании в целом. В 1999 г. стабильная компания могла занять деньги под 7–8% годовых (базисная ставка). Конкретные проекты, в которые стабильное предприятие готово вложить средства, не являются такими же стабильными, как само предприятие. Поэтому менеджеры финансового отдела обязаны использовать ставку дисконта, соизмеримую с рискованностью конкретного проекта.

В примере с предприятием компании Quaker Oats из главы «Методы количественного анализа хозяйственной деятельности» мы имели следующую картину распределения потоков денежных средств во времени:

**Ставка дисконта 10%**

	<i>Потоки денежных средств, долл.</i>	<i>Коэффициент дисконтирования</i>	<i>ЧПС</i>
Сегодня	–102 000	1,0000	–102 000
Год 1	51 000	0,90909	46 364
Год 2	51 000	0,82645	42 149
Год 3	<u>61 000</u>	0,75131	<u>45 830</u>
Итого	61 000		32 343

Метод ЧПС показывает, что при известном уровне риска проект обеспечивает возврат инвестированных средств с избытком в размере 32 343 долл. Проекты с ЧПС, равной 0 долл., также являются приемлемыми, так как обеспечивают полный возврат вложений. Проекты с отрицательным значением ЧПС не могут быть приняты.

Метод ЧПС имеет множество достоинств. Он характеризуется гибкостью при выполнении расчетов, полезных для сравнения разных проектов.

*Рискованность проектов.* При расчете ЧПС аналитик может использовать разные значения ставки дисконта. Если, например, он считает, что получение прибыли от использования нового оборудования компании Quaker Oats находится под высоким риском, то при ставке дисконта 15 или 20% проект будет стоить 21 019 или 11 217 долл. соответственно.

*Несовпадение сроков полезной службы проектов.* Аналитик имеет возможность оценить потоки денежных средств в течение ряда лет, ис-



пользуя разные коэффициенты дисконтирования, значения которых определяются по ставкам дисконта, скорректированным на риск. Проект компании Quaker Oats можно сравнить со многими другими проектами по данным о потоках денежных средств в течение 1 года, 10 лет или неограниченного срока. Коэффициент дисконтирования можно использовать для приведения к текущей стоимости всех потоков денежных средств в целях сравнения.

*Сравнение потоков денежных средств по проектам разных размеров.* Использование метода ЧПС при дисконтировании потоков денежных средств разной величины позволяет определять чистую приведенную стоимость и сравнивать по ней проекты разных размеров. Коэффициент дисконтирования позволяет также оценивать потоки денежных средств в любое время в будущем.

Допустим, необходимо рационализировать потребности в капитале. Как должен действовать МВА, если ему необходимо выбрать наиболее прибыльные инвестиционные проекты? Метод ЧПС помогает выбрать наилучшие проекты, но не наилучшую группу проектов. Здесь может оказаться полезным *индекс доходности (ИД) (profitability index)*. ИД есть результат деления ЧПС будущих поступлений денежных средств на начальный объем инвестиций. Например, проект компании Quaker Oats имеет ИД, равный 1,317.

ЧПС будущих поступлений денежных средств/Начальный объем инвестиций

В ситуации, когда деньги не лимитированы, все проекты с ИД выше 1,00 следовало бы принять. Привлекательны все проекты, доходность которых выше нормы прибыли, скорректированной на риск. Когда финансовые ресурсы ограничены, выбираются только инвестиционные проекты с наивысшим ИД, с тем чтобы группа таких проектов могла обеспечить для акционеров наивысшую ЧПС.

В подобных случаях задача МВА-аналитика — с помощью концепций ЧПС и ИД проанализировать разные комбинации наилучших проектов и выбрать группу с наивысшей возможной ЧПС.

## **Решения по финансированию деятельности предприятия**

Многие МВА посвящают жизнь поиску вариантов финансирования потребностей их предприятия в капитале. Задача финансового отдела

компании — мобилизация достаточных денежных средств при издержках, наименьших при уровне риска, с которым руководство компании готово мириться. Риск заключается в том, что компания не сможет обслуживать свой долг и будет вынуждена объявить о банкротстве.

Существует пять основных способов финансирования потребностей компании в денежных средствах:

**получение кредита от поставщиков;**

**финансовый лизинг;**

**банковские ссуды;**

**выпуск облигаций;**

**выпуск акций.**

*Кредитование компании поставщиками (supplier credit).* Предоставление кредита поставщиками — простейший способ финансирования деятельности компании. Компания покупает товары и услуги и обязана произвести оплату счетов в срок от 7 дней до 1 года. Когда компания нуждается в получении от поставщика дополнительных кредитов, менеджеры финансового отдела договариваются о более длительных сроках погашения кредита или об увеличении кредитных линий. Кроме того, менеджеры по движению денежных средств могут *затянуть расчеты с кредиторами (stretch their payables)*, каковыми являются продавцы, расплачиваясь с ними с задержкой. В 1990 г. продавцы отказались предоставлять дополнительный кредит системе универсальных магазинов Federated and Allied. Совместные действия кредиторов и держателей долговых обязательств вынудили компанию объявить о банкротстве.

*Финансовый лизинг.* Не желая покупать оборудование на собственные средства, многие компании берут его в аренду. Это одна из разновидностей финансирования деятельности. Финансирование использования автомобилей, компьютеров и промышленного оборудования может осуществляться на кратко- и долгосрочной основе. Краткосрочный лизинг называется *операционным (operating lease)*. По окончании срока аренды имущество еще пригодно для использования, и арендатор возвращает его финансовой компании. Такова ситуация с двухлетней арендой легковых автомобилей.

Долгосрочный лизинг, по существу, представляет собой способ финансирования приобретения оборудования в отличие от покупки услуг, обеспечиваемых временным использованием оборудования. Долгосроч-

ный лизинг называется *капитальным (capital lease)*. Арендатор за время аренды использует весь срок *полезной службы (useful life)* оборудования, и в конце срока аренды оборудование обычно продается арендатору за *символическую цену (bargain purchase price)*, скажем, 1 долл. Бухгалтеры руководствуются специальными правилами, относящимися к различным вариантам лизинговых соглашений. В случае капитального лизинга арендованные активы и финансовые обязательства по ним регистрируются в бухгалтерских книгах компании-арендатора, как если бы компания просто купила оборудование.

*Финансирование посредством получения банковских ссуд.* Следующий уровень финансирования деятельности связан с банками. Банк может ссужать деньги на длительный или короткий период времени. Если компания имеет с банком соглашение о кредитной линии или *возобновляемом кредите (revolver)*, она использует средства и возвращает их для поддержания предельной суммы кредита по мере возникновения потребности в деньгах или генерирования поступлений соответственно. Кредит часто выдается под обеспечение, каковым служат активы компании. Если предприятие попадает в трудное положение, оно теряет возможность погашать кредит и становится банкротом. Некогда могущественная компания Olympia & York, занимавшаяся инвестированием в недвижимость, в 1992 г. была вынуждена объявить о банкротстве, когда банки отказались предоставлять владельцам компании, братьям Рейхман, какие-либо кредиты на их туманные инвестиционные авантюры с недвижимостью.

*Выпуск облигаций.* Облигации характеризуются тем, что инвесторам выплачивается фиксированный процентный доход и в дату погашения возвращается основная сумма. Риск для компании-эмитента сопряжен с невозможностью обслуживания долговых обязательств по облигациям. В 1990 г. компания Southland Corporation (магазины 7-Eleven) не смогла произвести платежи по своим облигациям, и компания Ito-Yokado Corporation, основной держатель облигаций, обменяла свой пакет облигаций на право владения компанией, после чего изгнала семью Томпсон из основанной ею компании.

*Стоимость кредита после уплаты налогов.* Сумма процентных выплат по заемным средствам, предоставленным поставщиками, банками или держателями облигаций, вычитается из облагаемой суммы, в то время как дивиденды акционерам не вычитаются из нее. Стоимость кредита после уплаты налогов — это уровень покрытия процентных платежей за вычетом налоговых льгот.

$$\begin{aligned} & \text{Стоимость кредита после уплаты налогов} = \\ & = \text{Ссудный процент} \times (1 - \text{Налоговая ставка}) \end{aligned}$$

В 1999 г. по облигациям компании Caterpillar Inc. со сроком погашения в 2001 г. из нашего примера, рассмотренного выше, продолжали платить 8% годовых. Предположительно ставка налога на прибыль компании в 1999 г. должна была составить 34%. Вычитая затраты на выплату процентов в своих налоговых декларациях, компания, по существу, получила 34%-ную скидку на выплату процентов по заемным средствам. Стоимость кредита после уплаты налогов составила 5,28% ( $8\% \times (1 - 0,34)$ ).

Как вы знаете из главы «Бухгалтерский учет», дивиденды не вычитаются из облагаемой суммы, в то время как процентные платежи из нее вычитаются. Такой подход стимулирует предприятия заимствовать денежные средства, нежели выпускать акции и платить дивиденды. Данный феномен получил название *налогового щита (tax shield)* по заемным средствам. В 80-х гг., во время всплеска операций по выкупу контрольных пакетов акций на кредитные средства, налоговый щит способствовал заимствованию огромных сумм. Например, в 1989 г. компания Kohlberg Kravis Roberts заняла 26,4 млрд. долл. для покупки компании RJR Nabisco. Правительство субсидировало эту сделку в размере около 800 млн. долл. ( $26,4 \text{ млрд. долл.} \times 10\% \times 30\%$ ). Не удивительно, что многие акционеры предпочитают уменьшать или не платить вовсе налоги за счет уплаты процентов.

**Выпуск акций.** По выпущенным акциям выплачиваются дивиденды, не предусматриваемые какими-либо специальными обязательствами и не вычитаемые из облагаемой суммы. Акция представляет собой долю акционеров в предприятии и во всех его активах. Если для мобилизации денежных средств выпускаются дополнительные акции, это происходит за счет доли существующих акционеров. Наравне с существующими акционерами новые получают в предприятии долю, пропорциональную количеству принадлежащих им акций. Именно поэтому аналитики говорят, что новые акции *размывают (dilute)* долю существующих акционеров.

Новые выпуски акций продаются на нескольких площадках: Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE), менее важной Американской фондовой бирже (AMEX) и в развивающейся системе автоматической котировки Национальной ассоциации фондовых дилеров (NASDAQ). Когда акция не включена в листинг биржи, но *открыто (publicly)* торгуется, торговля происходит *без посредников (over-the-counter trading)*. Если открытая торговля акциями компании не осуществляется, соответствующую акционерную компанию называют *закрытой (privately held company)*.

Финансовые консультанты, называемые менеджерами *инвестиционных банков* (*investment bankers*), помогают в продаже новых выпусков акций. Известные инвестиционные банки Smith Barney, Goldman Sachs Group, BT Alex Brown и Merrill Lynch нанимают за большие деньги многочисленных МВА для работы с *первоначальными публичными предложениями акций* (*initial public offerings — IPOs*). Эти *инвестиционные банки* (*I-bankers*) помогают в подготовке документов о продаже новых выпусков, называемых *проспектами* (*prospectus*). В проспекте излагаются история эмитента и его бизнес-планы. Закон о ценных бумагах 1933 г. определяет ту информацию, которая должна быть представлена в таком документе.

*Финансовый риск неадекватной структуры капитала и вознаграждение.* Финансовые решения сосредоточены на поиске наилучшего соотношения между заемным и собственным капиталом. Это соотношение определяется *политикой компании по формированию структуры капитала* (*capital structure policy*). Если менеджеры финансового отдела вносят значительные изменения в соотношение между заемным и собственным капиталом, это называется *реструктуризацией* (*restructuring*) капитала.

С точки зрения теории, существует оптимальное соотношение между совокупной задолженностью и активами, но для его определения у МВА нет каких-либо магических формул. МВА может проанализировать, как проявляло себя такое соотношение в прошлом, и изучить рассматриваемые соотношения у удачливых конкурентов. Если отрасль характеризуется цикличностью, то для смягчения последствий циклических спадов лучше иметь долговое бремя полегче. Хорошо работающий менеджер финансового отдела не ограничивается тем, что, приняв решение по плану финансирования деятельности, он этот план благополучно забывает. Структура капитала непрерывно изменяется, т. е. ей присуща *динамика* (*dynamic*). Решение о смещении равновесия в сторону заемного капитала и обратно — в сторону собственного следует постоянно анализировать, удостовераясь в том, что в любой конкретной точке на шкале времени структура капитала отвечает потребностям компании.

Хотя МВА не располагает формулами, которые позволяли бы раз и навсегда решить головоломку соотношения заемного и собственного капитала, у него есть полезный инструмент FRICTO (*flexibility, risk, income, control, timing, other* — гибкость, риск, доход, контроль, фактор

времени, прочее), представляющий контрольный перечень вопросов, относящихся к структуре капитала.

*Гибкость (flexibility — F).* Какая финансовая гибкость нужна руководству для адекватного реагирования на непредвиденные события типа инициирования судебного процесса против компании или появления у компании новых конкурентов? К примеру, компания Dow Corning никак не планировала стать ответчиком в судебном разбирательстве по поводу имплантации молочных желез, которое парализовало компанию.

*Риск (risk — R).* С каким уровнем риска способно смириться руководство, чтобы адекватно реагировать на предвидимые события типа циклических спадов деловой активности, забастовок или дефицита исходных материалов? Известно, что игрушки, пользующиеся бешеным спросом сегодня, завтра становятся никому не нужными. Сообразительный менеджер должен планировать подобное падение сбыта, обеспечивая финансовую гибкость, достаточную для преодоления компанией периодов спада. Поэтому многие компании по производству игрушек имеют низкое отношение заемный капитал/собственный капитал.

*Доход (income — I).* Какой уровень выплаты дивидендов акционерам или процентов по долгам могут обеспечить доходы компании? Менеджер финансового отдела обязан прогнозировать результаты операций компании для определения притока денежных средств. Исходя из такого прогноза и степени уверенности в правильности своих предположений, менеджер может определить уровень выплат, приемлемый для компании.

*Контроль (control — C).* Какую долю акций руководство готово предоставить внешним инвесторам? Владелец многих семейных фирм не доверяют посторонним даже информацию о своих доходах, не говоря уже о предоставлении им права голоса.

*Фактор времени (timing — T).* Предлагает ли рынок заемного капитала весьма привлекательные ставки процента? Не переоценил ли рынок стоимость акций, с точки зрения руководства компании? Если курс акций завышен — целесообразно продавать акции широкой публике. Если, напротив, он занижен — целесообразнее выкупить акции у их владельцев. После кризиса 1987 г. многие компании воспользовались возможностью выкупа своих акций. Уменьшив количество обращающихся акций, они увеличили в структуре капитала долю заемных средств для финансирования деятельности.

В 1991 г. инвесторы не могли покупать достаточное количество акций компаний, сделавших ставку на биотехнологию. Они платили очень боль-

шие деньги даже за акции компаний, начало деятельности которых не предвещало ничего хорошего. В 1992 г., как только биотехнология вышла из фавора у инвесторов, дни легких денег для таких компаний внезапно кончились. Такая же история случилась в 1995 г. с компаниями, посвятившими себя Интернету, правда, в этом случае энтузиазм инвесторов сохранился до 1999 г. Компания должна иметь динамичную структуру капитала, чтобы использовать к своей выгоде любую ситуацию на рынке.

*Прочее (other — O).* Множество других факторов влияет на пути, которые выбирают менеджеры. Временами компания просто не может найти банк, который предоставит ей ссуду, и это вынуждает ее выпускать акции. Бывает, что такой выбор обусловлен запретительно высокими ставками процента на заемный капитал. Множество причин обуславливает принятие тех или иных решений по структуре капитала.

В основе структуры капитала лежит анализ финансовых коэффициентов. В главе, посвященной бухгалтерскому учету, я объяснил концепцию *финансового рычага (financial leverage)*. Компания с высоким уровнем задолженности и незначительными активами использует финансовый рычаг в пользу акционеров, если она имеет прибыль. Доход просто-напросто делится на меньшее число долей, вследствие чего растет прибыль на акцию. В то же время такая компания сводит на нет относительное значение собственных средств, когда доходы уменьшаются, а выплата процентов по долгам съедает всю прибыль.

Менеджеры компании со значительным финансовым рычагом должны решить, целесообразно ли ради убажания акционеров высокими дивидендами рисковать банкротством компании в случае, если прогноз притока денежных средств не сбудется. Семья Томпсон сделала неверный прогноз по поводу своей компании Southland Corporation, а счастливые и богатые руководители ARA Services, компании по обслуживанию предприятий пищевой промышленности, в 1984 г. правильно рассчитали операцию по приобретению контрольного пакета акций с помощью финансового рычага. Кто знает, примени семья Томпсон метод FRICTO, они, возможно, избежали бы катастрофических убытков!

Рыночная стоимость уже выпущенных акций связана также с рискованностью структуры капитала компании. Если инвесторы считают, что уровень задолженности слишком высок, они будут платить за акции компании меньше, так как платежи в счет погашения долгов могут поставить под сомнение получение прибыли. Кроме того, инвесторы дисконтиру-

ют рыночную стоимость долга компании с учетом риска. Именно так в начале 90-х гг. складывалась ситуация с компаниями с высоким отношением заемный капитал/собственный капитал, например с Black & Decker и RJR Nabisco. Многих инвесторов насторожила рискованность структуры капитала, и они предпочли отстраниться и от заемной, и от собственной составляющей капитала этих компаний.

*Модильяни и Миллер*, известный дуэт из Академии МВА, сформулировали ряд тезисов о влиянии задолженности на рыночную стоимость компании. В 1958 г. Франко Модильяни и Мертон Миллер выполнили новаторскую работу по определению влияния финансирования деятельности посредством заимствования при наличии и отсутствии налоговых льгот. В идеальном мире чем выше доля заемного капитала, тем лучше. Рыночная стоимость компании растет с повышением уровня задолженности. Однако, как мы видели в предыдущем параграфе, инвесторы реального мира учитывают риск неплатежеспособности в своих оценках как заемной, так и собственной составляющей капитала компании.

Итак, чем выше доля заемных средств в совокупном капитале компании, тем выше рыночная стоимость компании, но до определенной точки. В этой точке риск банкротства компании становится значительным и стоимость компании падает. Затраты на финансирование деятельности снижаются по мере того, как компания увеличивает долю защищенного налоговым щитом относительно дешевого заемного капитала, замещая им высокие прибыли, которых требуют инвесторы, вложившие свои средства в собственный капитал компании. Но подобно акционерам и держатели долговых обязательств начинают с определенного момента нервничать и требовать повышения доходности в качестве компенсации риска невозвращения долгов. Проанализируйте два графика (см. с. 268 и 269), которые иллюстрируют проявления структуры капитала.

*Пример детального решения по структуре капитала.* Несмотря на то что трудно выбрать оптимальную структуру капитала, менеджеры финансового отдела пытаются найти правильное решение, комбинируя определенные цифры. Если вас интересуют подробности и вы хотите закончить программу «МВА за 10 дней» на «отлично», прочтите пример. Если нет, пропустите его и переходите к следующему разделу. Принятие решения по структуре капитала подразумевает два этапа:

1. Расчет WACC.
2. Оценка *чистого притока денежных средств (free cash flows)*, или рыночной стоимости компании.



На первом этапе рассчитывается *средневзвешенная стоимость капитала* (*weighted average cost of capital — WACC*) компании по приведенной ниже формуле и определяется ряд переменных. Труднее всего произвести расчет стоимости собственного капитала ( $K_e$ ).

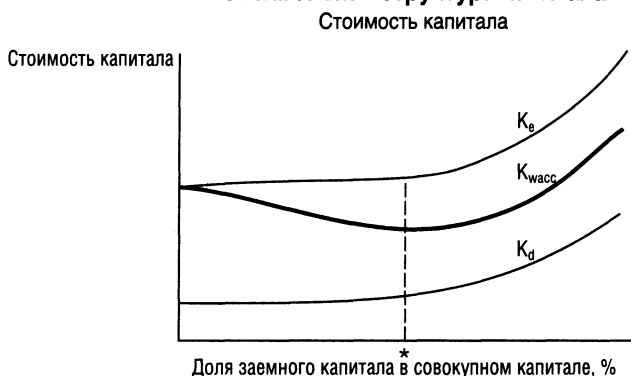
$$WACC = K_d (1 - t) \frac{\text{Рыночная стоимость капитала}}{\text{Сумма заемного и собственного капитала}} + K_e \frac{\text{Рыночная стоимость капитала}}{\text{Сумма заемного и собственного капитала}},$$

где  $t$  — налоговая ставка;

$K_d$  — стоимость заемного капитала;

$K_e$  — стоимость собственного капитала.

### Оптимальная структура капитала



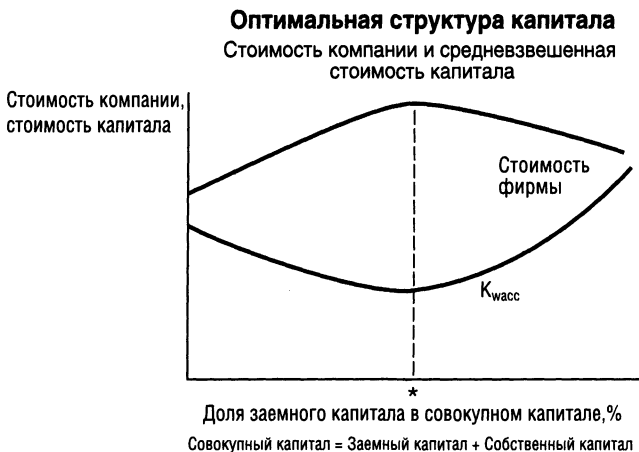
Совокупный капитал = Заемный капитал + Собственный капитал

$K_e$  — стоимость собственного капитала;

$K_d$  — стоимость заемного капитала;

$K_{wacc}$  — средневзвешенная стоимость капитала.

Проанализируем вышесказанное. Заметим, что в формуле определения WACC использована рыночная стоимость заемного и собственного капитала. Рынок реалистично показывает, как существующие держатели облигаций и акций оценивают свои инвестиции. Стоимость заемного капитала можно узнать в финансовом отделе компании или из примечаний к финансовым отчетам. При финансировании деятельности посредством заимствований существуют серьезные стимулы к изменению стоимости заемного капитала. В то же время несколько сложнее выяснить стоимость собственного капитала.



Стоимость собственного капитала сильно зависит от меры использования компанией финансового рычага. Оно сопряжено с риском, поэтому мы вправе использовать коэффициент «бета» из *модели оценки доходности активов (capital asset pricing model — CAPM)*. CAPM помогает рассчитать требуемую доходность собственного капитала при различных вариантах использования финансового рычага компанией.

$$K_e = R_f + (K_m - R_f) \times \text{Коэф. «бета»}$$

$$(K_m - R_f) = \text{Надбавка за риск}$$

Критерий риска, коэффициент «бета», изменяется в соответствии с риском, характеризующим используемый финансовый рычаг. MBA-финансист берет существующий коэффициент «бета» в условиях применения конкретного финансового рычага и трансформирует его в коэффициент «бета» для условий неприменения финансового рычага, т. е. отсутствия заемного капитала (шаг А), затем снова трансформирует его применительно к любой гипотетической структуре капитала (шаг В).

Шаг А

$$\text{«Бета»}_u = \frac{\text{«Бета»}_l}{(1 + (1 - \text{Налоговая ставка}) \times \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}})}$$

## Шаг В

$$\text{«Бета»}_1 = \text{«Бета»}_u \times (1 + (1 - \text{Налоговая ставка}) \times \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собствен. капитал}}),$$

где 1 — структура капитала, в которой присутствует заемный капитал, т.е. структура, сформированная с использованием финансового рычага;

u — структура капитала, в которой отсутствует заемный капитал, т.е. структура, сформированная без использования финансового рычага.

Проиллюстрируем изложенное выше на примере. Финансовый директор компании Leverco, Inc. хочет принять решение по доле заемного капитала — 0, или 25, или 50% — в структуре капитала его компании. Для этого он сводит в таблицу результаты расчетов и известные ему фактические данные. И приходит к выводу, что Leverco, Inc. следует иметь структуру капитала с равными (по 50%) долями заемного и собственного капитала. Именно при такой структуре стоимость компании оказывается максимальной, а WACC — минимальной.

Расчеты, примененные в примере с компанией Leverco, Inc., лежат и в основе построения двух теоретических графиков под названием «Оптимальная структура капитала» (см. с. 268–269). Первый график отображает результаты расчета средневзвешенной стоимости капитала (WACC). Второй — максимальную стоимость компании при найденном ранее минимальном значении WACC. Если хотите, попробуйте заново выполнить расчеты, помеченные звездочкой (\*). Именно такие расчеты МВА используют в любой стране мира для принятия решений по структуре капитала.

*Политика в области дивидендов.* Менеджеры финансового отдела обязаны решать, какую часть прибыли компании следует выплатить акционерам в качестве дивидендов и каким должен быть дивиденд в расчете на акцию. Это и есть *политика в области дивидендов (dividend policy)*.

При формулировании этой политики менеджеры финансового отдела в качестве ориентиров используют *доходность акции на базе дивиденда (dividend yield)* и *ставку выплаты дивидендов (dividend payout ratio)*. Рынок играет важную роль в определении доходности акций на базе дивиденда, так как этот показатель рассчитывается делением годовых выплат дивидендов на текущий курс акций. Величину дивиденда можно

определять также в процентах от прибыли, и тогда мы имеем ставку выплаты дивидендов.

$$\text{Доходность акции на базе дивиденда} = \frac{\text{Годовые выплаты дивидендов}}{\text{Рыночная стоимость акции}}$$

$$\text{Ставка выплаты дивидендов} = \frac{\text{Годовые выплаты дивидендов}}{\text{Прибыль}}$$

Дивиденды имеют исключительное значение, так как ясно показывают способность компании к генерированию доходов. Многие аналитики оценивают компании по движению денежных средств в форме дивидендов. Ранее в данной главе мы продемонстрировали этот метод оценки на модели роста дивидендов.

Инвесторы любят стабильные и постоянно увеличивающиеся дивиденды и терпеть не могут снижения. Поэтому менеджеры стремятся любой ценой избежать нестабильности в выплате дивидендов. Если МВА неправильно рассчитает способность компании к стабильной выплате дивидендов, его работа будет оценена как настоящий провал.

Есть пять вопросов, которые проницательный МВА должен обдумать, формулируя политику в области дивидендов, так как эта его работа может самым прямым образом отразиться на его карьере.

*Что для компании лучше — инвестировать прибыль в собственную деятельность или предоставить инвесторам возможность вкладывать ее куда угодно?* Если компания растет и располагает многочисленными и перспективными инвестиционными возможностями, дивиденды должны быть незначительными, и основную часть прибыли следует использовать для нужд компании. В 1999 г. компания Wal-Mart выплатила ничтожный дивиденд в размере 31 цент при прибыли на акцию 2,50 долл., однако инвесторы были довольны, так как компания активно инвестировала средства в многочисленные новые и прибыльные магазины.

*Кто является вашим акционером?* Зависят ли от ваших дивидендов доходы вдов и сирот? Зависят, когда речь идет об акциях компаний коммунального обслуживания, и не зависят, когда мы имеем дело с акциями новых компаний, занимающихся Интернетом.

*Какой будет реакция акционеров на любые изменения, касающиеся выплаты дивидендов?* Изменения в выплате дивидендов — это очень мощный сигнал для инвесторов. Они болезненно реагируют на любое

уменьшение дивидендов, так как воспринимают его как сигнал о трудном положении компании. Увеличение дивидендов не вызывает такой острой реакции. Чаще всего увеличение дивидендов является ожидаемым событием, и фанфар по этому поводу почти не слышно. Увеличение дивидендов указывает на уверенность руководства в том, что прибыль предприятия достаточно стабильна в долгосрочной перспективе, чтобы можно было позволить увеличение выплат.

*Каков уровень использования финансового рычага компанией?* Чтобы обезопасить себя от прерывания выплаты дивидендов, компании следует предпринять все необходимые действия, чтобы спокойно выплачивать дивиденды, которых ожидают и требуют инвесторы.

*Как формулируется стратегия развития компании?* Растущие компании обычно выплачивают незначительные дивиденды или не выплачивают их вовсе. Им нужны денежные средства для финансирования роста. К примеру, компании, действовавшие в сфере биотехнологии, удерживали все поступающие денежные средства для финансирования долгосрочных потребностей в научных исследованиях.

Если компания стеснена в средствах и тем не менее хочет осчастливливать инвесторов, она может выплачивать *дивиденды акциями (stock dividend)*. Акции компании в таком случае заменяют наличность. Размер подобных дивидендов, как правило, не превышает 2–5% от количества акций у держателя. Если, например, вы имеете 100 акций, то в качестве дивиденда можете получить от 2 до 5 новых акций. В результате инвестор становится обладателем большего количества акций, но поскольку все акционеры получают такое же в процентном отношении количество новых акций, то структура владения компанией не изменяется.

Если акция стоит дорого, компания может предпринять операцию *дробления акций (stock split)* и выдавать в качестве дивидендов по 2–3 акции меньшего номинала вместо одной дорогой. Это делает акции более доступными, а инвесторов довольными, а структура владения компанией опять-таки не изменяется.

# **Расчеты в обоснование выбора структуры капитала компании Leverco, Inc.**

## **Возможные варианты**

<b>Балансовая оценка доли заемного капитала в совокупном капитале компании, %</b>	<b>0</b>	<b>25</b>	<b>50</b>
Балансовая оценка заемного капитала, долл.	0	2500	5000
Балансовая оценка собственного капитала, долл.	10 000	7500	5000
Рыночная стоимость заемного капитала, долл.	0	2500	5000
Рыночная стоимость собственного капитала, долл.	10 000	8350	6700
<b>Доля заемного капитала по его рыночной стоимости*, %</b>	<b>0</b>	<b>23</b>	<b>43</b>
Стоимость заемного капитала до уплаты налогов	0,07	0,07	0,07
Налоговая ставка	0,34	0,34	0,34
<b>Стоимость заемного капитала после уплаты налогов*</b>	<b>0,0462</b>	<b>0,0462</b>	<b>0,0462</b>
Стоимость до уплаты налогов $\times (1 - t)$			
Коэффициент «бета» для структуры совокупного капитала без заемного капитала	0,8	0,8	0,8
<b>Коэффициент «бета» для структуры совокупного капитала с заемным капиталом*</b>	<b>0,8</b>	<b>0,958</b>	<b>1,194</b>
Используется формула шага В			наиболее рискован. вариант
<b>Стоимость собственного капитала*</b>	<b>0,139</b>	<b>0,151</b>	<b>0,168</b>
Используется формула CAPM: $K_e = R_f + \text{Коэф. «бета» для структуры с заемным капиталом} \times \text{Надбавка за риск}$ $K_e = 0,08 + \text{Коэф. «бета» для структуры с заемным капиталом} \times 0,074$			наиболее рискован. вариант
<b>WACC*</b>	<b>0,139</b>	<b>0,127</b>	<b>0,116</b>
Используется приведенная выше формула расчета WACC			наименьшая стоимость
<b>Годовой приток денежных средств до уплаты процентов и налогов, долл.</b>	<b>2000</b>	<b>2000</b>	<b>2000</b>
(«чистый приток денежных средств»)			
<b>Рыночная стоимость компании*</b>	<b>14 388</b>	<b>15 748</b>	<b>17 241</b>
(оценка движения денежных средств как бесконечного процесса)			наивысшая стоимость
Чистый приток денежных средств/WACC			

\* Расчеты выполняются по формулам, приведенным выше.

Адаптировано из «An Introduction to Debt Policy and Value», случай для разбора UVA-F-811, Copyright © 1989, Дарденская школа бизнеса для выпускников университетов, Шарлотсвилл, шт. Вирджиния.

## СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ

*Слияния и поглощения (mergers and acquisitions — M&A)* — одна из наиболее увлекательных областей финансового дела. Те же самые инвестиционные банки, которые помогают компаниям мобилизовать средства, помогают их тратить. Множество высокооплачиваемых МВА работает в данной области. «Стратегические» основания и методы осуществления слияний и поглощений излагаются в главе «Стратегия». В данной же главе рассматриваются легитимные финансовые аргументы, от которых зависит любое слияние и поглощение.

### *Диверсификация деятельности компании*

Многие компании пытаются снизить уровень риска, приобретая фирмы других сфер деятельности. Phillip Morris купила компании Kraft, General Foods и Miller Brewing, так как стремилась к диверсификации. Потребление табака снижалось, судебные процессы лавинообразно множились, в процессе рассмотрения находились новые правила, ограничивающие рекламу табака.

### *Увеличение объема продаж и доходов*

Procter & Gamble, лидер в области производства мыла, моющих средств и изделий из бумаги, решила увеличить доходы и объем продаж, купив компании Norwich Easton (Pepto-Bismol), Richardson-Vicks, Noxell и Hawaiian Punch. Опыт брэнд-менеджеров Procter & Gamble весьма поспособствовал увеличению ценности этих приобретений.

### *Приобретение компании, недооцененной рынком*

В зависимости от состояния рынка корпорации иногда приобретают компании за бесценок. Компания может также иметь низкую рыночную стоимость, если инвесторы не признают потенциальную стоимость активов, отраженную в бухгалтерских книгах. В 1986 г. компания Turner Broadcasting купила компанию MGM/United Artists, так как MGM имела огромный архив киноклассики, который, как считал Тернер, недооценен и не в полной мере используется.

### *Снижение затрат на основную деятельность*

В случае слияния компаний возникает достаточно возможностей сокращения затрат. После слияния можно сократить некоторые накладные расходы поглощенной компании. При слиянии производственных компаний заводы могут более эффективно выпускать больше продукции.

В 90-х гг. многочисленные компании создавались для консолидации разнородных фрагментов деятельности посредством ликвидации дублирующих друг друга предприятий в надежде добиться нужной эффективности. Производство офисного оборудования, ветеринарное дело, продажа автомобилей через дилерские сети пошли по этому пути.

### **Разновидности поглощений**

Если две компании решают объединить усилия и превратиться в одну компанию, то имеет место *слияние (merger)*. Когда в 1986 г. соединились компании Sperry и Burroughs, в результате слияния образовалась компания Unisys.

Если одна компания покупает другую, то имеет место *поглощение (acquisition)*. Если обе стороны согласны со сделкой, ее называют *дружественным поглощением (friendly acquisition)*, если одна из сторон со сделкой не согласна — *враждебным захватом (hostile takeover)*.

Небольшие компании, являющиеся привлекательным объектом поглощения, зачастую соглашаются быть купленными по процедуре дружественного поглощения. В 1989 г. Procter & Gamble совершила дружественное поглощение компании Noxell, производителя косметики серий Cover Girl и Clarion. Обе маркетинговые компании увидели смысл в объединении усилий.

В иных случаях покупка может быть встречена в штыки. В 1984 г. компания T.Boone Pickens неудачно пыталась купить компанию Phillips Petroleum методом враждебного захвата. Руководство последней так воспротивилось этой идее, что в 1985 г. заняло 4,5 млрд. долл., чтобы выкупить 47% своих обыкновенных акций. Это означало крах усилий компании Pickens, так как она брала кредит под те же активы, которые намеревалась заложить.

Четвертая разновидность поглощения, которая уже не раз упоминалась в данной главе, — это *выкуп контрольного пакета акций на кредитные средства (leveraged buyout — LBO)*. В 80-х гг. появилось множество заимодавцев, которые изъявили желание ссудить деньги специали-



там по поглощениям. Подобно компании ипотечного кредитования, ссужающей деньги покупателю дома под условие авансового платежа в размере всего 5% стоимости жилья, банки, страховые компании и облигационные инвесторы ссужали деньги финансистам, занимавшимся покупкой компаний. Компания, возникающая в результате выкупа контрольного пакета на деньги кредитора, обременена значительной задолженностью, которую обязана погасить в полном объеме плюс проценты по кредиту.

### **Процедура оценки компании**

Для участия в процессах слияния и поглощения вам следует уметь оценивать объекты вашего интереса. Движение денежных средств учитывается в первую очередь. Денежные потоки предприятия суть результат его операций, инвестиционной и финансовой деятельности (той же самой, которую характеризует отчет о движении денежных средств, составляемый бухгалтерским отделом). В главе «Бухгалтерский учет» я привел пример с магазином Bob's Market. Если добавить несколько нулей к цифрам, он ничем не будет отличаться от отчетов магазинов Safeway, Kroger или A&P. Вы уже знакомы с магазином Bob's Market, поэтому продолжим анализ на его примере.

Расчет и оценка денежных потоков предприятия выполняются в пять этапов.

#### **1. Анализ основной деятельности.**

Составление прогностического отчета о прибылях и убытках; оценка объема продаж, затрат на реализованную продукцию, затрат на сбыт, общих и административных затрат.

#### **2. Анализ потребностей в инвестициях для замены и покупки новых имущества, производственных помещений и оборудования.**

#### **3. Анализ потребностей компании в капитале.**

Определение потребностей компании в оборотном капитале.

#### **4. Составление прогноза по притоку денежных средств от основной деятельности и оценка стоимости компании на время оценки.**

#### **5. Расчет ЧПС таких поступлений денежных средств для определения стоимости компании.**

Существует много способов или подходов, используемых МВА для оценки компаний. Если маркетолог объединяет все свои возможности для разработки стратегии маркетинга, то финансист при оценке компании выявляет истинную ценность параметров такой стратегии. Ниже проиллюстрирован популярный метод, широко применяемый в финансовом сообществе.

**Магазин Bob's Market**  
**Отчет о прибылях и убытках за год, заканчивающийся**  
**31 декабря 2000 г. (в тыс. долл.)**

		<i>% от продаж</i>
Продажи	5200	100
Затраты на реализованную продукцию	<u>3900</u>	75
Валовая прибыль (общая маржа)	1300	25
Затраты на сбыт, общие и административные затраты	<u>1256</u>	24
Доход от основной деятельности	44	
Приплюсовать: отчисления на износ (позиция, не относящаяся к движению денежных средств)	<u>3</u>	
Чистый приток денежных средств		
Доход до вычета процентов и налогов	<u>47</u>	

*1. Анализ основной деятельности и потребностей компании  
в капитале*

Начинать следует с прогноза продаж, расчета валовой прибыли и оценки других затрат на основную деятельность. Однако специалист по финансовому анализу должен сделать нечто большее, чем просто просмотреть цифры. Он обязан проанализировать состояние отрасли, конкурентную ситуацию, рынки исходных материалов и планы руководства по ведению и расширению бизнеса. Все эти факторы влияют на движение денежных средств.

Беседы с Бобом, его бухгалтером и помощником менеджера показали, что они управляют здоровым предприятием и ожидают ежегодного прироста продаж на 10% в ближайшие четыре года, после чего ситуация стабилизируется. Они уверены, что обеспечат валовую прибыль на уровне 25% или затраты на реализованную продукцию на уровне 75% продаж. Они уверены также, что удержат затраты на сбыт и общие и административные затраты на постоянном уровне 24% продаж. Отчисления на износ оборудования, которые не сопряжены с какими-либо затратами денежных средств, можно приплюсовывать к доходу от основной деятельности.

ти, но Боб полагает, что сумеет ежегодно reinvestировать 3000 долл. в новое торговое оборудование. Исходя из этой информации, прогноз движения денежных средств должен иметь следующий вид:

**Прогноз движения денежных средств (в тыс. долл.)**

	<i>Предшествующий год</i>	<i>Год 1</i>	<i>Год 2</i>	<i>Год 3</i>	<i>Год 4</i>
Продажи	5200	5720	6292	6921	7613
Затраты на реализованную продукцию (75% продаж)	<u>3900</u>	<u>4290</u>	<u>4719</u>	<u>5190</u>	<u>5709</u>
Валовая прибыль (25% продаж)	1300	1430	1573	1731	1904
Затраты на сбыт, общие и административные затраты (24% продаж)	<u>1256</u>	<u>1373</u>	<u>1510</u>	<u>1661</u>	<u>1827</u>
Доход от основной деятельности	44	57	63	70	77
Плюс отчисления на износ	3	3	3	3	3
Минус затраты на покупку нового оборудования	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>3</u>
Чистый приток денежных средств (доходы до вычета процентов и налогов)	44	57	63	70	77

*2. Анализ потребностей в инвестициях для замены и покупки новых имущества, производственных помещений и оборудования*

Не стесняйтесь — консультируйтесь с инженерами, отделом снабжения и бухгалтерами для подготовки качественной оценки затрат и сроков полезной службы.

*3. Определение потребностей предприятия в оборотном капитале*

Для работы предприятию нужны денежные средства. Потребность в оборотном капитале чаще всего является функцией объема продаж. Чем больше объем продаж, тем выше потребность в наличности для кассовых аппаратов и создания запасов. Эта потребность частично компенсируется кредитом, который поставщики увеличивают с ростом объема закупок их товаров на рынке. Это очень важная составляющая процедуры; неправильная оценка потребностей в оборотном капитале может привести к дефициту денежных средств.

Вернувшись к балансовому отчету магазина Bob's Market, мы увидим, что Боб имел текущие активы в сумме 115 000 долл. и текущие обязатель-

ства в сумме 87 000 долл. Таким образом, чистая позиция по оборотному капиталу составляет 28 000 долл. (115 000–87 000).

Боб говорит, что еженедельно ему нужно иметь 28 центов на каждый доллар продаж (28 000 долл./[годовые продажи в сумме 5 200 000 долл./52 недели в году]). Этим покрывается его потребность в денежных средствах для кассовых аппаратов и создания запасов, обеспечиваемая дополнительным финансированием, которое предоставляется поставщиками бакалейных товаров. С учетом оценочных расчетов прогноз движения денежных средств имеет следующий вид:

### Прогноз движения денежных средств (в тыс. долл.)

	Год 1	Год 2	Год 3	Год 4
Чистый приток денежных средств (доходы до вычета процентов и налогов)	57	63	70	77
Потребность в денежных средствах*	<u>3</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>4</u>
Чистый приток-нетто денежных средств	54	60	66	73

\* (Продажи/52) × 28% (уровень оборотного капитала в предшествующем году).

#### 4. Оценка стоимости компании на время оценки

Предполагается, что существующее предприятие будет и дальше функционировать *без ограничения срока (going concern)*. Оценивая движение денежной наличности на определенный момент времени, вы тем самым пренебрегаете этим принципом в отношении стоимости предприятия. Поэтому в завершение финансового прогноза необходимо оценить *остаточную стоимость (terminal value)* и добавить ее к оценке притока денежных средств.

На четвертом году функционирования магазина Bob's Market приток денежных средств должен составить 73 000 долл. Если согласно прогнозу такой приток сохранится в последующие годы, то можно использовать тот же метод, который был применен для оценки предприятия, функционирующего неограниченно долго. Тогда:

Стоимость предприятия на время оценки = Приток денежных средств на время оценки / (Коэффициент дисконтирования – Фактор роста)

Коэффициентом дисконтирования в данном случае является средневзвешенная стоимость капитала (WACC). Мы используем WACC, так как *чистый приток денежных средств (free cash flow)* расходуется компанией на выплату процентов по задолженности и выплату дивидендов акционе-

рам. По этой причине при выборе коэффициента дисконтирования следует учитывать совокупный капитал, т. е. сумму заемного и собственного.

Структура капитала магазина Bob's Market очень устойчива. В балансовом отчете зафиксированы задолженность в размере 10 000 долл. и собственный капитал в размере 45 000 долл. Стоимость заемного капитала — 10%. Стоимость собственного капитала можно рассчитать по модели оценки доходности активов (CAPM). Исходя из долгосрочной безрисковой ставки процента по казначейским обязательствам 8%, надбавки за риск в размере 7,4% и коэффициента «бета», равного 0,85 и отражающего низкий уровень риска для бакалейного магазина с незначительной задолженностью, получаем стоимость собственного капитала, равную 14,3%.

$$K_e = R_f + (K_m - R_f) \times \text{Коэф. «бета»}, \text{ т. е.}$$

$$14,3\% = 8\% + 7,4\% \times 0,85$$

Подставляя стоимость собственного капитала в формулу для расчета WACC, получаем средневзвешенную стоимость капитала компании, равную 13%.

$$\begin{aligned} WACC = K_d (1-t) & \left( \frac{\text{Рыночная стоимость заемного капитала}}{\text{Сумма заемного и собственного капитала}} \right) + \\ & + K_e \left( \frac{\text{Рыночная стоимость собственного капитала}}{\text{Сумма заемного и собственного капитала}} \right) \end{aligned}$$

$$13\% = 10\% (1-0,30) \left( \frac{10\,000 \text{ долл.}}{55\,000 \text{ долл.}} \right) + 14,3\% \left( \frac{45\,000 \text{ долл.}}{55\,000 \text{ долл.}} \right)$$

После подстановки всех этих значений в формулу расчета притока денежных средств на время оценки получаем:

Стоимость компании на время оценки = Приток денежных средств на 4-м году работы магазина / (WACC — Фактор роста)

$$510\,000 \text{ долл.} = \frac{73\,000 \text{ долл.}}{13\% - 0\%}$$

### 5. Расчет ЧПС определенного выше притока денежных средств для расчета стоимости предприятия

Если сложить оценку стоимости предприятия на время оценки и текущую стоимость притока денежных средств за первые три года по прогнозу, то полную стоимость предприятия можно рассчитать следующим образом:

#### **Чистая приведенная стоимость притока денежных средств (в тыс. долл.)**

	Год 1	Год 2	Год 3	Год 4
Чистый приток денежных средств	54	60	66	510
Коэффициент дисконтирования при 13%	<u>0,8850</u>	<u>0,7831</u>	<u>0,6931</u>	<u>0,6133</u>
Чистая приведенная стоимость	48	47	46	313
Совокупная ЧПС	<u>454</u>			

Вот и все! Бакалейный магазин стоит 454 000 долл. Если вычесть задолженность в размере 10 000 долл., то чистая стоимость собственного капитала Боба составит 444 000 долл. Именно так МВА выполняет оценку стоимости больших и малых компаний. Несколько утомительная процедура, но математические расчеты не представляют трудности. Держа под контролем таинственный процесс слияний и поглощений, МВА может получить больше за свои услуги в данной области. А теперь немного дополнительной информации.

#### **Дополнительные факторы, учитываемые МВА в своих оценках**

При оценке магазина Bob's Market мы исходили из предположения, что магазин будет работать так, как описал Боб. У МВА иногда возникают сомнения. Компания, анализируемая как объект потенциального приобретения, подобна мясу в лавке мясника — все разрублено, порезано на куски или превращено в фарш. Аналитик рассматривает компанию со всех точек зрения. МВА оценивает любую возможность улучшения основной деятельности, снижения издержек и увеличения притока денежных средств. Он учитывает возможную продажу активов. Дополнительный акцент процедуре придает характер поглощения: слияние, дружественное поглощение, враждебный захват или покупка контрольного пакета на кредитные средства. Если компания переходит в руки нового руководства, можно ожидать многочисленных изменений. Если покупка соверше-

на в основном на деньги кредиторов, новые владельцы захотят увеличить приток денежных средств и как можно скорее продать активы для погашения задолженности, возникшей при покупке компании. В подобной ситуации новые владельцы оценивают среди прочего следующие возможности:

- **Повышение заработной платы, запрет на деятельность профсоюза**
- **Временное увольнение работников**
- **Снижение затрат на производство**
- **Уменьшение потребности в оборотном капитале:**
  - Сокращение запасов**
  - Уменьшение дебиторской задолженности**
  - Увеличение кредиторской задолженности**
- **Получение доступа к пенсионному фонду работников**
- **Продажа недвижимости**
- **Продажа патентов и прав**
- **Продажа отделений, филиалов, производственных линий**
- **Продажа необязательных предметов роскоши для исполнительного звена руководства (реактивных самолетов, апартаментов компании)**

*Подход МВА: «А что если...?»* Все описанные выше возможности можно проанализировать и учесть при построении электронных таблиц и выполнении расчетов по приведенным ранее формулам. Аналитик обязан сформулировать ряд предположений, основанных на достоверной информации. Реальный вклад МВА в описанную процедуру заключается не только в точной оценке конкретной информации компании, но также в экспертной оценке внешних факторов, которые могут повлиять на прогнозируемый приток денежных средств. Каким образом изменение затрат на производство должно сказаться на прогнозируемом притоке денежных средств? Как может повлиять на продажи конкурентная ситуация в отрасли? А что если...?

При правильной работе над прогнозом притока денежных средств МВА учитывает вариации или «чувствительность» основных допущений, чтобы лица, ответственные за принятие решений, имели возможность оценить уровень риска, сопряженный с прогнозируемым притоком денежных средств. Использование программы построения электронных

таблиц является просто обязательным, и функция «Data-Table» — это инструмент МВА для *анализа изменчивости (variance analysis)*. Если вы с этой сферой не знакомы, срочно повышайте свою компьютерную грамотность.

Например, в сфере пассажирских авиаперевозок цены на керосин, тарифы и коэффициенты загрузки лайнеров могут обуславливать колебания притока денежных средств. Колебания основных допущений, например, этих трех факторов, резко изменяют оценки и денежные потоки.



«Хорошие новости!

Нас не покупают, просто кто-то берет нашу компанию себе для забавы.»

При покупке контрольного пакета на кредитные средства владельцы рассчитывают на прогнозируемый приток денежных средств для выплаты процентов по взятой ими ссуде. Если денег не хватит, компания станет банкротом. Карлу Айкану денег не хватило, и его компании TWA в 1992 г. временно пришлось работать под защитой закона о банкротстве; правда, вскоре компания восстановилась.



### **Предложение цены**

Расчеты и прогнозы МВА точны и превосходны по качеству, но зачастую ими пренебрегают. Порой покупателей охватывает охотничье безумие, и они действуют, как азартные игроки на аукционе произведений искусства. Вместо оценки движения наличных средств методом чистой приведенной стоимости они используют простые эмпирические методы, основанные на использовании мультипликатора поступлений или продаж. При покупке контрольного пакета на деньги кредиторов в предложении зачастую просто указывается максимальная сумма, которую покупатель может мобилизовать, или максимальный размер задолженности, погашение которой может обеспечить приток денежных средств целевой компании. Все люди разные, поэтому так сильно различаются мотивации и методы тех, кто интересуется операциями в области слияний и поглощений.

### **РЕЗЮМЕ ПО РАЗДЕЛУ «ФИНАНСОВОЕ ДЕЛО»**

Если говорить предельно просто: финансовый мир выполняет две основные функции, состоящие в том, чтобы покупать и продавать. Для работы предприятиям нужны деньги, поэтому они продают либо доли в собственном капитале (акции), либо ценные бумаги с выплатой фиксированного процента (облигации). Инвестиционное сообщество оценивает такие ценные бумаги, покупает и продает их.

Теоретической основой финансового анализа служит уравнение, связывающее риск и вознаграждение и показывающее, что чем выше риски, тем выше доходность. Доходность определяется величиной и распределением во времени притоков денежных средств.

Главный принцип финансового менеджмента заключается в максимизации стоимости компании посредством финансирования ее потребности в денежных средствах с наименьшими возможными затратами при уровне риска, с которым в состоянии смириться руководство.

## ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАЗДЕЛА «ФИНАНСОВОЕ ДЕЛО»

**Текущая стоимость** — стоимость 1 доллара, который предстоит получить в будущем, которая меньше стоимости того же 1 доллара сегодня. Это есть изменение стоимости денег во времени.

**Коэффициент «бета»** — критерий риска, присущего ценным бумагам или портфелю ценных бумаг и проявляющегося в их реакции на изменения на рынке.

**Граница эффективности** — линия, отражающая на графике наивысшую доходность инвестиционных портфелей при конкретном уровне риска.

**Модель оценки доходности активов** —  $K_e = R_f + (K_m - R_f) \times \text{Коэф. «бета»}$ .

**Средний срок** — время, за которое держатель облигации получает назад половину инвестированной им суммы.

**Колесания стоимости облигаций** — если рыночные ставки процента повышаются, стоимость облигаций снижается, и наоборот.

**Модель роста дивидендов** —  $\text{Стоимость} = D / (k - g)$ .

**Опцион «колл»** — право на покупку актива по фиксированной цене в течение ограниченного периода времени.

**Опцион «пут»** — право на продажу актива по фиксированной цене в течение ограниченного периода времени.

**Стоимость заемного капитала после уплаты налогов** —  
ставка процента по заемным средствам после уплаты налогов =  
= Ссудный процент  $\times$  (1 – Налоговая ставка).

**Структура капитала** — соотношение между заемным и собственным капиталом в совокупном капитале компании.

**FRICTO** — контрольный перечень аспектов — гибкость, риск, доход, контроль, фактор времени и прочее, — которые необходимо учитывать при принятии решений по структуре капитала.

**Оптимальная структура капитала** — структура, обеспечивающая минимизацию средневзвешенной стоимости капитала и максимизацию стоимости фирмы.

ДЕНЬ 7

---

# УПРАВЛЕНИЕ ОПЕРАЦИЯМИ

## ТЕМЫ РАЗДЕЛА «УПРАВЛЕНИЕ ОПЕРАЦИЯМИ»

**История исследования операций**

**Основы подхода к решению проблем управления операциями**

**Схемы производственных процессов**

**Линейное программирование**

**Планово-контрольные графики (диаграммы Ганта)**

**Метод критического пути**

**Теория систем массового обслуживания (теория очередей)**

**Товарно-материальные запасы**

**Экономичный размер заказа**

**Планирование потребностей в материалах**

**Качество**

**Информационные технологии**

«Управление операциями» — это единственный курс в программе MBA, непосредственно связанный с производством продукции и оказанием услуг, конечной целью бизнеса. Именно с такими словами профессора, специализирующиеся по проблемам оперативного управления производством, обращаются к новичкам бизнес-школ. Но, должно быть, эти слова адресованы глухим ушам, ибо подавляющее большинство MBA уходит в финансы, маркетинг и консультирование. Возможно, новобран-

цы бизнес-школ чувствуют себя недостаточно подготовленными, чтобы получать высокую зарплату на предприятиях и заводах, с которых они пришли. Возможно также, им кажется, что МВА лучше смотрится в офисе за компьютером, с сигарой во рту и авторучкой фирмы Waterman на столе. По результатам интервьюирования мною новичков и слушателей я могу утверждать, что отсутствие интереса к управлению операциями у тех и других — главная причина малочисленности МВА, связанных с непосредственной хозяйственной деятельностью.

Темы в курсе управления операциями не сплошь посвящены техническим вопросам и цифрам. На занятиях по управлению операциями присутствует и гуманитарный аспект. Технический или количественный подход вооружает слушателей разнообразным математическим инструментарием, с помощью которого можно препарировать оперативные проблемы с хирургической точностью. Гуманистический подход учит слушателей умению рассматривать те же проблемы с точки зрения работника. Очевидно, что многие деловые решения лежат в плоскости мотивации работников.

## УРОКИ ИСТОРИИ УПРАВЛЕНИЯ ОПЕРАЦИЯМИ

Изучение методов совершенствования производства товаров и услуг ведется с начала XX в. Ученые мужи полагали, что, если им удастся самым тщательным образом проанализировать, как работают предприятия, они сумеют открыть магическую формулу всеобщей эффективности. Многие из первых исследований были выполнены непосредственно в цехах. Имена пионеров данной области и их теории часто упоминаются в статьях и разговорах МВА, поэтому целесообразно ввести их в ваш деловой разговорник.

### Фредерик Тэйлор

Фредерик У. Тэйлор, считающийся «отцом» научного управления производством, разрабатывал свои теории в конце XIX — начале XX века. Он изучал, измерял и регистрировал действия рабочих на металлургическом заводе. Он показал, что после разложения комплексного задания на ряд элементарных простых действий методом, который был назван им *разбиением рабочего процесса на элементы* (*job fractionalization*), можно путем анализа отыскать наиболее эффективный способ выполнения таких элементарных действий. Умело комбинируя наиболее эффективные

элементы, можно определить наилучшие производственные методы. С секундомером в руке Тэйлор кропотливо изучал *трудовые движения и затраты времени на них (time and motion studies)*, чтобы найти «единственный правильный» способ выполнения любой работы. По мнению Тэйлора, поведение рабочего определяется поговоркой «солдат спит — служба идет», иными словами, рабочий всегда готов дать себе послабление. Поэтому руководитель обязан контролировать происходящее на рабочем месте и заставлять ленивых рабочих трудиться эффективно.

### Фрэнк и Лилиан Гилбрет

Гилбреты тоже изучали способы достижения максимальной эффективности предприятия. Результатом их исследований стал перечень из 17 элементарных микродвижений, на которые раскладывается любое движение рабочего на заводе. Каждое элементарное микродвижение было названо *«терблиг»* (фамилия Гилбрет, прочитанная справа налево. — *Прим. пер.*). Подобно Тэйлору Гилбреты разлагали сложное задание на составляющие ее элементы. Поняв суть каждого элемента, можно упростить работу, избавившись от ненужных движений. Ключ к успеху — это сведение задания к основным *терблигам*. Лилиан с юмором описала свои попытки организовать повседневный быт семьи, в которой насчитывалось двенадцать детей, в книге *«Cheaper by the Dozen»*. В 1984 г. Почтовое управление США увековечило ее вклад в бизнес и литературу 44-центовой маркой.

### Элтон Мэйо

Элтона Мэйо считают родоначальником движения за *человеческие отношения (human relations)* в управлении производством. Нацеленный на повышение эффективности, Мэйо полагал, что эмоциональное состояние работников не уступает по значимости правильному сочетанию движений.

Мэйо стал известен после серии экспериментов, выполненных им в 1927 г. на Хоторнском заводе компании Western Electric Company. В своих исследованиях он варьировал уровень освещенности в цехе, чтобы установить, при какой освещенности производительность труда становится наивысшей. Оказалось, что производительность росла независимо от освещенности. Сам факт превращения рабочих в объект, интересный для исследователя, заставил их работать лучше. Этот феномен получил назва-

ние «хоторнского эффекта» (*Hawthorn effect*). Пораженный результатами, Мэйо опросил рабочих и выяснил, что во время эксперимента они работали лучше потому, что с ними человечнее обращались мастера. Дополнительным мотивационным фактором стало для рабочих повышение значимости их однообразных действий на сборочной линии, ставших вдруг объектом эксперимента.

## **Вторая мировая война и научный подход к управлению**

По мере индустриализации и развития технологии усложнялось и решение производственных проблем. Во время Второй мировой войны производственные трудности оборонной промышленности вынудили правительство обратиться к помощи ученых и инженеров. В поисках путей наращивания производства оружия и боеприпасов эти специалисты разработали математические модели, пригодные для решения производственных проблем. Сегодня их деятельность была бы отнесена к сфере *исследования операций* (*operational research — OR*). Некоторые из предложенных моделей рассмотрены далее в данной главе.

## **Теория X, Теория Y и Теория Z**

В 1960 г. Дуглас Макгрегор из Массачусеттского технологического института обозначил научный подход Тэйлора к управлению производством как *Теорию X* (*Theory X*), а бихевиористский подход Мэйо — как *Теорию Y* (*Theory Y*). Придав этим теориям новое оформление, Макгрегор обеспечил себе место в книгах по истории управления операциями.

Адепты Теории X, сторонники Тэйлора, исповедуют относительно «пессимистичный» взгляд на природу человека. Они считают людей изначально ленивыми и нуждающимися в том, чтобы методами кнута и пряника их заставляли работать. Рабочим не хватает креативности и честности, и, кроме своего труда, им почти нечего предложить менеджерам.

Сторонники Теории Y вроде Мэйо полагают, что рабочие способны к самомотивации в условиях, когда их усилия находят поддержку. Рабочие способны также принимать на себя ответственность за свою работу.

В 80-х гг. Теория Y продвинулась на шаг вперед. В версии японского менеджмента, сделавшего акцент на благожелательном отношении к рабочим, Уильям Оучи назвал ее *Теорией Z* (*Theory Z*). В середине 80-х гг. некоторые эксперты полагали, что Теория Z стала тайным японским ору-

жием в конкурентной борьбе. С помощью этой теории японцы свели в устойчивые рабочие группы руководителей и их подчиненных. В подобной группе каждый участвует в процессе принятия решений, основанных на согласии. Для повышения качества менеджеры и рабочие объединяются в *кружки качества* (*quality circles*). Каждый работник участвует в *кайдзен* — непрерывном соперничестве, необходимом для всестороннего самосовершенствования и совершенствования компании. Когда рабочие чувствуют себя партнерами по бизнесу, растет производительность их труда и преданность делу.

### Ситуационный подход

Ни один из научных методов, ни один из подходов, опирающихся на приоритет межличностных отношений, не может быть универсальным во все времена, поэтому сторонники *ситуационного подхода* (*contingency approach*) считают, что менеджеры должны использовать две базовые теории в разных сочетаниях в зависимости от конкретной ситуации. Если классические методы Тэйлора можно соединить с фрагментами японской Теории Z, то подобное слияние вполне себя оправдает, если будут получены хорошие результаты.

## ОСНОВЫ ПОДХОДА К РЕШЕНИЮ ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ ПРОБЛЕМ

Теперь, когда у нас появилась историческая перспектива, вы готовы к восприятию основ управления операциями, с которым знакомят МВА. Если кто-либо намеревается производить продукт или оказывать услугу, ему следует начать с ответов на пять вопросов, которые обозначают следующие проблемы.

**Производственные мощности** — Сколько я смогу производить?

**Планирование** — Каким образом я собираюсь это делать?

**Запасы** — Насколько велики мои запасы и как я могу их уменьшить?

**Нормативы** — Что я понимаю под эффективным производством и качественной продукцией?

**Контроль** — Эффективен ли производственный процесс?

По теме управления операциями MBA получают весьма рудиментарные знания. Цель обучения — подготовить не инженеров, а менеджеров, которые понимают процесс производства товаров и оказания услуг. Для выбора наиболее эффективных производственных методов ответ на каждый из пяти приведенных выше вопросов можно и нужно проанализировать со всех сторон; однако, следуя духу этой книги, я познакомлю вас лишь с некоторыми популярными теориями, которые и станут для вас основой знаний в данной области.

### **Шесть аспектов оценки производственных возможностей**

Для ответа на вопрос, сколько я смогу производить, MBA в своем анализе рассматривает шесть аспектов производственной деятельности. Именно они определяют пределы возможностей любого производственного предприятия. В одних бизнес-школах изучают всего четыре аспекта, в других из шести делают семь. Но в любой бизнес-школе первой десятки знакомство с этими аспектами обязательно.

**Методы** — Вы уже выбрали наилучший метод достижения целей производства? Разместили станки в цеху самым эффективным образом?

**Материалы** — Имеются ли на рынке нужные вам и качественные материалы? Есть ли у вас возможность эффективно закупать материалы, хранить и распределять их в соответствии с потребностями производственного процесса?

**Людские ресурсы** — Есть ли у вас для достижения поставленных производственных целей хорошо обученные и умеющие трудиться рабочие и менеджеры? Достаточно ли хорошо подготовлены ваши рабочие, чтобы освоить новую технологию, которую вы можете купить?

**Машины и оборудование** — Располагаете ли вы нужным инструментом для работы? Отвечают ли ваши машины и оборудование вашим потребностям в отношении мощности, быстродействия, эффективности реализуемой через них технологии?

**Деньги** — Располагаете ли вы денежными средствами, достаточными для финансирования производства? Обоснованны ли ваши инвестиции в производственные здания и оборудование и товарно-материальные запасы в свете приоритетов, возможностей и перспектив организации в целом? Покроет ли ожидаемый приток денежных средств ваши капиталовложения? (финансовый вопрос)

**Информация** — Обладаете ли вы системой точного и своевременного распределения информации между всеми участниками производственного комплекса — людьми и машинами? Машина нуждается в электронном обмене информацией о выпуске и качестве продукции на сборочной линии с оператором, а также с другими машинами.



Рассмотрим три основные разновидности *методов производства (production methods)*.

### **Непрерывный производственный процесс (непрерывное производство)**

#### **Сборочная линия (серийное производство)**

#### **Работа по специальным заказам (мелкосерийное производство)**

Чем выше *уровень стандартизации (standardizet)* продукта, тем выше вероятность, что наилучшим будет метод повторяющегося в основных операциях производства с высоким объемом выпуска. К примеру, на нефтеперерабатывающих заводах реализуется *непрерывный (continuous)* производственный процесс. Оборудование таких заводов работает круглосуточно. Эксплуатационный аспект работы НПЗ сводится к бесперебойности функционирования оборудования. Обратной стороной медали в данной ситуации оказывается негибкость производства. Любое изменение в системе, как правило, сопряжено с дорогостоящей остановкой предприятия.

*Сборочная линия (assembly line)* старика Генри Форда немного не дотягивает до непрерывного процесса. Производство автомобилей разложено на отдельные задания; каждое бесконечно повторяется на соответствующем рабочем месте. Проблема заключается в том, чтобы скоординировать результаты выполнения всех заданий для обеспечения максимальной эффективности производства и сведения к минимуму потребности в дорогостоящих запасах. Методу сборочной линии присуща некоторая гибкость. Незначительные изменения можно вносить в процесс без остановки производства. На сборочных конвейерах автомобильного завода есть возможность установить в разных сочетаниях дополнительное оборудование без прерывания производственного процесса.

Принцип сборочной линии можно использовать и для оказания услуг. В России хирург-предприниматель, специализирующийся на удалении катаракты, разложил хирургическую операцию на составляющие ее элементы и создал хирургическое поточное производство.

Для изготовления продуктов, адаптированных к потребностям конкретного клиента, наилучшим будет *производство по специальным заказам (job shop)*. В этом случае предприятие ориентировано на выполнение многочисленных и разных заданий. Машины и оборудование объединены в рабочие центры, предназначенные для выполнения не повто-

ряющихся производственных заказов. Цех механической обработки металлов, типография, операционная в госпитале, мебельный цех обычно работают по такой схеме. Каждый заказ имеет некоторые отличительные особенности, однако одни и те же станки или инструменты можно использовать в каждом задании.

*Диагностика проблем с производственными возможностями посредством маршрутных схем производственного процесса.* Почти все MBA попадают на производственные предприятия в качестве консультантов, а не менеджеров. Вместо гаечного ключа MBA обычно держит в руке тонкий пластиковый планшет, содержимое которого используется для построения схемы производственного процесса. В планшете лежат трафареты для быстрого вычерчивания треугольников, прямоугольников и ромбов. Эти геометрические фигуры служат для графического представления производственного процесса. Представив процесс в виде графика, MBA пытается выявить узкие места, неэффективные участки и проблемы распределения информации. Несомненным указанием на то, что вы находитесь рядом с MBA, будет определение им технологического маршрута через *пропускную способность (throughput)* производственной системы и ее участков.

По собственному опыту знаю, что для замены масла в моем автомобиле на заправочной станции требуется около 20 минут, а в компании Jiffy Lube — всего 10. Простой анализ схемы производственного процесса объясняет, почему это происходит (см. с. 294).

Jiffy Lube меняет масло в автомобиле, работая по схеме сборочной линии. Производственное здание, оснастка и рабочие «настроены» только на эту операцию. Для ее максимального ускорения созданы рабочие группы. Вооружившись собственным планшетом, вы тоже можете выступить в качестве консультанта, изображая на схеме любой производственный процесс.

*Линейное программирование: анализ ограничений, влияющих на производственные возможности.* Производство всегда сталкивается с ограничениями. Могут оказаться в дефиците материалы. Технические возможности машин ограничены. Трудно найти квалифицированных работников. Цель заключается в выборе оптимального направления действий с учетом основных ограничений. Наилучшим будет решение, которое обеспечит наивысший объем производства, наибольшие выручку и при-

Заправочная станция на углу (я должен выйти из автомобиля и сообщить о том, что мне нужно, чтобы для этой работы выделили работника)



Компания Jiffy Lube (я только жду свой автомобиль, но выделять работников для работы не нужно)



быть при наименьших затратах. Ограничений, влияющих на производство, обычно насчитывается несколько десятков, поэтому почти невозможно найти оптимальное решение методом проб и ошибок. Счастье, что эту работу может выполнить компьютер. Метод, используемый компьютером, называется *линейным программированием (linear programming)*.

Возьмем для примера предприятие компании Tangerine Computer, которое выпускает компьютеры двух моделей: «люкс» и «стандартную». Для модели «люкс» требуются специальное шасси и два дисководов, а для «стандартной» модели — стандартное шасси и один дисковод. Однако поставки комплектующих ограничены 30 шасси для модели «люкс», 60 шасси для «стандартной» модели и 120 дисководами. Если прибыль от продажи одного компьютера «люкс» составляет 500 долл., а одного «стандартного» компьютера — 300 долл., то сколько компьютеров каждой модели следует выпускать предприятию? Как использовать комплектующие?

Первый шаг — это определение линейного уравнения максимизации или минимизации желаемых результатов. В нашем случае компания хочет максимизировать прибыль:

$$(X \text{ моделей «люкс»} \times 500 \text{ долл.}) + (Y \text{ «стандартных» моделей} \times 300 \text{ долл.}) = \text{Общая прибыль}$$

Ограничения, сказывающиеся на производстве, лежат в области снабжения комплектующими:

Использование шасси для компьютеров «люкс»:

$$(X \text{ шасси} \times 1) + (Y \text{ шасси} \times 0) < 30 \text{ шасси}$$

Использование шасси для «стандартных» компьютеров:

$$(X \text{ шасси} \times 0) + (Y \text{ шасси} \times 1) < 60 \text{ шасси}$$

Использование дисководов:

$$(X \text{ дисководов} \times 2) + (Y \text{ дисководов} \times 1) < 120 \text{ дисководов}$$

Компьютерная программа просчитывает множество комбинаций на пути к определению уровня производства, обеспечивающего максимизацию прибыли. В данном случае решение выглядит следующим образом:

$$\begin{aligned} (30 \text{ моделей «люкс»} \times 500 \text{ долл.}) + (60 \text{ «стандартных» моделей} \times 300 \text{ долл.}) = \\ = 33\,000 \text{ долл. (максимальная прибыль)} \end{aligned}$$

В большей части производственных систем для выбора предпочтительного варианта производства компания может использовать набор из множества моделей. Ограничений, влияющих на производство, тоже много. Линейное программирование поможет вам выбрать наилучший план действий.

Методы линейного программирования удобны также для решения транспортных и распределительных проблем. Например, поставщики компании McDonald располагают многочисленными складами, франшизными предприятиями и ограниченным парком грузовых автомобилей. Цель заключается в том, чтобы отыскать самый дешевый способ перевозки товаров для тысячи, если не более, совокупностей возможных маршрутов склад — ресторан.

## Планирование

*Генри Гант и планово-контрольные диаграммы (Ганта).* В конце XIX века Генри Гант постулировал, что нормативы можно устанавливать не только на выполнение заданий, но и на планирование их очередности. «Мистер Планирование» понял, что распределение времени следует оптимизировать таким образом, чтобы можно было эффективно планировать, координировать и выполнять производственные задания. Если планирование в упадке, возникают узкие места и систему поражает неэффективность.

*Диаграмма Ганта (Gantt chart),* или вклад Генри Ганта в эффективность, — это сетка, в которой задания, предусмотренные производственным циклом, отображаются вдоль одной оси, а их очередность во време-

ни — по другой. С помощью планово-контрольной или сетевой диаграммы Ганта можно распланировать производственный процесс в целом и легко выявить критические задания и узкие места. Диаграммы Ганта можно использовать в самых разных производственных системах, они ничем не привязаны к конкретным предприятиям. По сути дела, любой проект, например покупки дома, можно отобразить на сетевой диаграмме Ганта.

### Планово-контрольная диаграмма Ганта по проекту покупки дома

Неделя	1-я	2-я	3-я	4-я	5-я	6-я	7-я	8-я	9-я	10-я
Выбрать риэлтора	X									
Оценить возможность получения ссуды под недвижимость		X								
Осмотреть предлагаемые дома	X	X	X	X						
Выбрать наилучшее предложение				X	X					
Получить необходимые разрешения и акты осмотра					X	X	X			
Получить ссуду под недвижимость					X	X	X	X		
Заключить сделку о покупке дома									X	
Вселиться в дом										X

Планирование *методом критического пути (critical path method — CPM)*. В 50-х гг. появился более надежный способ оптимизации очередности операций: метод критического пути. CPM используется в сложных производственных проектах, в которых приходится координировать многочисленные задания. Еще более сложная разновидность CPM называется *методом оценки и пересмотра планов (program evolution and review technique — PERT)*. Однако сегодня методы CPM и PERT рассматриваются многими в бизнесе как взаимозаменяемые.

Используя CPM, управляющий производством располагает заданиями или действиями в определенной последовательности и оценивает время, необходимое для выполнения каждого. Начало или завершение каждого действия называется *событием (event)*. При анализе методом CPM на сетевой диаграмме отображаются все события проекта. Это позволяет инженеру на производстве оценивать время на выполнение работы и регу-

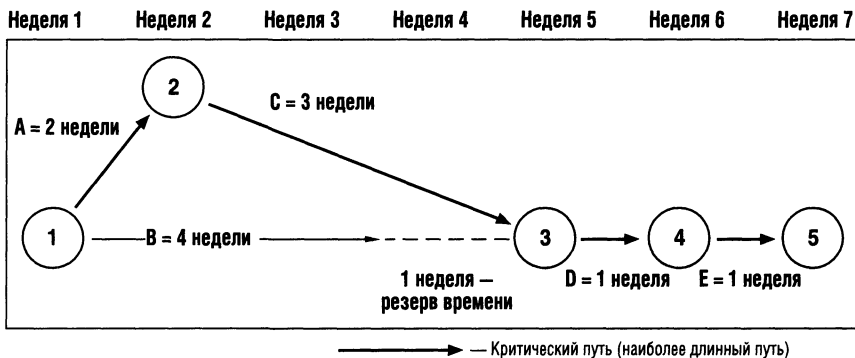
лизовать это время. На диаграмме показывают все задания без исключения, поэтому можно идентифицировать критические действия. Задания, которые могут задержать реализацию проекта, считаются критическими. Диаграмма организует во времени и высвечивает критические задания, позволяя прогнозировать общую продолжительность проекта.

Возьмем для примера Кипа Мустанга, инженера-производственного компании General Dynamics, который хотел бы наладить выпуск нового реле для истребителей. По отчетам пилотов, участвовавших в 1991 г. в операции «Буря в пустыне», это реле, включающее механизм катапультирования кресла пилота, частенько «западало». Кип определил пять основных действий, связанных с его проектом:

- A: Проектирование производственного оборудования и изготовление рабочих чертежей = 2 недели.
- B: Подготовка производственных помещений к размещению новых станков и запасных частей к ним = 4 недели.
- C: Приобретение оснастки и комплектующих для производства = 3 недели.
- D: Создание запаса комплектующих и установка производственного оборудования = 1 неделя.
- E: Опробование новой производственной линии = 1 неделя.

Сетевая диаграмма с указанием критического пути будет иметь следующий вид:

### Проект организации производства реле, включающего механизм катапультирования кресла пилота



Каждое задание на этой схеме представлено стрелкой действия и кружками событий. Согласно схеме на наиболее длинную последовательность операций при создании производственной линии потребуется 7 недель. Действия на наиболее длинном, или *критическом, пути (critical path)* определяют и предопределяют продолжительность проекта. Когда критические задания удастся выполнить быстрее, это называют *сокращением (времени выполнения) проекта (crashing the project)*, так как появляется возможность досрочного его завершения. Если оснастку можно было бы спроектировать быстрее, имело бы место сокращение времени выполнения нашего проекта. Если любое из критических действий, например все то же проектирование оснастки, затянется, проект не будет завершён в срок. Некритические действия, например подготовку производственного помещения, не имеет смысла сокращать, так как они и так имеют *резерв времени (slack time)*.

В крупных инженерно-технических, строительных и производственных проектах необходимо отслеживать ход выполнения огромного числа заданий. Для таких проектов разработаны программные пакеты, помогающие строить сетевые диаграммы и выполнять расчеты времени. Недостатком этого чудесного инструмента являются затраты времени на создание диаграмм критического пути и скучную работу с ними. «Сообща мы сделали их все [диаграммы с указанием критического пути, дело происходило в 50-х гг.], — вспоминает Доналд Н. Фрей, директор-распорядитель компании Bell & Howell Co., — но потратили на это столько сил, что, наверно, их хватило бы на самую работу, которая нам предстояла.»

*Теория очередей в применении к производственному планированию.* Никогда не стояли в очереди в банке? Никогда не висели на телефоне, пытаясь заказать что-либо? Если стояли и висели, тогда теория систем массового обслуживания может вас заинтересовать. *Очередь (queue)* — это цепочка из людей или продуктов, в которой последний будет обслужен после обслуживания всех, кто стоит перед ним. Каждого, кто обслуживает других в очереди, называют *каналом (channel)* обслуживания. МВА используют *теорию систем массового обслуживания*, или *теорию очередей (queuing theory)*, для планирования людских ресурсов и расчета очередей в целях экономии денежных средств и улучшения обслуживания. Проблема эффективности здесь — это определение оптимального количества каналов для обслуживания очереди. Например, управляющий банком хотел бы иметь в своем финансовом учреждении малочисленный штат служащих и короткие очереди.

Для решения проблем, связанных с очередями, необходимо сформулировать несколько определений:

A — среднее количество случайных прибытий в систему в единицу времени;

S — среднее количество операций обслуживания в расчете на канал обслуживания в единицу времени;

M — количество имеющихся каналов обслуживания.

Располагая этой информацией и несколькими таблицами, вы можете произвести некоторые расчеты:

Коэффициент использования системы =  $A/MS$

Среднее число субъектов в очереди = Общее число субъектов в системе –  $(A/S)$

Среднее время ожидания в очереди = Среднее число субъектов в очереди /A

Продолжим рассмотрение примера с банком. Представим себе отделение Citybank в бедном районе Манхэттена с одним работником, обрабатывающим депозиты со скоростью 50 операций в час, и средней интенсивностью прибытия клиентов 45 человек в час.

Один работник, обрабатывающий депозиты:

$S = 50$  клиентов в час на одного работника;

$A = 45$  клиентов, прибывающих в течение одного часа;

$A/MS = 45/(1 \times 50) = 90\%$ , ожидаемый коэффициент использования одного канала обслуживания (очень высокая загрузка работника).

Располагая этой информацией и небольшой таблицей (см. ниже), убеждаемся, что среднее количество людей, ожидающих в очереди, составит 8,1 человека.

$A/MS$	$M = 1$	$M = 2$
0,45	0,37	<b>0,23</b>
0,50	0,50	0,33
0,60	0,90	0,67
0,70	1,6	1,3
0,80	3,2	2,9
0,90	<b>8,1</b>	7,7

Представляется вполне логичным, что, если вы посадите к окошку второго работника, то сможете уменьшить среднюю длину очереди с 8 до 4 человек. Не так ли?



Два работника, обрабатывающих депозиты:

$$A/MS = 45/(2 \times 50) = 0,45.$$

Ожидаемое среднее количество людей, ожидающих в очереди =  
= 0,23 клиента (из таблицы выше).

Никаких потерь времени на ожидание!

Очередь людей, ожидающих, когда их обслужат, должна уменьшиться на 97% с появлением второго работника. Когда очередь утомляет стоящих в ней, второй работник кардинально изменяет ситуацию. Только теория очередей могла подсказать вам это. Задача с работником банка — одна из простейших. Но вся эта «наука» порождена проблемами очередей. Ученые создали книги, в которых приведено множество таблиц и диаграмм, призванных разрешить многочисленные дилеммы очередей. Вы можете не быть экспертом в данной области, но отныне знаете о существовании теории очередей, или теории массового обслуживания. На таком принципе построены почти все курсы в программе МВА. Они знакомят вас с основами, но при этом предполагается, что, став дипломированным МВА, вы сумеете найти эксперта, который реализует вашу программу.

### **Товарно-материальные запасы**

*Поиск точки равновесия.* Определение оптимального уровня товарно-материальных запасов сродни поиску точки равновесия. Решения, касающиеся запасов, даются трудно, ибо разные отделы одной и той же компании имеют разные цели. Когда речь идет об автомобилях, продавцы предпочитают иметь запасов как можно больше, чем чересчур мало. Торговые агенты хотят всегда быть готовыми к удовлетворению потребностей своих покупателей. Они терпеть не могут снижения объема продаж из-за того, что у них не оказалось модного мини-вэна или спортивного автомобиля. Люди, ведающие финансами, мечтают о минимально возможных уровнях запасов. Минимизация инвестиций в минимальные запасы высвобождает денежные средства для других инвестиций или для выплаты более высоких дивидендов. Производственные отделы во главу угла ставят эффективность производственных циклов. Длительный производственный цикл характеризуется сокращением потерь, связанных с множественными пусками и остановами, но, конечно, может быть сопряжен с существенным наращиванием запасов.

*Словарь по товарно-материальным запасам.* Запасы, что на заводе, что в пекарне, существуют в одном из трех видов:

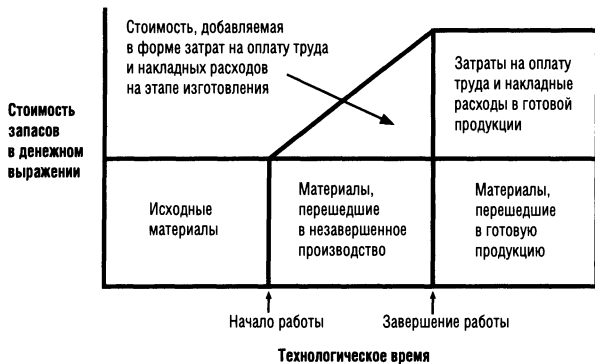
**Исходные материалы** — мука, сахар, жир для придания рассыпчатости, глазурь и т.п.

**Незавершенное производство** — тесто, кондитерские изделия в печи, кондитерские изделия, остывающие на поддонах.

**Готовая продукция** — кексы, печенье и пирожные, готовые к продаже.

Запасы — это деньги, вложенные не только в материалы, но и в труд. До тех пор пока запасы остаются в собственности компании, деньги связаны. Простой и визуально убедительный способ анализа уровней запасов — *схема движения запасов (inventory flow diagram)*. Она отражает виды и стоимость запасов предприятия. Изготовление продукта — это соединение исходных материалов с трудом для получения готовых товаров более высокой стоимости.

**Схема движения запасов**



*Основания для создания и хранения запасов.* Существуют пять основных и легитимных оправданий в пользу создания и хранения запасов:

**Снабженческая труба.** Запасы всегда под рукой, и это позволяет свести к минимуму простои производственной линии и максимизировать эффективность.

**Цикличность снабжения.** Минимальный размер заказов, принимаемых поставщиками, всегда превышает сиюминутную потребность в заказываемом.

**Безопасность.** Запасы нужны во избежание дефицита, ибо спрос на производимую продукцию неопределен. Когда производство остановлено, дефицит запасов стоит денег.

**Провидческий аспект.** Запасы хранятся в предвидении желательного спроса.

**Спекулятивный аспект.** Закупки делаются впрок, чтобы ограничить стремление поставщиков к повышению цен.

В эффективной компании исходные материалы доставляются точно в то время, когда они нужны для производства. В этом случае управление запасами осуществляется *методом «точно в срок» (just-in-time — JIT)*. Изобретение этого метода принадлежит японцам. Японский рабочий на производственной линии использует для заказа на доставку необходимых комплектующих карточки, называемые «канбан» (*kanban*). Однако работа методом «точно в срок» не обязательно означает, что поставщики комплектующих точно увязывают скорости своих производственных линий со скоростью сборочных конвейеров автомобильного завода. На практике запасы комплектующих оседают на складах менее влиятельных поставщиков в ожидании, когда их востребует производитель автомобилей. Подлинная работа методом «точно в срок» подразумевает, что все участники производственной системы трудятся согласованно ради достижения общих целей производства.

*Экономичный размер заказа (economic order quantity — EOQ).* Специальные формулы EOQ помогают МВА точно определять размер заказа на поставку, чтобы поддерживать на минимальном уровне запасы комплектующих, исходных материалов или готовой продукции на складе.

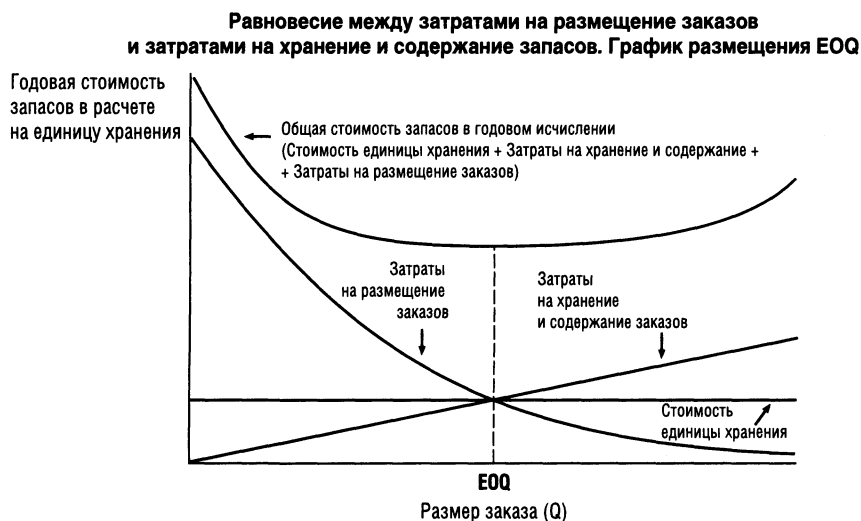
Формула определения EOQ основана на компромиссном соотношении между двумя типами затрат, связанных с запасами. Рассмотрим их.

**Затраты на хранение и содержание запасов** — затраты, связанные с хранением, страхованием и финансированием содержания запасов в нормальном состоянии. Следует учитывать издержки неиспользованных возможностей, обусловленные замораживанием определенной части ресурсов компании.

**Затраты на размещение заказов** — затраты, связанные с составлением и выдачей заказов и включающие затраты на оплату труда бухгалте-

ров и конторских служащих и оплату материалов, расходуемых на подготовку и размещение заказов.

Рассмотрим два экстремальных подхода. Директор завода выбирает вариант нечастой выдачи заказов на огромное количество комплектующих, что означает снижение затрат на размещение заказов, но максимизацию затрат на хранение и содержание запасов. Он же может предпочесть вариант частого размещения заказов для снижения затрат на хранение и содержание запасов, но при сопутствующей максимизации затрат на подготовку и выдачу заказов. Приведенный ниже график показывает, что общие затраты оказываются наименьшими, когда уровень запасов соответствует минимизированным затратам на хранение и содержание запасов и размещение заказов.



Формула EOQ используется для отыскания оптимальной точки, в которой затраты на хранение и содержание запасов и затраты на размещение заказов минимизированы.

Формула EOQ записывается следующим образом:

$$\text{Экономически оптимальный размер заказа (Q*)} = \sqrt{\frac{2 \times R \times O}{C}}$$

где  $Q^*$  — оптимальный размер заказа на поставку;  
 $R$  — годовая потребность в единицах хранения;  
 $O$  — затраты на размещение заказа;  
 $C$  — затраты на содержание единицы хранения  
 в течение периода хранения.

Рассмотрим пример с дистрибьютором запасных частей для автомобилей, который снабжает автолюбителей Канзас-Сити лампами для потолочных плафонов в салоне. Данные по объемам продаж показывают, что дистрибьютор может рассчитывать на годовой уровень спроса порядка 2000 ламп. Каждый раз, когда он делает заказ на партию ламп компании General Electric, он расходует 14 долл. на обработку документации. Подробный анализ затрат показывает, что хранение каждой лампы в течение года обходится ему в 0,50 долл.

$$\text{Экономически оптимальный размер заказа} = \sqrt{\frac{(2 \times 2000 \times 14 \text{ долл.})}{0,50 \text{ долл.}}} = 335 \text{ ламп}$$

Согласно расчету по формуле EOQ наиболее экономичным будет заказ на 335 ламп. Годовой спрос равен 2000 ламп. Это означает, что в течение года дистрибьютор должен сделать около 6 заказов ( $2000/335$ ). Выглядит просто, но в жизни все не так. Простая формула расчета EOQ применима только в ситуации *неизменного (level)* спроса. Когда в течение года спрос шарахается то вверх, то вниз, как в случае бакалейного магазина — на лед в мешочках, «эг-ног» (вино со взбитыми желтками и специями) или пиво, модель EOQ теряет всякую ценность. Существуют сложные компьютерные программы, с помощью которых более часто выполняют расчеты по модифицированной формуле EOQ, что позволяет корректировать EOQ в зависимости от колебаний спроса. В подобных ситуациях компьютер многократно изменяет оптимальный размер заказа в течение года. Несмотря на ограниченность применения рассмотренной формулы, МВА может интеллигентно упомянуть о ней в разговоре с экспертами по запасам, когда возникает проблема. Потому что внезапный рост запасов — дело совсем нешуточное.

*Планирование потребностей в материалах (material requirements planning — MRP): управление запасами и объемом производства.* Если знать, как планировать производство и контролировать запасы, то можно создать современное производственное предприятие. MRP — это метод планирования и контроля запасов, необходимых предприятию. Некоторые утверждают, что по сути своей MRP — это



«Стены наших складов трещат по швам — в них 100 000 бушелей зерна, и кое-кто обязан будет это съесть.»

планирование производственных ресурсов, но не в словах дело: в любом толковании MRP представляет собой сложную систему повышения эффективности производственной деятельности. MRP лежит в основе планирования производства и расчета оптимального объема запасов, необходимых для эффективной деятельности предприятия. Применительно к изделиям, состоящим из множества компонентов, — автомобилям, бытовым приборам, электронике — необходимые расчеты под силу только компьютеру.

Для начала работы компьютера программист должен иметь понятие о производственном процессе и потребностях в материалах. В этом случае компьютер сможет трансформировать потребительский спрос на продукцию предприятия в подробно расписанные заказы, на основании которых поставщики обеспечат производственную деятельность предприятия всем необходимым, в том числе материалами.

Процесс MRP начинается, когда инженеры-производственники определяют наиболее эффективный производственный метод. Для выпуска, например, такого автомобиля, как Honda Civic, таким методом будет сборочный конвейер. Анализ в рамках MRP должен охватывать все операции,

осуществляемые на конвейере, — от пескоструйной очистки некрашеного кузова до выкатывания автомобиля из цеха. Могут понадобиться исследования, подобные тэйлоровским начала XIX в., с анализом рабочих движений и хронометрированием их продолжительности. Необходимо хорошо знать возможности машин и рабочих, чтобы определить производственные возможности предприятия. К примеру, инженеры на производстве точно знают, сколько компонентов передней панели можно штамповать в час и сколько человеко-часов требуется для эксплуатации прессы.

Инженеры-технологи обязаны детально расписать все потребности в комплектующих и материалах для изделия. Перечень таких потребностей называют *накладной на материалы* (*bill of materials — BOM*). Он вводится в компьютер, с тем чтобы потребности производства можно было трансформировать в точные потребности в материалах. Система MRP должна знать, что для каждой Honda Civic требуется две передние фары, 46 50-миллиметровых винтов, 4,2 квадрата краски и сотни других комплектующих. Отслеживание запасов необходимых материалов также осуществляется системой MRP. Именно благодаря этому система MRP может напомнить директору предприятия о том, что необходимо поддерживать адекватные уровни запасов для обеспечения потребностей производственной линии. В то же время MRP обеспечивает минимизацию таких уровней, указывая работникам отдела снабжения на необходимость выдачи экономически оптимальных заказов.

«Комплектная» система MRP координирует производственный процесс от прогнозирования потребительского спроса до отгрузки готовой продукции. Календарный план основного производства, введенный в

### Система планирования потребностей в материалах



компьютер, позволяет сортировать и сохранять всю информацию по спросу, производству и материалам и вырабатывать указания, направляющие и координирующие процесс производства.

## НОРМАТИВЫ И КОНТРОЛЬ

Вся информация по производственному процессу, необходимая для создания системы MRP или для использования других инструментов обеспечения эффективности, типичных для MBA, служит основой для нормативов, которые устанавливаются менеджерами для измерения и контроля показателей деятельности. Любимый термин MBA, обозначающий использование нормативов, — *бенчмаркинг* (установление базы сравнения — *benchmarking*). Здесь появляются бухгалтеры для оказания помощи в решении оперативных проблем бизнеса. В разделе «Управленческий учет» главы «Бухгалтерский учет» объясняется, каким образом, используя понятие «отклонения», бухгалтеры отслеживают, как изменяется эффективность производства, и отражают эти изменения в своих отчетах. Ситуация может изменяться потому, что предприятие платит за материалы больше, чем запланировано (ценовые отклонения), либо использует больше материалов или труда на получение единицы готовой продукции (отклонения по материалам или трудозатратам). Установив нормативы и следя за тем, как они выдерживаются, управляющий производством контролирует производственный процесс.

### Качество

На занятиях по курсу управления операциями концепция установления нормативов излагается немного шире и охватывает проблему качества, чрезвычайно важную с точки зрения конкурентоспособности США. Что есть в конечном счете качество? Всего-навсего констатация того факта, что продукт или услуга «отвечает нормативам», установленным изготовителем или потребителем. Качество не обязательно эквивалентно бездефектному продукту или безукоризненной услуге. Не эквивалентно оно и самому дорогому продукту в категории, например автомобилю «Ролс-ройс». Качественный продукт функционирует «в соответствии с ожиданиями». Такое приземленное изделие, как бумажную скрепку, можно считать высококачественным, если скрепка не ржавеет и хорошо удерживает вместе несколько листов бумаги.



Необходимо упомянуть трех главных «гуру» качества, чьи предписания преподносились как целительное средство для находящегося в упадке американского производства: это Джозеф Джуран, У. Эдвардс Деминг и Филип Кросби. Каждый из них сделал себе состояние на том, что писал о качестве, читал лекции по качеству и консультировал по проблемам качества.

*Джуран и пригодность к использованию.* Рассуждая о качестве, Джозеф Джуран использовал словосочетание «пригодность к использованию». «Купленный продукт должен предоставить потребителю возможность рассчитывать на получение того, в чем он нуждается, или на использование продукта в своих целях». Изготовителям следует производить качественные продукты, одновременно добываясь «высокого дохода и минимизации простоев».

*Пригодность к использованию (fitness for use)* имеет пять «измерений»: качество конструкции, соответствие производственным нормативам, безотказность, удовлетворительные показатели работы и простота технического обслуживания после приобретения продукта.

*Деминг, TQM и статистический контроль производственного процесса.* У.Эдвардс Деминг известен тем, что в 50-е гг. учил японцев качеству, когда американская промышленность почти не выказывала интереса к этому предмету. Деминг исходил из простого предположения, согласно которому качество можно обеспечить, установив причины проблем, возникающих в процессе производства, и тщательно контролируя производство во избежание ошибок, до того как будет выпущено чересчур много дефектной продукции. Каждый этап производственного процесса — это поле возможностей для повышения эффективности, отсюда его термин «*тотальное управление качеством*» (*total quality management — TQM*).

Все проблемы качества он разделил на две категории по признаку причины, обозначив их как «рядовые причины» и «особые причины». Рядовые причины обуславливают существование системных проблем, общих для многих работников, машин или типов продуктов. Особые причины ведут к возникновению проблем, связанных с конкретными работниками, машинами или партиями отгруженных материалов.

С помощью Джурана и У. Э. Шьюхарта Деминг разработал инструмент для идентификации проблем, названный им *методом статисти-*

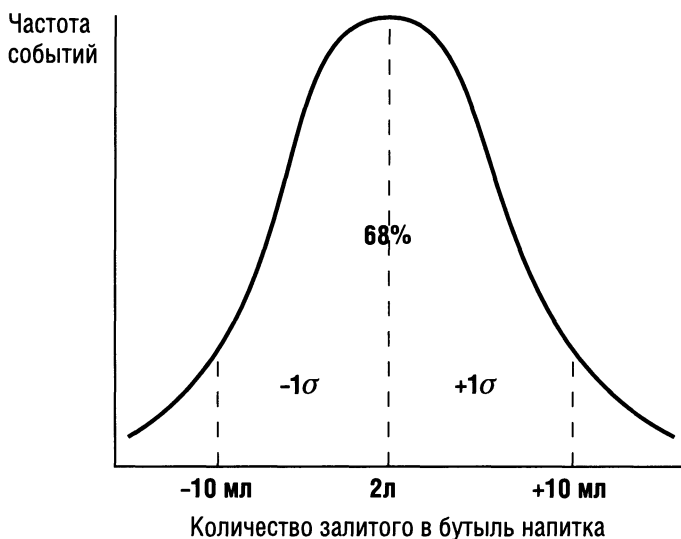
*ческого контроля производственного процесса (statistical process control — SPC).* «Невозможна полная идентичность двух деталей, даже если они изготовлены одним оператором на одном и том же станке. Поэтому вопрос заключается в определении допустимых отклонений от отклонений, которые могут указывать на существование проблем.» Понятие статистической вероятности лежит в основе метода различения допустимых и недопустимых отклонений.

Инженеры-производственники осуществляют такое различие, анализируя допуски по каждому производственному заданию. Например, разливающий автомат на заводе безалкогольных напитков компании Coca-Cola не заливает точно два литра в двухлитровые бутылки. Интервал ошибок составляет несколько миллилитров выше или ниже уровня, соответствующего двум литрам. Инженерам на производстве необходимо выполнить детальные изыскания, чтобы определить количество напитка, обычно заливаемого в бутылку. Эта процедура завершается построением колоколообразной кривой, или кривой плотности нормального распределения заливаемого количества. Вспомните рассуждения по поводу этой кривой в главе «Количественные методы анализа», в который область изменчивости, которая имеет место 68% времени, мы назвали «одним средним квадратическим отклонением» от ожидаемого количества или отклонением величиной в одну сигму. Любое измерение, результат которого оказывается за пределами отклонения в одну сигму от нормативного допуска по показателю качества, должно свидетельствовать о наличии производственной проблемы. По своему желанию управляющий производством может выбрать допуски величиной в две или три сигмы. Допуск величиной в три сигмы очень распространен в США.

В нашем примере с компанией Coca-Cola инженер-производственник выбрал допуск величиной в одну сигму и установил, что 68% времени уровень жидкости в бутылках, проверяемый выборочным методом, находится в пределах  $\pm 10$  мл относительно желательного уровня, соответствующего двум литрам.

Используя методику статистического контроля производственного процесса, оператор разливающего автомата мог бы каждый час удалять с разливочной линии как брак 10 двухлитровых бутылей. Исходя из допуска в одну сигму, бутылки, в которых находится 2 литра плюс 10 мл, должны оказываться за *верхним пределом допустимых отклонений (upper control limit — UCL)*. Появление двухлитровых бутылей, в которых зарегистрирован уровень 1990 мл, означает, что они выходят за *нижний предел*

### Кривая плотности нормального распределения количества «кока-колы», заливаемой в бутылки



допустимых отклонений (*lower control limit* — *LCL*). Измерения, не укладывающиеся в интервал допустимых отклонений, свидетельствуют о наличии особой проблемы, т. е., например, о том, что в питающем трубопроводе неисправность или он засорился. Следует считать, что «процесс вышел из-под контроля», и оператор должен получить инструкции по осуществлению корректирующих действий. Если после таких действий проверенные бутылки попадут в допуск  $\pm 10$  мл, значит, процесс снова «под контролем», и можно включать машины. (Пример с выбором верхнего и нижнего пределов допустимых отклонений на линии бутылочного розлива компании Coca-Cola очень упрощен в целях ознакомления вас с предметом рассмотрения. Периодичность выборочного контроля и количество отбираемых для проверки бутылок сильно влияют на результаты расчета пределов отклонений.)

Используя метод статистического контроля, оператор разливочного автомата вписывает данные своих измерений в контрольные диаграммы. На *столбиковых X-диаграммах* (*X Bar Control Charts*) оператор показывает среднее по результатам измерений, выполняемых им каждый час. Эти диаграммы позволяют выявить любую тенденцию отклонения количества продукции разливочного автомата вверх или вниз от норматива.

Если диаграмма показывает, что предел близок, оператор может попытаться установить причину, прежде чем машина выйдет из-под статистического контроля.

*Контрольная диаграмма интервала отклонений, или R-диаграмма (Range (R) Control Chart)* дает возможность выявить любую тенденцию статистически более или менее случайного характера процесса. Она показывает интервал между наибольшим и наименьшим измерениями в одной и той же выборке по данным X-диаграмм. В границах каждой выборочной группы среднее измерений может скрывать неприемлемые отклонения. Например, среднее измерений, показавших 1 и 3 литра, даст 2 литра, т. е. результат, приемлемый на X-диаграмме. Однако почти наверняка покупатели будут шокированы как бутылками, заполненными наполовину, так и бутылками, липкими из-за огромного перелива содержимого. При выходе за границы установленного интервала на R-диаграмме оператору также следует предпринять корректирующие действия.

Гипотетические X- и R-диаграммы, построенные по данным 12-часовой смены на линии бутылочного розлива в соответствии с методикой статистического контроля (см. с. 312), служат иллюстрацией техники выявления проблем.

Внезапное изменение на X-диаграмме вынуждает предположить, что произошел сбой в работе механического оборудования или что на линии появился новый работник, не знакомый со спецификациями.

Скачок вверх на R-диаграмме может служить сигналом о том, что, возможно, снижается работоспособность разливочного автомата, появились вибрации дозатора и это приводит к отклонению от спецификации, или что оператор просто устал.

*Кросби и «Качество — это добровольное дело».* Известность Филипу Кросби принесло декларативное заявление о том, что «качество — это добровольное дело». Кросби считал, что у производителя, совершенствующего качество «в соответствии с требованиями», общие затраты на производство должны снижаться. Он предположил, что конечной целью программы качества является полное отсутствие дефектов. Для повышения качества менеджмент обязан совместными усилиями изменять конструкцию изделий и производственные методы. С его точки зрения, любые расходы на совершенствование качества должны окупиться сторичей за счет экономии материалов и снижения трудозатрат, ранее сопряженных с устранением дефектов.

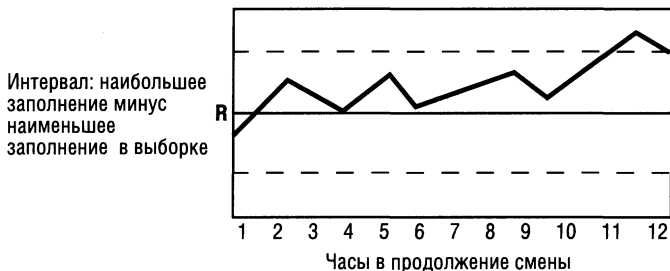
## **Диаграмма статистического контроля распределения количества «кока-колы», заливаемой в бутылки (X- и R-диаграммы)**

**X-диаграмма выборочного среднего заполнения бутылок**



Внезапное изменение на X-диаграмме вынуждает предположить, что произошел сбой в работе механического оборудования или что на линии появился новый работник, не знакомый со спецификациями

**R-диаграмма интервала отклонений  
от нормативного уровня заполнения бутылок**



Скачок вверх на R-диаграмме может служить сигналом о том, что, возможно, снижается работоспособность разливающего автомата, появились вибрации дозатора, и это приводит к отклонению от спецификации, или что оператор просто устал

## **МОДНЫЕ ТЕМЫ**

Вы познакомились с основами таких разделов, как производственные возможности, производственное планирование, нормативы и контроль на производстве; тем не менее данную главу нельзя было бы считать достаточно полной без упоминания некоторых новомодных тем, популярных в деловой прессе.

### Продолжительность цикла

Время, которое требуется компании для преобразования идеи продукта в сам новый продукт или для усовершенствования существующего продукта, называют *продолжительностью цикла внедрения (cycle time of introduction)*. В Детройте на проектирование новой модели и на переоснащение сборочного конвейера под новую модель автомобиля уходит до 2 и более лет. На создание нового предмета модной одежды от стадии дизайна до стадии поставки в магазин часто требуется до полугода. Чем быстрее компания сумеет выпустить продукт, отвечающий потребительскому спросу, тем выше будет ее конкурентоспособность на рынке. Соответственно, малая продолжительность цикла внедрения — это конкурентное преимущество и тема, модная в кругах МВА. Некоторые особенно продвинутые МВА называют сражение за быстроедействие *конкурентной борьбой за время (time-based competition)*.

### Новая технология и интеграция

Новая технология по своей сути и сама по себе не обязательно является хорошей вещью, если ее невозможно эффективно использовать. В 80-х гг. компания General Motors потратила миллиарды долларов на развитие робототехники, стремясь автоматизировать свои сборочные конвейеры. Инвестируя огромные средства, компания рассчитывала одновременно повысить качество и сократить затраты. Однако General Motors не хватило технического опыта для эффективной адаптации производственных операций к новой технологии.

Используя традиционную несложную оснастку и труд американских рабочих, японские автомобилестроительные компании сумели, к стыду всего Детройта, добиться на американских автосборочных заводах высокой производительности и высокого качества своей продукции. В случае с компанией Honda применение гибких коллективных договоров между работодателем и наемными работниками, создание рабочих групп на производстве и *управление с привлечением работников к принятию решений (participative management)* обусловили такой рост производительности и качества, которого в Детройте надеялись добиться посредством инвестиций в высокие технологии.

## Информационная технология (Information Technology – IT)

Во многих бизнес-школах первой десятки информационная технология введена в программу как самостоятельный курс. Данная тема зажила своей жизнью на страницах научных журналов и деловой прессы и в преподавательских кругах. С ростом возможностей и появлением Интернета компьютер превратился в очень ценное устройство для сбора и интеграции полезной информации в целях получения конкурентных преимуществ.

Компания, которая больше других знает о предпочтениях своих клиентов, имеет преимущество перед своими конкурентами. Из электронных журналов продаж мощный компьютер может ежедневно извлекать информацию о спросе и предпочтениях потребителей. Такие универмаги, как Macy's и Wal-Mart, имеют возможность ежедневно отслеживать реализацию предметов одежды на своих стендах для выявления «хитов продаж» или урезания заказов на модные «мыльные пузыри». Контрольные сканеры в супермаркетах служат той же цели. С учетом ограниченности места на полках бакалейный магазин может вычленить продукты низкого спроса и заменить их теми, которые более перспективны с точки зрения максимизации использования каждого метра торгового места. Используя информацию из компьютерных баз данных, специалисты, занимающиеся торговлей по почте, могут отобрать своих наиболее вероятных покупателей.

Слушатели бизнес-школ осваивают компьютерный жаргон в той мере, в какой это необходимо для поддержания разговора со «спецами». MBA не мыслят себя вне профессиональных жаргонов. Вам в помощь я привожу небольшой компьютерный лексикон.

**EDI** — обмен электронными данными, разговаривающие между собой компьютеры.

**CAD/CAM** — автоматизированное проектирование/автоматизированное производство.

**On-line/Real Time** — режим реального времени — компьютерная система с непрерывным обновлением данных (пример: система резервирования авиабилетов).

**POS** — системы, размещаемые в местах продажи, контрольные регистрирующие устройства.

**Hardware** — «*xapд*» — компьютерное оборудование (компаний IBM, Apple, Compaq).

**Software** — «софт» — программы для компьютера.

**Прикладные программы** — программы для компьютера.

**Mainframe** — «мэйфрейм» — большой многоцелевой компьютер.

**Микрокомпьютер** — настольный или портативный компьютер.

**CPU** — центральный процессор, мозг компьютера.

**LAN** — локальная сеть, в которой подключены многочисленные компьютеры.

**ИИ** — искусственный разум, компьютер, способный думать, как человек.

**Intranet** — **Интранет** — частная компьютерная сеть.

**Браузер** — программа-клиент для просмотра страниц во Всемирной паутине.

**URL** — система указания адреса ресурсов сети во Всемирной паутине.

**HTTP** — протокол передачи сообщений между серверами и клиентами во Всемирной паутине.

**HTML** — язык написания файлов во Всемирной паутине.

**Гипертекст** — система связи между страницами во Всемирной паутине.

**Fire wall** — защита сети от несанкционированного доступа сторонних пользователей.

**Закон Мура** — идея создателя процессора Intel Гордона Мура, согласно которой вычислительная мощность компьютеров удваивается каждые восемнадцать месяцев при пропорциональном снижении стоимости.

Важно, чтобы, кроме компьютерного словаря, MBA знал, как грамотно купить компьютер. Оборудование, на которое рассчитывают как на источник конкурентного преимущества, может превратиться в свою противоположность, если компьютеры или программное обеспечение не поддаются изменению в соответствии с текущими потребностями компании. По этой причине приобретать компьютеры и новую технологию следует после рассмотрения долгосрочной стратегии компании.

## **ПОДВЕДЕНИЕ ИТОГОВ ПО ТЕМЕ «УПРАВЛЕНИЕ ОПЕРАЦИЯМИ»**

В любой оперативной ситуации неизменными остаются пять базовых проблем: производственные возможности, планирование производства, запасы, нормативы и контроль. Ознакомив слушателей с основами, краткой историей предмета, небольшим словарем, 6 аспектами оценки производственных возможностей и несколькими формулами, лучшие



бизнес-школы выпихивают MBA в мир бизнеса. Вообразите себя консультантом, анализирующим операции компании Onoff, Inc., поставщика выключателей для IBM. Поставщик испытывал дефицит денежных средств. Дефектная продукция замучила предприятие, издержки росли. Используя знания, полученные в данной главе, вам следовало бы начать свой анализ с таких вопросов:

**Какой стиль управления применяется на предприятии?**

**Соответствующий Теории X, Y или Z?**

**Хорошо ли обучены рабочие?**

**Адекватно ли потребностям производственное оборудование?**

**Эффективно ли оно?**

**Существуют ли проблемы с поставщиками материалов, проблемы качества, доставки материалов?**

**Эффективна ли выбранная конфигурация производственного процесса? Рассмотреть схему процесса.**

**Может ли линейное программирование помочь в составлении более рентабельного ассортимента продукции?**

**Можно ли использовать систему MRP для координации производственного процесса в целом?**

**Используется ли понятие экономичного размера заказа (EOQ) в целях минимизации запасов и высвобождения денежных средств?**

**Осуществляются ли программы повышения качества, созданы ли кружки качества? Применяется ли методика статистического контроля производственного процесса?**

**Устанавливаются, контролируются и выполняются ли своевременно адекватные нормативы?**

Вот примерно какие вопросы возникают в мозгу MBA. Усвоив данную главу, и вы тоже сможете задать нужные вопросы.

## ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАЗДЕЛА «УПРАВЛЕНИЕ ОПЕРАЦИЯМИ»

**Фредерик Тэйлор** — «отец» научного управления производством (Теория X).

**Элтон Мэйо** — «отец» подхода к управлению производством на основе «человеческих отношений» (Теория Y).

**Проблемы управления производством** — производственные возможности, планирование производства, товарно-материальные запасы, нормативы и контроль.

**6 аспектов оценки производственных возможностей** — людские ресурсы, оборудование, материалы, деньги, методы, информация.

**Построение схем производственных процессов** — графическое изображение производственного процесса для выявления возможностей повышения эффективности.

**Линейное программирование** — компьютерный метод поиска оптимальных решений в ситуации ограничений, влияющих на производственные возможности.

**Диаграмма Ганта** — простой инструмент для планирования проектов.

**Метод критического пути (CPM)** — сложный инструмент для планирования проектов.

**Теория систем массового обслуживания, или теория очередей** — математический инструмент для повышения эффективности борьбы с очередями.

**Виды запасов в зависимости от стадии производства** — исходные материалы, незавершенное производство, готовые товары.

**Виды причин хранения запасов** — снабженческая труба, цикличность снабжения, безопасность, провидческий аспект, спекулятивный аспект.

**Экономичный размер заказа (EOQ)** — математическая формула для минимизации затрат на хранение и содержание запасов.

**Планирование потребности в материалах (MRP)** — сложный инструмент оперативного управления запасами и производством.

**«Туру» качества** — Джозеф Джуран, У.Эдвардс Деминг и Филип Кросби.

**Статистический контроль производственного процесса (SPC)** — метод статистического контроля качества.

## ДЕНЬ 8

---

# ЭКОНОМИКА

### ТЕМЫ РАЗДЕЛА «ЭКОНОМИКА»

**Предложение и спрос**

**Микроэкономика**

**Альтернативные издержки**

**Предельная полезность**

**Эластичность**

**Структуры рынка**

**Макроэкономика**

**Кейнсианская и монетаристская теории**

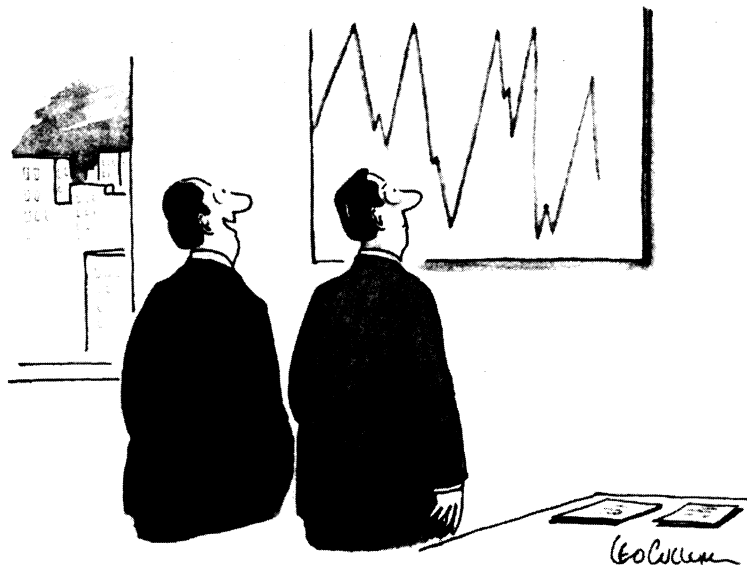
**Учет валового национального продукта**

**Международная экономика**

«Подобно королям древности, избавлявшимся от своих астрологов, большой бизнес отказывается от услуг экономических прорицателей. Их откровения в самом деле оказывались увлекательными и интересными — но не слишком полезными». (Dreary Days in the Dismal Science. *Forbes*, 21 января 1991 г.)

Это высказывание может показаться достаточным основанием для пропуска занятий по экономике, и тем не менее изучение данного предмета представляет несомненную ценность. Экономика не в силах предло-

жить вам ясную картину происходящего, но она в состоянии помочь вам понять те «невидимые силы», которые лежат в основе деловой круговерти мира. Как в ситуации с другими темами по программе МВА, определенный уровень знакомства с данным предметом дает шанс показать коллегам по офису, какие мы умные!



*"I HAVE NO IDEA WHAT IT MEANS BUT I LOVE THE ACTION."*

«Понятия не имею, что это означает, но мне это дело нравится.»

Такие бизнес-школы, как Чикагская и Массачусеттского технологического института, делают упор на изучение классических текстов по экономике, но почти все остальные уделяют больше внимания ее прикладному аспекту. Гарвардская и Дарденская школы бизнеса встроили экономику в свои курсы по международным исследованиям.

Экономика может похвастаться всего несколькими основополагающими концепциями. Как в этой связи объяснить появление необъятного количества сложной научной литературы, которая пытается объяснить периоды подъемов и спадов в циклах деловой активности? Подобно чаше Грааля идеальная экономическая модель является вечно ускользающей целью, которая обольщает многих ревностных профессоров и тысячи докторов от экономики, работающих в частной сфере. От их бурной де-

тельности в течение последних 100 лет осталась пена из тысяч магических формул, графиков и диаграмм. Будущему МВА следует постичь основы и словарь экономики, а затем двигаться дальше и оставить ветряные мельницы экономики для услаждения Дон Кихотов от теории. Запомним это, ведь данная глава ограничивается только основами. Мы не останавливаемся на сложных формулах и трудных для понимания концепциях, не имеющих реального применения, — вы скорее всего их просто пропустили или забыли бы очень скоро.

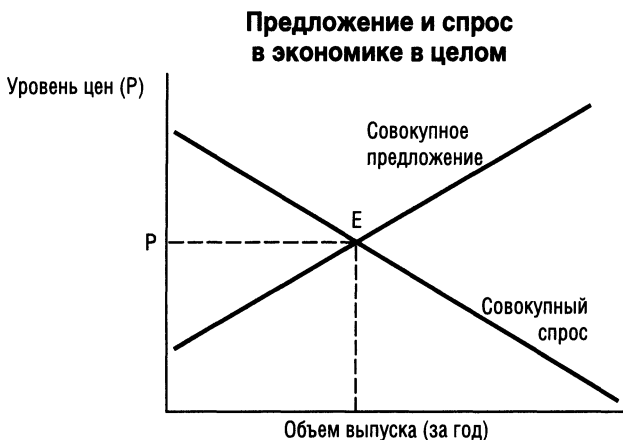
Экономика изучает, каким образом общество приводит в соответствие ограниченные земные ресурсы и безграничные аппетиты людей. Движущими силами в этой деятельности служат предложение и спрос. В точке *равновесия* (*equilibrium*) (E) рыночная цена обеспечивает количественное равенство предложения и спроса. Поставщики хотят продавать, а потребители — покупать. Предложение становится равным спросу при определенной цене. Такова в двух словах суть всей экономической теории.

Рассмотрим для примера местный паб Porth Tavern, который варит собственное пиво Spud. Представим, что вы любитель пива Heineken, а бар продает пиво Spud по специальной цене 25 центов за кружку. У владельца всегда под рукой десять 40-литровых бочонков, и он понимает, что при обычной цене в 1 доллар за кружку он продаст один, от силы два бочонка. Вы предпочитаете Heineken, но поддаетесь искушению попробовать местное пиво всего по 25 центов за кружку. В этом баре работает



«невидимая рука» экономики. При «правильной» цене спрос на пиво определяется 10 бочонками. График показывает, что с повышением цены кружки пива пивоварня хотела бы производить больше продукта, однако этому препятствует уменьшение готовности людей покупать его.

Переходя от этой простой зависимости к экономике в целом, получаем, что совокупное предложение (СП) равно совокупному спросу (СС) при равновесных цене и уровне выпуска. Соответствующий график подобен графику в примере с пивом, остается в силе та же самая зависимость, однако ее измеряемые компоненты отображают гораздо более важный для МВА аспект экономики.



## УРОВЕНЬ АНАЛИЗА: МИКРОЭКОНОМИКА ИЛИ МАКРОЭКОНОМИКА?

Слушатели могут изучать *микроэкономику* (*microeconomics*) или *макроэкономику* (*macroeconomics*). Микроэкономика имеет дело с уравнением спроса и предложения в жизни индивида, семьи, компании или отрасли. Конкуренция между марками пива Heineken и Spud — пример микроэкономического сражения. С другой стороны, макроэкономика отождествляется с экономической жизнью города, страны или мира (см. указанный выше график). Проще говоря, микроэкономика оперирует с маломасштабными конкретными ситуациями, а макроэкономика дает развернутую картину состояния экономики в целом.

## МИКРОЭКОНОМИКА

Микроэкономика обладает меньшим блеском, чем макроэкономика, но превосходит ее по своей практической ценности. Почти все мы едва ли будем оказывать макровоздействие на экономику, поэтому давайте сосредоточимся на нескольких основных концепциях микроэкономики.

### Альтернативные издержки

Когда речь идет о товарах и услугах, наши аппетиты безграничны, поэтому приходится решать, каким образом распределять ограниченные ресурсы. Чаще всего увеличение производства товара или услуги влечет за собой издержки или жертвы. Такие издержки экономисты называют *альтернативными (opportunity costs)*.

К примеру, в 90-х гг. спрос на мотоциклы марки Harley-Davidson вынудил компанию на 100% загрузить свои производственные мощности. Компания контролировала 60% рынка модных больших мотоциклов, и руководству пришлось решать, как наилучшим образом использовать имеющиеся производственные возможности для удовлетворения спроса. Компания выбрала вариант выпуска нескольких моделей для продажи в США и за границей. Результатом для компании стали значительные альтернативные издержки, так как компания решила не ограничиваться выпуском только самых дорогих и прибыльных моделей для экспорта в Японию. Если бы компания пошла по пути максимизации краткосрочных прибылей, она рисковала бы испортить отношения с внутренним рынком, на котором основными потребителями являются преданные этой марке байкеры — те самые люди, которые создали миф «харлея», покупаемый японцами. Поэтому альтернативные издержки являются издержками выбора, когда объем производства, время и деньги ограничены.

### Предельный доход и предельные затраты

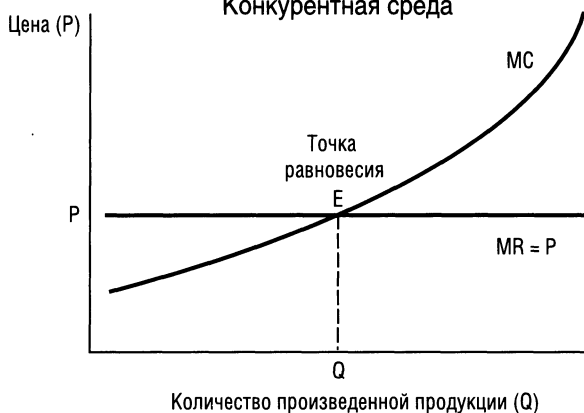
С альтернативными издержками тесно связана концепция *предельного дохода (marginal revenue)* и *предельных затрат (marginal cost)*. Любая компания стремится максимизировать совокупную прибыль посредством максимизации доходов и минимизации затрат. Если предприятие имеет возможность продать с прибылью хотя бы одну дополнительную единицу продукции, оно обязано произвести ее. *Предельный доход*

(*marginal revenue* — *MR*) от продажи должен превышать *предельные затраты* (*marginal cost* — *MC*) на изготовление.

Предприятию следует продолжать производить продукцию, пока *MR* не сравняется с *MC*. В этой точке равновесия предельный доход от продажи следующей единицы продукции будет равен нулю. Прибыль отсутствует. После этой точки предельный доход от продажи каждой дополнительной единицы продукции уменьшается, а предельные затраты возрастают. Опыт показывает: чем больше единиц продукции предприятия пытаются продать на рынке, тем меньше готовности платить за эти товары проявляет рынок. Затраты на производство одной дополнительной единицы продукции минимальны. Но если отсутствуют избыточные производственные мощности, а компания хочет выпускать больше продукции, то придется нанимать новых рабочих, покупать новое оборудование и брать в аренду или строить более крупный завод. Поэтому как только завод выходит на максимальный объем производства, предельные затраты на производство одной дополнительной единицы продукции становятся выше затрат на изготовление последней при максимальной загрузке имеющихся мощностей.

Для скотовода Бада Монтаны предельные затраты на добавление одного бычка к стаду минимальны. Все так же нужно чинить изгородь загона и поддерживать выпасы в нормальном состоянии. Бад любит принимать *рациональные* (*rational*) решения, поэтому он будет увеличивать свое стадо до тех пор, пока предельный доход от продажи дополнитель-

### Равновесие между предельным доходом и предельными затратами Конкурентная среда





ного бычка компенсирует предельные затраты на его откармливание ( $MR = MC$ ). Если расходы на откармливание одного дополнительного бычка станут выше его текущей рыночной цены, Бад перестанет увеличивать свое стадо.

Вас может удивить, что кривая спроса является плоской, а не нисходящей, как в других случаях. Это объясняется тем, что цена говядины определяется на конкурентном аукционе. Несколько дополнительных бычков, которые Бад может доставить на рынок, не повлияют на цену, которая определяется объемом продукции тысяч скотоводов и переработчиков мяса. Если бы Бад был любимчиком мясного рынка или монополистом, он скорее всего производил и продавал бы свою продукцию, всегда обеспечивая равенство  $MR = MC$ . В этом случае кривая предельного дохода имела бы наклон слева направо, как стандартная кривая спроса в макроэкономических примерах, а также в примере с пивом.

Концепции предельных затрат и предельного дохода должны оставаться в силе и для директора фабрики по производству печенья, получившего крупный специальный заказ. Клиент готов платить 1,00 долл. за дюжину печений и купить 100 дюжин для продажи на благотворительном церковном базаре. Вам нужно использовать дополнительные мощности, поэтому вы идете к своему бухгалтеру и спрашиваете, каковы будут ваши затраты при выполнении заказа. Бухгалтер утверждает, что они составят 1,45 долл. за дюжину печений, и в подтверждение своих слов приводит такую раскладку:

Тесто для печений	0,80 долл.
Оплата труда	0,25
Электроэнергия, топливо, вода и т.п. для фабрики	0,20
Техническое обслуживание оборудования фабрики	<u>0,20</u>
Итого затраты на производство дюжины печений	1,45 долл.

Из этой информации становится очевидным, что предельные затраты на эксплуатацию автоматической линии по выпечке печенья связаны только с дополнительным количеством теста. Оператор так или иначе будет трудиться на линии, печь так или иначе будет работать. Не изменятся и потребности в обычном техническом обслуживании оборудования.

Директор фабрики должен радоваться заказу, так как он может получить предельный доход. Единственной причиной отказа от выполнения заказа может стать то, что постоянным покупателям станет известно о продаже печенья стоимостью 2,00 долл. за дюжину по 1,00 долл. Дело в том, что если каждый заплатит по 1,00 долл. за дюжину, предприятие ли-

шится дохода для покрытия постоянных затрат, к которым относятся, например, заработная плата оператора и расходы на техническое обслуживание и ремонт оборудования.

Как следует из примера с бычками и печеньем, предельные затраты и предельный доход определяют установление «предельных» цен и принятие решения по объему производства. Тем не менее для оценки прибыльности бизнеса в целом, а не одной сделки, нужно сравнивать *общие доходы (total revenue)* и *общие затраты (total costs)*, и первые должны превышать вторые, чтобы компания имела хотя бы минимальную прибыль.

### Предельная полезность

*Полезность (utility)* — термин, используемый для описания ценности продукта для потребителя. *Предельная полезность (marginal utility — MU)* означает полезность обладания дополнительной единицей продукции. В определенной точке покупатель оказывается полностью удовлетворенным, и дополнительная единица продукции не имеет для него никакой ценности. Возвращаясь к примеру с пивом, представим, что вы пытаетесь забыть какие-то свои неприятности и заказываете в Porth Tavern одну банку пива. Вторая банка была бы очень кстати, поэтому ее предельная полезность высока. Через пять часов, выпив 12 банок пива, поиграв в бильярд и потанцевав, вы напрочь забываете о своих неприятностях. В этой точке еще одна банка пива имела бы для вас ничтожную ценность. Предельная полезность тринадцатой банки пива ничтожно мала.

### Эластичность спроса по ценам

В первом примере на спрос и предложение любители пива Heineken были готовы купить пиво Spud по запрашиваемой цене. После снижения цены спрос вырос. Если бы цена возросла, то спрос, напротив, упал бы. Реакция, или *чувствительность (sensitivity)*, покупателей к изменению цен называют *эластичностью спроса (elasticity of demand)*.

Как я узнал от своих друзей по учебе в бизнес-школе MBA, теория эластичности спроса — одна из немногих, используемых MBA на практике. К примеру, бренд-менеджер компании Procter & Gamble хочет знать, как изменение цены повлияет на спрос на его марку мыла. Управляющий

производством на заводе Ford Motor Company хочет знать, как изменения цен скажутся на потребностях производства.

Если потребители повышено чувствительны к ценовым изменениям, их спрос называют *эластичным*. Возьмем для примера привычки покупателей еды быстрого приготовления компании Тасо Bell. В 1988 г. компания снизила свои цены, введя в ассортимент дешевые обеды. Потребители тут же начали покупать больше продукции компании. При цене таких обедов 59 центов в качестве третьей или четвертой порции покупали только их. Конкуренты последовали примеру Тасо Bell. В ресторанах McDonald's появилась возможность сэкономить от 20 до 50 центов, если вы заказывали одновременно большую порцию картошки, «кока-колу», яблочный пирог и «биг мак», а не каждую из этих позиций меню по отдельности.

Когда потребители нечувствительны к ценам, экономисты называют их спрос *неэластичным*. В этом случае покупательское поведение не изменяется с изменением цен. В категорию товаров неэластичного спроса попадают, например, сигареты и медицинские услуги. Когда из-за приступа аппендицита человеку больно, он готов заплатить хирургу столько, сколько он запросит. Точно так же воспринимают повышение цен на сигареты заядлые курильщики.

Теперь вам ясно, что эластичность потребительского спроса по ценам необходимо учитывать при установлении цены продукта. В качестве его количественной характеристики используют описательный *коэффициент эластичности (elasticity coefficient)*:

$$\text{Эластичность величины спроса} = \frac{\text{Изменение величины спроса в \%}}{\text{Изменение цены в \%}}$$

или

$$\text{Эластичность общего дохода} = \frac{\text{Изменение общего дохода в \%}}{\text{Изменение цены в \%}}$$

Чем больше коэффициент эластичности, тем выше эластичность спроса по ценам. Коэффициент, равный или превышающий 1, является признаком эластичного спроса. Исследователи установили, что для обедов в ресторане коэффициент эластичности составляет 2,0, а для медицинских услуг — 0,31. Для определения коэффициента эластичности обычно требуются довольно серьезные исследования, но, естественно, процесс можно упростить за счет точности результата. Менеджерам сле-

дует анализировать архивные данные и стараться вычлениить неценовые факторы влияния, например, погоду и действия конкурентов, которые могли стать причиной изменения спроса.

Еще один важный аспект эластичности спроса заключается в том, что коэффициент эластичности изменяется в зависимости от уровня цен. Это явление иллюстрируется ниже гипотетической таблицей, показывающей, как люди реагируют на изменение цен на мясо для гамбургеров, продаваемое мясником.

**Эластичность спроса на мясо для гамбургеров  
(гипотетический пример)**

<i>Цена за 1 фунт</i>	<i>Общий спрос, фунты</i>	<i>Общий доход</i>	<i>Эластичность величины спроса</i>	<i>Эластичность общего дохода</i>
5 долл.	1000	5000 долл.		
+25%		—38%	2,00 (Э)	1,5 (Э)
4 долл.	2000	8000 долл.		
+33%		—33%	1,50 (Э)	1,00 (Э)
3 долл.	4000	12 000 долл.		
+50%		—33%	1,10 (Э)	0,67 (Н)
2 долл.	9000	18 000 долл.		
+100%		+13%	0,44 (Н)	0,13 (Н)
1 долл.	16 000	16 000 долл.		

Э — эластичный спрос и доход; Н — неэластичный спрос и доход.

Будь вы мясником, эта информация подтвердила бы то, о чем вы могли догадываться и сами. При низких уровнях цен, доступных для большинства семей, изменение цены не вынуждает хозяйку дома пересматривать свое меню. Однако, когда цены находятся в диапазоне 2–5 долл. за фунт, гамбургер теряет притягательность. Выбирая вместо говядины для гамбургеров сосиски или даже макароны, покупатели показывают, что спрос эластичен. Спрос тех, кто свои деньги не считает, как правило, практически неэластичен по ценам, и они продолжают покупать независимо от цен. Именно поэтому эластичность величины спроса отличается от эластичности общего дохода. Страстные любители говядины, готовые покупать ее по более высоким ценам, восполняют продавцам потерю дохода из-за уменьшения объема продаж.

Концепция, аналогичная эластичности спроса, но с противоположным знаком, может быть применима на стороне предложения. Более

высокие цены побуждают к наращиванию производства, но одновременно становятся причиной сокращения потребления. Менее высокие цены вынуждают сокращать производство, но одновременно содействуют росту потребления. В точке равенства спроса и предложения в количественном выражении при преобладающей цене рынок достигает равновесия.

### **Структуры конкурентного рынка**

Помимо эластичности спроса, конкурентная среда также воздействует на предложение, спрос и цены. Чем острее конкуренция на конкретном рынке, тем чувствительнее рыночная цена к изменениям предложения и спроса. На рынке алмазов южноафриканская компания DeBeers контролирует предложение, поэтому цены остаются высокими и относительно стабильными при предсказуемом годовом их росте. На мировом рынке золота поставщиков много, поэтому цена золота на товарных биржах изменяется ежедневно. То же самое относится и к рынку говядины, на который работает Бад Монтана. Теперь, когда вы понимаете основные принципы, давайте рассмотрим четыре основные *структуры рынка* (*market structures*).

*Чистая монополия (pure monopoly)*. Если на рынке уникального продукта присутствует всего один продавец, то имеет место чистая монополия такого продавца. Национальная баскетбольная ассоциация контролирует весь профессиональный баскетбол. Еще один пример монополии — система коммунального электроснабжения. В обоих случаях цена билетов на стадион или тарифы на электроэнергию зависят только от их, а не от вашей воли. Когда фармацевтическая компания становится обладателем уникального патента, как, например, компания Burroughs Wellcome, предлагающая препарат AZT от СПИДа, она может запрашивать тысячи долларов за лекарство, производство которого на самом деле обходится очень дешево. Ограничителем алчности обычно оказывается только государственное регулирование. Монополия существует, когда отсутствуют близкие заменители продукта, на которые могли бы переключиться потребители.

*Олигополия (oligopoly)*. Когда на рынке всего несколько поставщиков продукта, у которого мало заменителей, имеет место олигополистическая ситуация. Малочисленные конкуренты могут держать цены на высоком уровне, если производители отказываются от ценовой конкуренции. Если же ценовая конкуренция производителей имеет место, между

участниками рынка могут начаться ценовые войны, результатом которых становится снижение цен. Хорошим примером наличия обоих факторов служит рынок авиационных пассажирских перевозок. Время от времени на наиболее загруженных маршрутах вспыхивают ценовые баталии, но как только становится понятным, что никто не в состоянии выиграть, олигополисты возвращают цены на более высокий уровень.

*Монополистическая конкуренция (monopolistic competition).* На рынке многочисленных производителей, продукты которых могут быть дифференцированы, имеет место монополистическая конкуренция. Такова ситуация на рынке копирования. Сами копии могут быть одинаковыми, но различаются предлагаемые услуги. Например, копировальные центры Kinko продают копии по 7 центов, а некоторые другие предприятия того же профиля запрашивают всего 5 центов за копию. Компания Kinko обосновывает более высокую цену тем, что ее центры работают 24 часа в сутки и предлагают грамотное и внимательное обслуживание в чистых помещениях. Дешевые фирмы только копируют. В то же время само существование таких фирм служит ограничителем цен на рынке копирования в целом. Компания Kinko скорее всего потеряла бы свою клиентуру, если бы ее цены были в 2–3 раза выше, чем у дешевых фирм.

*Чистая конкуренция (pure competition).* В ситуации чистой конкуренции многочисленные конкуренты продают подобные и легко заменяемые продукты. Маркетинг не влияет на цены, которые в состоянии поддерживать производители. Рынки золота, серебра, пшеницы и кукурузы попадают в данную категорию. Многочисленные поставщики и покупатели конкурируют на товарных биржах, и цены определяются рыночными спросом и предложением. Производители вынуждены соглашаться с ценами рынка, которые устанавливаются как результат взаимодействия конкурентных предложений.

Итак, когда вы размышляете об условиях функционирования рынка конкретной отрасли, компании или о поведенческом поведении индивидов, все определяется микроэкономической теорией. Отрасль производит столько продукции, сколько требуется для удовлетворения спроса при равновесной цене, устанавливаемой на конкурентном рынке. Компания производит такое количество продукции, при котором предельный доход от изготовления последней единицы продукции равен предельным затратам на ее изготовление. Индивиды покупают в соответствии с эластичностью их спроса по ценам.

## МАКРОЭКОНОМИКА

МВА изучают макроэкономику, чтобы понимать силы, формирующие «большую» экономику, в которой функционируют их компании. Грядет ли спад? Растут ли процентные ставки? Угрожает ли инфляция? Это разумные вопросы, которые вынуждены задавать и учитывать в своей деятельности владельцы предприятий. Даже если теория не может дать вам ответы, знание основных принципов макроэкономики равноценно фундаменту, на котором можно строить взвешенные предположения относительно будущего.

### Спор о том, как работает экономика: Кейнс против Фридмена

Экономисты редко приходят к согласию относительно того, что является *движущей силой* (*drives*) экономики. Как расходятся во мнениях демократы и республиканцы в политике, точно так же не могут договориться кейнсианцы и монетаристы в экономике. Кейнсианцы утверждают, что вмешательство государства благотворно сказывается на экономике. Монетаристы же уверены в том, что рынки функционируют наилучшим образом, когда вмешательство государства сведено к минимуму.

На родоначальников этих двух противостоящих друг другу теорий решающим образом повлияло время, в которое они жили. Джон Мейнард Кейнс из Кэмбриджского университета написал свой труд *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936 г.), который стал основой современной кейнсианской макроэкономики, в период мирового хаоса 30-х гг., названного Великой депрессией. Политику чистых рук, которой придерживались мировые лидеры, Кейнс считал провалом и решил, что взвешенное и своевременное вмешательство государства могло бы оказывать на экономику стабилизирующее и благотворное воздействие.

В годы экономического бума после Второй мировой войны Милтон Фридмен из Чикагского университета стал активным поборником монетаристских воззрений в экономике. Он — тот самый человек, который утверждает, что единственной целью бизнеса является получение прибыли (см. главу «Деловая этика»). Будучи свидетелем процветания, достигнутого в годы президентства Эйзенхауэра и Кеннеди, он верил в способность рынка к самоисцелению. Фридмен был убежден в том, что государству следует держать руки подальше от экономики. Он считал, что в таких развивающихся сферах, как политика налогообложения, сельскохозяйств-

венные субсидии, государственное жилищное строительство и т. п., государственное регулирование приносит больше вреда, чем пользы.

В бизнес-школах МВА споры о хорошем и плохом государстве в плоскости макроэкономики занимают непомерно много времени. Преимущественно консервативное республиканское большинство часто сталкивается с небольшим, но горластым демократическим меньшинством. Я уверен, что, пользуясь нижеследующей таблицей, вы сможете в стиле МВА отстаивать ту или иную точку зрения!

*Аргументы для сторонников Кейнса*

Свободное предприятие не способно обеспечить полную занятость без вмешательства государства.

Безработица — это серьезная проблема, которую необходимо решать.

Правильно расходуя свои средства и выбирая денежную политику, государству следует сглаживать цикличность деловой активности.

Всегда имеется информация, необходимая для действий государства.

Государственные расходы могут стимулировать эффективный экономический рост.

*Аргументы для сторонников монетаризма*

Свободная рыночная экономика в длительной перспективе приносит наилучшие плоды даже с учетом безработицы.

Инфляция — это большое зло, она равноценна дополнительному налогу на каждого.

В длительной перспективе неумелое вмешательство государства наносит экономике только вред.

Имеющиеся экономические данные обычно так неточны и так запаздывают, что вмешательство государства не может быть полезным.

Государственные расходы подавляют эффективную частную экономическую деятельность.

В эту весьма упрощенную таблицу сведены основные аргументы теоретиков макроэкономики. Когда воскресным утром на телевидении Сэм Доналдсон и Джордж Уилл схватываются по поводу экономики, может показаться, что спор идет между либералом и консерватором, но вы должны помнить — это продолжение битвы между кейнсианской и монетаристской теориями.

**Валовой национальный продукт, инфляция  
и кейнсианский взгляд на них**

Ключевое понятие макроэкономики — это *валовой национальный продукт (ВНП) страны (nation's gross national product — GNP)*. ВНП оз-



начает совокупную рыночную стоимость всех *конечных (final)* товаров и услуг, произведенных экономикой за год. Изменения ВВП служат критерием здоровья экономики. Определение «конечный» имеет большое значение. Двойной счет недопустим. К примеру, автомобиль является суммой множества компонентов. Сталь учитывается только единожды — когда изготовление автомобиля закончено.

Цены каждый год изменяются, поэтому для сравнения ВВП разных лет экономистам приходится заниматься корректировкой. Как правило, стоимость одного фунта стали растет из года в год. Если уровень цен повышается, то имеет место инфляция. ВВП, скорректированный на инфляционный рост, называют *реальным (real)*. Если корректировкой пренебречь, мы получим *номинальный ВВП (nominal GNP)*, который в долларовом выражении будет больше, даже если производство товаров и услуг не изменится против предыдущего года.

Для трансформации нескорректированного номинального ВВП в реальный ВВП экономисты используют *дефляционный индекс (deflator index)*. Если взять за базу 1982 г., то для 1982 г. дефляционный индекс будет равен 100, а для 1950 г. — 24. Иными словами, в 1950 г. цены на товары и услуги составляли 24% от уровня цен 1982 г. В период спада и депрессии реальный ВВП уменьшается, а в период экономического бума — растет.

Представим, например, что в 2000 г. у себя на кухне вы изготовили один фунт ячменного сахара стоимостью 1 долл. В следующем году вы произвели такое же количество того же самого продукта, но в силу инфляции он стоит теперь 1,04 долл. «Номинально», в текущих долларах 2001 г., вы изготовили продукт, стоимость которого на 4% выше. А на самом деле? Конечно, это не так. Объем вашего производства не изменился. Именно поэтому с помощью дефляционного индекса экономисты корректируют номинальный ВВП для получения реального ВВП. «Реальными» цифрами аналитики могут измерять «реальный» рост экономики и затем сравнивать «реальные» экономические достижения разных лет.

Помимо дефляционного индекса ВВП, экономисты используют еще два критерия для оценки воздействия инфляции на экономику. *Индекс потребительских цен (consumer price index — CPI)* служит для оценки изменения цены специально определяемой корзины товаров и услуг, покупаемых потребителями чаще всего. Такая потребительская корзина (или набор товаров) остается неизменной год за годом. *Индекс производственных цен (producer price index — PPI)* служит для оценки изме-

нения цен набора исходных материалов, чаще всего используемых производителями. При расчете этих индексов в качестве базового берется 1984 г. ( $1984 = 100$ ). В 1999 г. индекс потребительских цен составил 164, а индекс производственных цен — 131. Это означает, что потребительские цены на идентичные товары в 1999 г. были на 64% выше, чем в 1984 г.

Для измерения ВВП используют еще два дополнительных критерия: *чистый национальный продукт (ЧНП) (net national product — NNP)* и *валовой внутренний продукт (ВВП) (gross domestic product — GDP)*. При расчете ЧНП учитываются затраты на использование машин, производственных зданий и оборудования в процессе производства. В бухгалтерском учете, как вы наверняка помните, износ основных средств называли *амортизацией (depreciation)*. ЧНП — это ВВП за вычетом амортизации основных средств, используемых в экономике.

ВВП является той частью ВВП, которая произведена в границах страны. Это важный статистический показатель для страны, ведущей интенсивную торговлю. Например, в ВВП Японии входят доходы сборочных заводов Honda, находящихся в США, но из ВВП их следует исключить.

*Уравнение ВВП.* В кейнсианской системе взглядов ВВП складывается из расходов четырех типов, и именно эти расходы обеспечивают получение дохода другими. На каждый компонент уравнения можно и нужно влиять, исходя из желания государства поддерживать стабильный экономический рост и низкий уровень безработицы. МВА называют эти компоненты *движителями (drivers)* ВВП.

$$\text{ВВП} = C + I + G + X,$$

где  $C$  — личное потребление;

$I$  — частные инвестиции;

$G$  — государственные закупки;

$X$  — разность между объемом экспорта и объемом импорта.

Как следует из этого уравнения, любое увеличение потребления, инвестиций или государственных расходов обуславливает рост экономики. Такие страны, как Япония и Тайвань, используют экспорт в качестве механизма ускорения экономического роста. Напротив, США ежегодно обрекают свою экономику дефицитом торгового баланса.

Как упоминалось выше, главная цель кейнсианцев состоит в обеспечении полной занятости. Снижение ВВП мешает этому, так как сокраща-

ется количество рабочих мест. Если экономика работает на уровне, не соответствующем полной занятости, имеет место разрыв между потенциально возможным и *реальным ВВП (GNP gap)*. Если государство вмешивается в уравнение, увеличивая свои расходы, экономика «всплывает», уровень занятости растет и разрыв ликвидируется.

В качестве адвоката дьявола монетарист должен утверждать, что измерения экономики, выполняемые государственной статистикой, неточны. В ВВП не учитываются теневая экономика криминального характера, не признаваемые и не декларируемые доходы и продукция, производимая матерями-надомницами. При расчете ВВП предпочитают не вычитать издержки, связанные с причинением ущерба окружающей среде, и не прибавлять стоимость произведенного досугового времени.

*Эффект мультипликатора и фискальная политика.* Кейнсианцы приветствуют государственные расходы для прищипоривания экономики, считая такое воздействие на нее благотворным. Расходы любого физического лица или государства приносят доход другому индивиду или компании. Разбегание ряби от таких расходов в экономике в виде повторяющихся циклов типа расходы — доходы называют *эффектом мультипликатора (multiplier effect)*. Способ, которым Конгресс и президент решают тратить деньги, называют *фискальной политикой (fiscal policy)* государства.

Кейнсианцы считают, что фискальная политика государства способна «залить перед пуском насос», который взбодрит вялую экономику. В 1992 г. члены Конгресса в срочном порядке инициировали развертывание ряда проектов общественных работ для активизации экономики во время спада. Строительство дорог сопряжено с закупками щебня, цемента, стали, оборудования и труда, а люди, занимающиеся строительством, тратят заработную плату и другие доходы на приобретение пищи, домов и одежды. Этим усиливается воздействие исходных государственных расходов на жизнь общества.

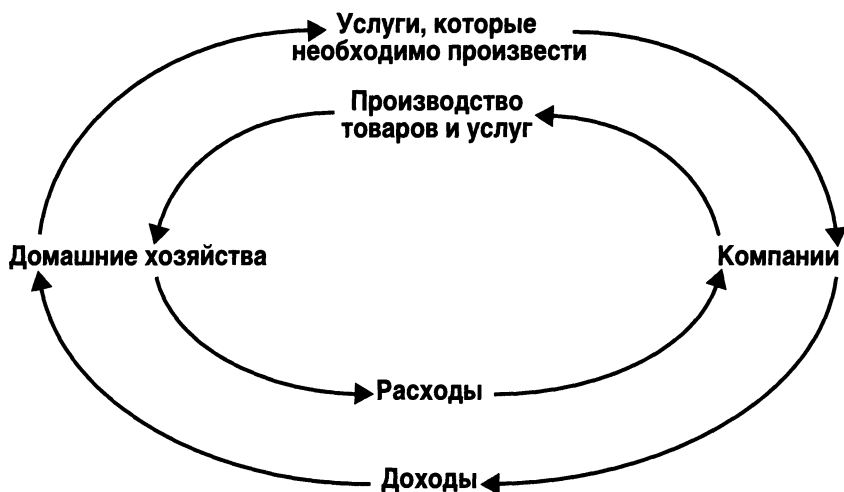
Давайте посмотрим, каким будет мультипликативный эффект строительных работ, на которых совокупная заработная плата рабочих составляет 1 000 000 долл. Влияние рабочих на экономику зависит от *предельной склонности к потреблению (marginal propensity to consume)*, или расходованию зарабатываемых денег. Если строительные рабочие тратят 80%, а сохраняют в форме сбережений 20% зарабатываемого, то их предельная склонность к потреблению составляет 0,8. Чем выше этот по-

казатель, тем значительнее воздействие доходов рабочих на экономику. Оно рассчитывается следующим образом:

$$\begin{aligned} & \text{Мультипликатор потребительских расходов} = \\ & = 1 / (1 - \text{Предельная склонность к потреблению}) = 1 / (1 - 0,8) = 5 \end{aligned}$$

Выплаченный в качестве заработной платы 1 млн. долл. обусловит совокупное потребление в экономике, равное 5 млн. долл. (1 000 000 долл.  $\times$  5). Перспективы завоевания голосов сограждан у членов Конгресса, добившихся начала общественных работ и заключения контрактов на их производство для своих избирательных округов, также выросли раз в пять.

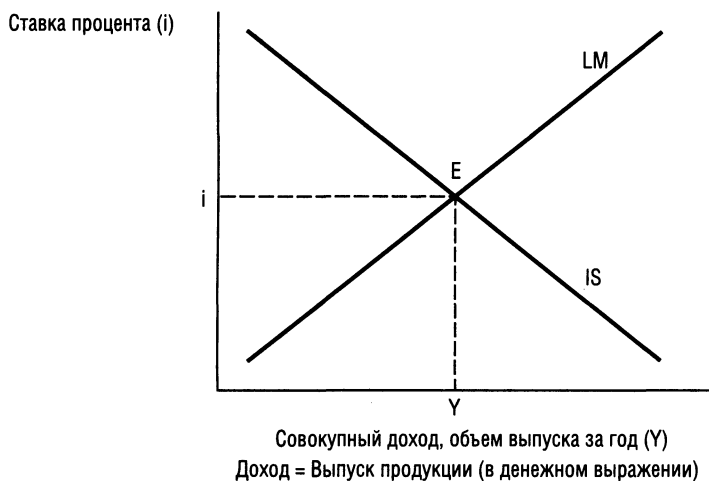
*Модель IS/LM для рынков товаров и денег.* Согласно Кейнсу ставки процента также являются мощной движущей силой в экономике. Высокие процентные ставки ограничивают приток инвестиций (I), от которых зависит экономический рост. Трудно ожидать, что потребители будут покупать такие дорогостоящие товары, как автомобили и дома, когда ежемесячные платежи по кредиту станут им не по карману. Кривая с отрицательным углом наклона, объясняющая эту зависимость, называется *кривой инвестиций и потребительских расходов (investment and spending curve)*.



Признавая власть денег, Кейнс обратил внимание на то, что с повышением процентных ставок растет спрос на деньги как на ликвидный актив, или *предпочтение ликвидности (liquidity preference)*. 19 декабря 1980 г. процентные ставки достигли рекордного уровня 21%, и граждане начали вкладывать свои средства в инвестиционные фонды денежного рынка. В 1992 г., когда процентные ставки колебались между 3 и 5%, инвесторы принялись избавляться от денег на рынке ценных бумаг. Эта зависимость отображается кривой с положительным углом наклона, которая именуется *кривой ликвидности и денег (liquidity and money curve)* (LM). В определенной точке кривые IS и LM встречаются при равновесных процентной ставке и уровне ВВП.

### Модель IS / LM

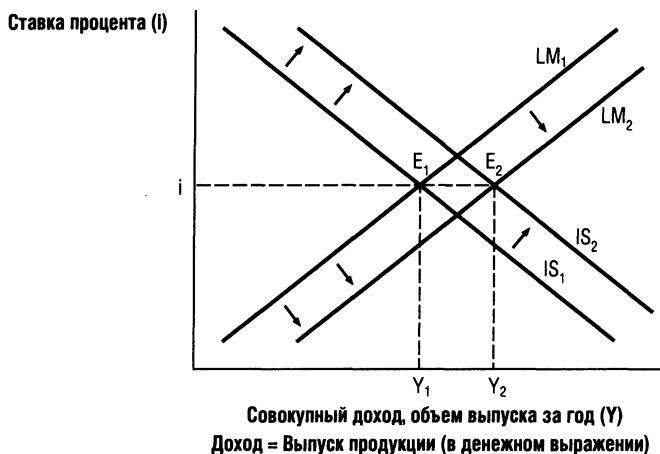
Равновесие на рынке денег и товаров



Кривые IS и LM не являются фиксированными. Они могут изменяться. Если расходы растут благодаря «заливке насоса» государством в период спада, граждане в совокупности начинают тратить больше. В таком случае кривая IS смещается вверх, что приводит к росту процентных ставок и ВВП. Если предложение денег увеличить в такой мере, в какой это необходимо для компенсации роста расходов, процентные ставки могли бы остаться неизменными. Но так бывает только в теории.

# Модель IS / LM

То же при смещении кривых IS и LM



В экономике не бывает единой процентной ставки, невозможно точно установить, каким образом расходы потребителей реагируют на процентные ставки. Именно поэтому экономика живет. Модель IS/LM не точна, однако она иллюстрирует зависимость, не лишенную логики.

## Экономический рост и взгляд монетариста

*Что есть деньги?* Для начала дискуссии с монетаристами вам нужно знать, что они имеют в виду, когда говорят о самом святом для них — о деньгах. Деньги — это средство обмена для покупки и продажи товаров и услуг. Звучит просто, но только ли наличность называют деньгами? Нет. Когда экономист рассуждает об измерении предложения денег, он включает в понятие «деньги» еще и так называемые денежные эквиваленты, например, остатки на текущих банковских счетах и инвестиционные фонды денежного рынка (*money market funds*).

Предложение денег определяется денежными агрегатами M1 и M2. M1 — это наиболее доступные деньги, к которым относятся только наличность, остатки на текущих счетах и небанковские дорожные чеки. В денежный агрегат M2, помимо компонентов M1, входят еще счета денежного рынка и сберегательные счета. В 1999 г. величины M1 и M2 со-

ставили 1,1 трлн. и 4,4 трлн. долларов соответственно. Государство тщательно контролирует денежные агрегаты М1 и М2, регулируя тем самым спрос экономики на деньги, а отсюда — ее здоровье.

*Уравнение количественной теории денег.* Если Кейнс определял монетарное измерение экономики посредством кривой LM, то монетаристы считают деньги главным приводом ВВП. *Уравнение количественной теории денег (quantity theory equation of money)* объясняет взгляды монетаристов. Изменение предложения денег обуславливает непосредственное изменение *номинального ВВП (nominal GNP)*.

$$M \times V = P \times Q$$

Деньги × Скорость обращения денег = Уровень цен × Реальный ВВП

Предложение денег = Номинальный ВВП

В монетаристских теориях предложение денег рассматривают как произведение денежной массы на скорость обращения денег в экономике. Скорость обращения — это быстрота, с которой деньги переходят из одних рук в другие. Ясно, что пока доллар лежит под матрасом, он почти не имеет ценности для экономики. Скорость его обращения равна 0. Если тот же доллар многократно переходит из рук в руки — его тратят одни и он превращается в доход для других, — то темпы экономического роста увеличиваются. Но, как ни странно, монетаристы считают, что скорость обращения денег постоянна.

Допущение о постоянной скорости обращения удобно, если вы посмотритесь к уравнению количественной теории. Когда скорость обращения постоянна, предложение денег становится единственным определителем роста в экономике. Кейнсианцы находят такое предположение нелепым. Они считают, что в разные периоды времени в зависимости от господствующих настроений страха или эйфории скорость обращения изменяется. К примеру, в период спада граждане стараются перевести в форму сбережений все, что могут, опасаясь, что следующий чек к оплате может оказаться для них последним.

На основании упомянутого уравнения вы можете сделать вывод, что, запустив печатный станок с высокой скоростью, государство в состоянии привести в действие механизм высоких темпов роста. Такое возможно. Номинальный ВВП поднимется на новые высоты, но после внесения поправки на инфляцию может оказаться, что реальный ВВП остался прежним или даже уменьшился.

Более всего монетаристов заботит изменение уровня цен, или темпов инфляции. Если деньги обесцениваются вследствие роста цен, то реаль-

ная стоимость выпуска уменьшается. Фокус в том, чтобы заставить умных людей из Вашингтона увеличить предложение денег на такую величину, чтобы экономический рост сосуществовал с низкой инфляцией.

Кейнсианцы любят низкую инфляцию. Это их предпочтение опирается на исследование Э. У. Филлипса из Лондонской школы экономики, который утверждал, что высокой инфляции сопутствует низкая безработица. Зависимость между инфляцией и безработицей отображается в графической форме *кривой Филлипса (Phillips curve)*. Монетаристы ее не признают. Они уверены, что низкие темпы инфляции могут сосуществовать в экономике с низким уровнем безработицы. История США показывает, что верна кейнсианская зависимость. Это очень наглядно проявилось между 1950 и 1985 гг. и не так убедительно после 1985 г.

*Инструменты денежно-кредитной политики.* Я уже говорил, что можно манипулировать предложением денег. Есть группа из семи назначаемых президентом человек, которые образуют Совет управляющих Федеральной резервной системы (ФРС), заседающий в Вашингтоне. ФРС, или «Фед», как ее называют, имеет в своем распоряжении три инструмента для денежно-кредитного регулирования экономики.

### *Изменение учетной ставки*

Банки заимствуют деньги у ФРС по ставке, равной *учетной (discount rate)*, и выдают кредиты своим клиентам по более высоким ставкам. Если учетная ставка снижается, то разность между банковским ссудным процентом и расходами банков на получение денег от ФРС увеличивается. Это в свою очередь побуждает банки выдавать больше ссуд предприятиям и частным лицам на приобретение жилья, автомобилей и кредитных карточек. Со своих лучших клиентов банки взимают самый низкий *ссудный процент*, или *прайм-рейт (prime rate)*. Рост количества ссуд означает увеличение предложения денег в экономике, за которым начинается проявление мультипликативного эффекта.

### *Торговые операции с государственными ценными бумагами*

Фактически ФРС торгует государственными ценными бумагами на финансовых рынках. Она покупает и продает долгосрочные казначейские облигации государства. Иными словами, ФРС осуществляет *опера-*



*ции на открытом рынке (open market operations).* Когда ФРС покупает государственные ценные бумаги у населения, граждане, продающие ценные бумаги, получают на руки дополнительные денежные средства; предложение денег увеличивается. Когда эти ценные бумаги покупают у ФРС инвесторы, запасы наличности у последних сокращаются; предложение денег уменьшается.

### *Изменение резервных требований для финансовых учреждений*

ФРС требует, чтобы такие финансовые учреждения, как банки и брокерские фирмы, резервировали определенную процентную долю денег, депонированных клиентами. Такие отложенные наличные средства называют *резервом (reserve)*. Выполнение *резервных требований (reserve requirement)* необходимо, так как дает банкам возможность осуществлять текущие операции и удовлетворять вкладчиков, которые желают снять деньги со своих счетов. Резерв — это мера безопасности. Остаточные деньги депонентов ссужаются клиентам банков. Когда ФРС требует увеличить резервы, банки теряют возможность ссужать много денег; тем самым предложение денег в экономике уменьшается.

Располагая тремя описанными инструментами, ФРС в состоянии изменять не только предложение, но и стоимость денег, а именно процентные ставки. С ростом экономики ФРС старается постепенно увеличивать предложение денег. Если она действует правильно, инфляция и процентные ставки могут оставаться низкими при одновременном экономическом росте. Если предложение денег ограничить сверх меры, в экономике может произойти глубокий спад, что и имело место в начале 80-х гг. Если рост денежной массы никак не сдерживать, то инфляция вырвется из-под контроля, что происходило последние 20 лет во многих южноамериканских странах.

*На чью сторону стать?* Если вы консерватор, то будете тяготеть к лагерю Фридмена. Если по политическим воззрениям вы либерал, для вас более привлекательной может оказаться кейнсианская экономика, так как для нее необходима повышенная активность государства. Но как бы там ни было, список достижений обоих лагерей в поддержании стабильного развития экономики не очень впечатляет. До сих пор в экономике США случаются спады.

Монетаристская теория и теория расходов играют существенную роль в функционировании экономических систем. Это — проблема курицы и яйца. Кто начинает процесс? При реализации монетаристской политики определяется предложение денег, от которого в свою очередь зависят расходы и ВВП. А может быть, «хвост» кейнсианских расходов вертит монетаристской «собакой»? Если вы уверены, что права одна из сторон, напишите, пожалуйста, книгу и наведите порядок среди экономистов.

### **Еще несколько экономистов, о которых вам нужно знать**

В дополнение к Фридмену и Кейнсу в вашей сумке для всякой всячины, необходимой для МВА, вам следует хотя бы немного знать о следующих пяти экономистах. Их часто упоминают как людей, заложивших основы современной экономики, какой мы ее знаем.

*Адам Смит и его труд «Богатство народов».* Адам Смит — один из первых экономистов мира, и до сих пор о нем много говорят. В своей книге «Богатство народов» (1776 г.) он описал «невидимую руку» конкуренции как направляющую силу экономической системы, основанной на эгоистическом интересе. Он увидел, что «богатство народов» прирастает с разделением труда. На примере фабрики по производству булавок Смит описал, как растет производительность, когда задания поручаются рабочим в зависимости от их квалификации. Он наблюдал случаи, когда десять рабочих, каждый из которых имел свое задание, за день изготавливали 48 000 булавок, в то время как один человек мог выточить всего несколько булавок в день.

*Йозеф Шумпетер и «творческое разрушение» («creative destruction»).* Этот гарвардский экономист, давно умерший и забытый, был возвращен из небытия в 80-х гг. Это произошло потому, что он увидел в *предпринимателе (entrepreneur)* важнейшую фигуру экономической жизни. Если вы используете в своей работе деловую периодику, то не можете не заметить, что слово «предприниматель» или его производные используются так же часто, как союзы «и» и «а».

Шумпетеру капитализм представлялся «хаотичной и неотлаженной системой непрерывного движения, но никак не равновесия». В работе *Capitalism, Socialism and Democracy* (1942) он определял капитализм как процесс «творческого разрушения». «Предприниматели создают но-

вые отрасли, которые в муках болезненной ломки вытесняют старые». Во времена безумия скупки компаний с использованием кредитных средств в 80-х гг. люди, приобретавшие контрольные пакеты акций, цитировали Шумпетера в оправдание своих действий и прибылей как полезной деятельности по санации капиталистической системы. Для МВА, не желающих прокладывать в бизнесе собственные пути, теоретики в качестве утешительного приза тем, кто служит корпорациям, но все еще желает быть агентом перемен, придумали термин «*внутрифирменный предприниматель*» (*intrapreneur*).

*Джон Кеннет Гэлбрейт и либеральный взгляд.* Гэлбрейт, гарвардский экономист, известен не серьезными теориями или техническими исследованиями, а громкими политическими заявлениями. Хотя Гэлбрейта не считают выдающимся мыслителем, его умение читать будоражащие ум лекции и продавать собственные книги создало ему имя в экономике. В 1951 г. Гэлбрейт выступил адвокатом профсоюзов в книге *American Capitalism: The Concept of Countervailing Power*. В книге *The Affluent Society* (1958) он призвал к тому, чтобы экономика перенесла акцент с производства на сферу государственных услуг для населения. В книге *The New Industrial State* (1967) он рассуждал на тему постепенного сползания США к социализму.

*Артур Оукен и Закон Оукена.* Артур Оукен исследовал взаимосвязь между экономическим ростом и безработицей, как и Э.У.Филипс. Выходец из Йельского университета, Оукен был одним из влиятельнейших членов Совета экономических консультантов при президентах Кеннеди и Джонсоне. Он установил, что повышение темпов экономического развития сопровождается сокращением уровня безработицы. Выполненный им анализ ретроспективных данных показал, что с каждым приростом ВВП на 2,2% безработица снижается на 1%. Эту эмпирическую закономерность широко использовали для обоснования политики стимулирования экономики, проводившейся Вашингтоном в 60-х гг.

*Артур Лэффер и экономика предложения 80-х гг.* Артур Лэффер — один из наиболее известных представителей экономики предложения, возникшей в 80-х гг. Ее сторонники верят в стимулирующие эффекты снижения налогов. Налоговое стимулирование и сокращение федеральных (государственных) расходов более всего содействуют экономичес-

кому росту, обуславливая рост сбережений и инвестиций. Когда индивиды и предприятия удерживают более значительную долю своих доходов, они могут формировать сбережения и делать инвестиции в различные проекты, что в свою очередь повышает продуктивность экономики. Такой прирост продуктивности обуславливает повышение уровня «предложения» и влечет за собой подъем благосостояния и экономический рост.

Работая в Университете Южной Каролины, Лэффер построил кривую, объясняющую стимулирующее воздействие налоговых ставок, которая была названа *кривой Лэффера (Laffer curve)*. Не подумайте, что это шутка. Именно кривая Лэффера побудила администрацию Рейгана и Конгресс в 1981 г. снизить налоги. Согласно его теории налоговые поступления коррелируют со ставкой налога. Кривая Лэффера показывает, что совокупные налоговые поступления увеличиваются с ростом налоговых ставок, но, начиная с определенной точки, дальнейшее увеличение налоговых ставок приводит к сокращению совокупных налоговых поступлений. Высокие налоговые ставки побуждают к уходу от уплаты налогов. Завышенные ставки налога отбивают у граждан желание работать больше. Если ставки чрезмерно высоки, их уменьшение побудит людей больше работать, так как труд станет более прибыльным. В свою очередь это обусловит рост совокупных налоговых поступлений, несмотря на то что предельный налог на каждый доллар дохода станет меньше. Проблема этой теории состоит в том, что она очень абстрактна. С точки зрения теории существует оптимальная ставка налога, но никто не знает, какой именно она должна быть.

Другие «радикальные» сторонники экономики предложения рейгановской эры, имена которых могут всплывать в ваших разговорах на экономические темы, — это Джордж Гилдер (*Wealth and Property*, 1981) и Джад Ванниски (*The Way the World Works*, 1978).

**Кривая Лэффера**



## МЕЖДУНАРОДНАЯ МАКРОЭКОНОМИКА

Если расширить перспективу, то макроэкономика на международной арене — любимица бизнес-школ. По мере глобализации мировой экономики международная экономика становится все более популярной составляющей программы МВА. Приемные отделения лучших бизнес-школ прилагают особые усилия, чтобы составить «нужный» микст с привлечением иностранных слушателей в каждой новой группе и тем самым создать международную ауру в каждой аудитории.

### Сравнительные преимущества наций

В 1817 г. Давид Рикардо в своей работе *Principles of Policy, Economy and Taxation* описал понятие «сравнительное преимущество» (*comparative advantage*). Сравнительное преимущество нации заключается в ее способности производить продукт с меньшими затратами по сравнению с ее торговыми партнерами. Теоретически каждая нация должна максимизировать выпуск товаров, производимых ею с наивысшей эффективностью благодаря доступности земли, труда или наличию хорошего климата. Даже если страна способна производить продукт при абсолютном минимуме затрат по сравнению с любой другой, ей все равно следует стремиться к наращиванию выпуска продукта, который она производит с более высокой эффективностью, чем другие страны. Рикардо предложил, чтобы Португалия экспортировала в Англию вино и импортировала из Англии шерсть, хотя оба продукта Португалия могла выпускать при абсолютном минимуме затрат. Дело в том, что Португалия более эффективна в производстве вина, чем шерсти, и ее производственные возможности по второму продукту ограничены. Поэтому ей следует ориентировать все свои производственные возможности на вино, а шерсть оставить Англии, откуда ее и импортировать.

В торговле с Японией США следует максимизировать свои возможности по производству продуктов питания с низкими затратами. Америка богата хорошей землей, машинами, удобрениями, техническим опытом и трудовыми ресурсами. Производительность труда в сельском хозяйстве США в 3 раза выше, чем в Японии. С другой стороны, Япония преуспела в производстве электроники и автомобилей. С точки зрения теории, если бы в мире существовали только эти две страны, США следовало бы свернуть все производство электроники и полностью переключиться на производ-

ство пищи. Напротив, японцам следовало бы отказаться от неэффективного сельского хозяйства. Однако в реальности у каждой страны есть другие вопросы в повестке дня и особые интересы в сфере труда, вынуждающие ее воздвигать торговые барьеры. Они сводят на нет эффективность сравнительных преимуществ в труде. Такие торговые барьеры, как налоги на импорт, импортные квоты или иные правила внешней торговли, — это попытки государства оградить собственную промышленность и рабочие места. Бизнес-школы МВА неизменно утверждают, что ограничительные тарифы и торговые барьеры — это «плохо», и для долговременного экономического роста предпочтительнее свободная торговля.

### Платежный баланс

Компании отслеживают свои операции посредством финансовых отчетов, и точно так же страны в целом отслеживают свои международные операции, ведя текущий *платежный баланс (balance of payments)*. В платежном балансе отражаются финансовые требования и обязательства страны в торговых отношениях со всеми другими странами. Он подобен отчету о движении денежных средств. Платежный баланс показывает, как за учетный период изменяются валютные резервы. Валютные резервы — это остаток таких ликвидных активов, как наличность и золотой запас, которые можно использовать для производства международных платежей.

#### *Источники иностранной валюты*

Экспорт товаров

Дорожные расходы иностранцев  
внутри страны

Выручка внутренних грузоперевозчиков от транспортного обслуживания иностранцев

Сборы и роялти полученные

Доход от иностранных инвестиций

Полученная правительством иностранная помощь

Переводы денег в страну частными лицами

Увеличение обязательств перед другими странами

#### *Использование иностранной валюты*

Импорт товаров

Путешествия граждан за границу

Расходы резидентов по оплате транспортных услуг, оказываемых иностранцами

Сборы и роялти, уплаченные за границей

Проценты и дивиденды, выплачиваемые за границей

Предоставленная правительством иностранная помощь

Переводы денег за границу частными лицами

Увеличение активов в других странах

Перечисленные выше источники и варианты использования в широком смысле представляют позиции, которые чаще всего находят отражение в книге учета валютных резервов. В этой описи не учитываются международная торговля наркотиками и другая теневая деятельность. Как правило, пресса игнорирует общее состояние платежного баланса и сосредоточивает внимание только на *дефиците баланса в торговле товарами (merchandise trade deficit)*. Проще утверждать, что в 1991 г. США имели дефицит в торговле товарами в размере 67 млрд. долл., и использовать данный факт как основание для мрачных пророчеств. Журналисты забывают, что при этом США имели активное сальдо в размере 50 млрд. долл. в области таких торговых услуг, как консультирование и *техническая подготовка торговых операций (trade engineering)*, а также чистый доход от международной инвестиционной деятельности, равный 10 млрд. долл. В результате чистый дефицит торгового баланса составил всего 7 млрд. долл. в экономике, которая «стоит» 6 трлн. долл.

Исключительно важно иметь достаточные валютные резервы. Крушение национальной валюты Ливана в 1992 г. произошло вследствие недостаточных валютных резервов у Центрального банка страны, которых не хватило для расчета за покупки, сделанные ливанцами. Когда иностранцы решили конвертировать свои требования в доллары, марки и иены, Центральный банк лишился всей иностранной валюты. При отсутствии конвертируемости все поспешили избавиться от почти ничего не стоивших ливанских фунтов.

## ОБМЕННЫЙ КУРС И ПАРИТЕТ ПОКУПАТЕЛЬНОЙ СПОСОБНОСТИ

*Обменный курс (exchange rate)* — это курс, по которому валюта одной страны конвертируется в валюту другой. В январе 1999 г. на 1 американский доллар можно было купить 115 японских иен, 1,7 немецкой марки или 62% одного английского фунта стерлингов. В начале и середине 80-х гг. доллар стоил дороже. Американцы, путешествовавшие по Европе, ощущали себя богачами. В начале 90-х гг., когда доллар сильно ослабел, путешествия в Европу стали для американцев очень дорогим удовольствием. Из-за чего валюта одной страны стоит дороже, чем валюта другой? Все дело в старой, как мир, зависимости между спросом и предложением. Пытаясь прогнозировать колебания мировых валют, торговцы валютой должны учитывать следующие четыре фактора:

• **Спрос на валюту для оплаты товаров и услуг во внешней торговле.**

Когда США необходимо закупить французское вино, импортеры продают доллары и покупают франки, чтобы производить платежи во французской валюте.

• **Спрос на валюту для осуществления привлекательных инвестиций.**

Относительно более высокие процентные ставки в США способствуют покупке иностранцами американских облигаций. Относительно более высокие темпы экономического роста в США побуждают иностранцев к приобретению акций американских компаний.

• **Спрос на валюту для создания НЗ на смутные времена.**

Во время войны или хаоса инвесторы гонятся за валютой стабильных стран. В период войны в Персидском заливе они покупали доллары США, полагая, что в обстановке нестабильности США пострадают меньше других стран.

• **Низкая относительно других стран инфляция.**

В 1987 г. инфляция в годовом исчислении составила 3,6% в США, а в Ливане — 723%, что было отражением хаоса гражданской войны в стране. Естественно, ливанские граждане стремились делать инвестиции в американские доллары, так как стоимость ливанского фунта быстро приближалась к нулю. Теория *паритета покупательной способности* (*purchase-power parity*) описывает, каким образом стоимость валют изменяется друг относительно друга вследствие инфляции. Если инфляция в одной стране выше, чем в другой, тогда стоимость валюты первой понижается, чтобы компенсировать обесценивание валюты в годовом исчислении. Во время гражданской войны в Ливане в 1986–1987 гг. курс фунта по отношению к доллару изменился с 38 до 496 фунт/долл., т.е. упал почти в 13 раз ради компенсации потерь от инфляции. В 1999 г. инфляция продолжалась, и на 1 доллар можно было купить 7510 ливанских фунтов.

Колебания обменного курса имеют важнейшее значение для компаний, участвующих в международной торговле. Если обменный курс изменяется в период между подписанием контракта и расчетами по нему, ожидаемые прибыли могут улечься. Представим, что американский фермер хочет продать Японии говядину на 1 доллар. При обменном курсе 1999 г. он должен был получить 115 иен и иметь 5%-ную прибыль. Но когда ему заплатили за говядину, оказалось, что для покупки 1 доллара ему нужно теперь 150 иен, так как обменный курс иены относительно доллара изменился. Хотя платеж за полученную говядину остался равным 115 иенам, колебания курса стали для фермера причиной 30%-ного снижения покупательной способности доллара. Компании и индивиды используют рынки фьючерсов и опционов для компенсации или хеджирования убытков такого рода в валютных сделках. Это напоминает хеджирование в ситуации с акционерными опционами, описанное в главе «Финансовое дело».



## Страновой анализ

В бизнес-школах второго уровня рассказывают слушателям, что именно необходимо принимать во внимание, делая прогнозы относительно будущего той или иной страны. Но школы, работающие по программе МВА, стремятся выпускать президентов крупных многонациональных корпораций, поэтому они обязаны подготовить будущих капитанов промышленности к оценке инвестиционных возможностей в других странах.

*Страновой анализ (country analysis)*, методика которого разработана Гарвардской бизнес-школой, — это четырехэтапный процесс упорядочения всех доступных экономических, социальных, политических и географических данных для разработки стратегии.

### 1. Анализ показателей прошлых лет

Внешние критерии — платежный баланс, обменные курсы

Внутренние критерии

Общие: ВВП, инфляция, занятость

Сторона предложения: процентные ставки, инвестиции, производственные возможности

Сторона спроса: потребление, распределение доходов

Социальный аспект: миграция людей, рост населения, образование

### 2. Определение стратегии страны

Цели: независимость, продуктивность, справедливость

Политика: фискальная, денежно-кредитная, торговая, социальная

### 3. Анализ контекста страны

Физический аспект: размеры, население, география

Политический аспект: тип правительства, стабильность, коррупция, лидеры

Институты: государственные учреждения, бизнес, труд, религия, сельское хозяйство

Идеологический аспект: роль государства, семьи, культуры, индивидуализма

Международный аспект: торговые преимущества, конкурентоспособность

### 4. Составление прогноза на основании данных этапов 1, 2 и 3.

Рассмотрим для примера страну, которая погрязла в долгах и поражена политической спячкой, а именно США. Допустим, дело происходит в 1990 г., вас зовут Франц Данингер, и вы — банкир из Цюриха (Швейцария). Вы размышляете над тем, стоит ли деньги ваших клиентов инвестировать в США в рамках вашего глобального инвестиционного портфеля. Далее следует — в самом широком смысле — анализ, который должен был бы выполнить МВА для принятия решения.

## 1. Анализ показателей прошлых лет для США

*Внешние критерии.* В 1990 г. торговый дефицит США уменьшился до 60 млрд. долл. со 150 млрд. долл. в 1987 г. Американский доллар понемногу, но неизменно слабел по отношению к другим основным валютам. Последние пять лет инфляция удерживалась на низком, 2–5%-ном, уровне, и почти отсутствовали признаки повышения ее темпов. То же относится к уровню безработицы — он оставался невысоким: 5–6% в год.

*Внутренние критерии.* При объеме экономики 5,4 трлн. долл. прирост ВВП с трудом достигал до 1%. Экономика США является крупнейшей в мире, она в 2 раза больше японской, в 4 раза больше немецкой и в 7 раз больше английской.

*Сторона предложения.* Процентные ставки непрерывно снижались, и ссудный процент для наиболее ценных клиентов составлял 8 — 9%. При низком уровне инфляции такие ставки можно считать высокими.

*Сторона спроса.* В 1990 г. личное потребление незначительно, но уверенно выросло на 6%. Доходы распределяются среди населения неравномерно. Доля национальных меньшинств на рынке труда уменьшилась против предшествующих лет.

*Социальный аспект.* Не наблюдалось крупного оттока или притока людей. Показатель рождаемости находится на низком уровне, население практически не увеличивается, что является признаком процветающей индустриальной страны. Государственное образование доступно всем детям, но, несмотря на это, актуальна проблема неграмотности среди многих учащихся и взрослых людей.

На основании этой совокупности статистических данных вы делаете вывод, что экономика страны в застое. Есть проблемы, но ни одна не чревата катаклизмами. Располагая представлением о недавнем прошлом страны, можно посмотреть, куда хотят повести нацию американские лидеры.

## 2. Определение стратегии США

*Цели.* Известно, что США играют ведущую роль в мировых делах. После кризиса 1981–1982 гг. политики и деловое сообщество задались целью повысить продуктивность промышленной базы страны. Как следствие автоматизации, новых подходов к управлению и временных увольнений, производительность труда на промышленных предприятиях возрастала с 1983 г. на 3,1% в год. Вашингтонское руководство не сделало экономическую справедливость приоритетом страны. Лидеры говорят о «капельной» («trickle down») экономике; согласно этой теории, если экономика функци-

онирует нормально, то каждому в конечном счете достанется хотя бы капля благополучия.

*Политика.* В 1990 г. законодательная и исполнительная ветви власти в отношении государственных расходов продолжают политику минимальных фискальных ограничений. Бюджетный дефицит остается огромным и составляет 220 млрд. долл. Десятилетие избыточных расходов вылилось в увеличение внутреннего долга еще на 2 трлн. долларов. В 1990 г. 14 центов из каждого федерального доллара уходило на выплату процентов по внутреннему долгу по состоянию на 1990 г. В денежно-кредитной политике, контролируемой независимой Федеральной резервной системой, используются жесткие ограничения по предложению денег, вследствие чего инфляция удерживается на низком, а процентные ставки на высоком уровне. Страна считает себя исповедующей принципы свободной торговли, поэтому федеральное правительство не проводит никакой специальной политики в области торговли. Проблемы разрешаются по мере их возникновения.

### 3. Анализ контекста США

*Физический аспект.* США — одна из крупнейших стран мира. Она богата природными ресурсами, но импортирует нефть и ряд металлов.

*Политический аспект.* США считаются самой стабильной в мире конституционной демократией. Страна является федеративной республикой, властные полномочия распределены между центральным правительством и правительствами 50 штатов. Коррупция имеет место, но бдительная пресса сводит ее к минимуму.

*Институты.* США — современная индустриальная страна. Социальная инфраструктура, вбирающая государственные учреждения, бизнес, труд, религию и сельское хозяйство, существует и функционирует как любая развитая бюрократия.

*Идеологический аспект.* В США правительство считается слугой народа. Конституция опирается на Билль о правах, и эти права граждан правительство нарушать не может. Культура США является отражением иммигрантского прошлого страны и ее капиталистической экономики. Она очень разнородна. Единым для этого общества является глубокое уважение к материальному богатству.

*Международный аспект.* Будучи крупнейшим рынком в мире, США играют ведущую роль в мировой торговле. При стабильном долларе и низкой инфляции экономика страны продолжает оставаться сильной.

#### 4. Составление прогноза и принятие инвестиционного решения

Анализ и прогноз Франца Данингера, в роли которого выступаете вы, может выглядеть следующим образом: подобно Швейцарии США являются стабильной индустриальной страной, в настоящее время находящейся в стадии вялого роста, если рассматривать цикл деловой активности США. Я, Франц Данингер, полагаю, что Банку Цюриха следует участвовать в экономике США. Следует по-прежнему делать инвестиции в американские акции и облигации. Я не вижу лучшего места для обеспечения сохранности средств наших клиентов. Однако я считаю, что в 1990 г. в США начнется спад продолжительностью около двух лет, за которым последуют очень медленное восстановление и продолжительная стадия роста.

Разве этот прогноз в стиле МВА поражает своей дальновидностью?

Если бы Францу нужно было составить несколько вариантов прогноза, МВА назвал бы его работу *сценарным анализом (scenario analysis)*. Те же самые факты, что послужили основой для предсказания спада, могли быть использованы в поддержку сценария как подъема, так и кризиса в экономике США. Прозорливому менеджеру следовало бы подготовить планы действий в чрезвычайных обстоятельствах на тот случай, если бы один из этих альтернативных сценариев начал соответствовать реально происходящему.

Страновый анализ — это многоцелевой инструмент, дающий возможность классифицировать и сортировать все массивы экономических данных по стране. В качестве будущего МВА вы теперь обладаете определенной базой, которую в кабинетах многонациональных корпораций используют специалисты по глобальной стратегии и которая в ходу у отделов экономического анализа наиболее успешных инвестиционных компаний мира.

## РЕЗЮМЕ ПО ГЛАВЕ «ЭКОНОМИКА»

Как показала данная глава, микроэкономика и макроэкономика не чересчур сложны, если вы хотите ограничиться только основами, с которыми знакомят МВА.

*Микроэкономика.* Предложение равно спросу при равновесной цене. Потребители стараются свести к минимуму альтернативные издержки и максимизировать предельные прибыль и полезность. Если потребители реагируют на изменение цен, экономисты называют их поведение эластичным.

*Макроэкономика.* Кейнсианцы предпочитают государство и потребительские расходы. Фридмен и его товарищи по монетаризму слепо полагаются на контроль за предложением денег. Похоже, что каждый из лагерей по-своему прав, но ни один не в состоянии объяснить, как работает экономика. Так или иначе, но предложение равно спросу при равновесной цене. Это самое большее, с чем согласны обе стороны.

*Глобальная макроэкономика.* Любая страна мира отслеживает собственную деятельность с помощью платежного баланса. Если экономика функционирует хорошо, то инфляция незначительна, экономический рост стабилен, валютные резервы велики, а национальная валюта сохраняет свою стоимость. Если плохо — страна может погрузиться, как Ливан, в экономическую трясину. Если вы хотите быть идеальным читателем и предсказать, куда идет ваша любимая страна, воспользуйтесь основами странового анализа и составьте свой прогноз.

## ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАЗДЕЛА «ЭКОНОМИКА»

*Микроэкономика* — наука об экономическом поведении индивида, семьи, компании и отрасли.

*Макроэкономика* — наука о поведении экономики в целом.

*Равновесие* — точка, в которой в количественном выражении предложение равно спросу и определяется взаимно согласованная цена.

*Предельные доход и затраты* — дополнительный доход и затраты на производство и сбыт одной дополнительной единицы продукции.

*Эластичность* — изменение спроса со стороны покупателей вследствие изменения цены.

*Структуры рынка* — конкурентная среда в отрасли, определяемая количеством продавцов и характеристиками продукта.

*Кейнсианская теория* — расходы и потребление — основные движители экономики.

*Монетаристская теория* — размеры и увеличение предложения денег определяют рост экономики. Мир заставляют крутиться именно деньги.

*Валовой национальный продукт* — совокупное количество конечных товаров и услуг, произведенных экономикой за определенный период времени.

*Мультипликатор расходов* — эффект расходящихся кругов от обращения денег в экономике: расходование денег одним лицом означает получение дохода другим.

*Фискальная политика* — политика в области государственных расходов.

*Денежно-кредитная политика* — политика контроля предложения денег и процентных ставок со стороны государства.

**Адам Смит** — экономист, который в 1776 г. описал «невидимую руку» капитализма в своем труде «Богатство народов».

**Артур Лэффер** — экономист 80-х гг., построивший кривую Лэффера, которая показывает, что снижение налоговых ставок должно обеспечивать рост налоговых поступлений в бюджет.

**Платежный баланс** — учет притока в страну и оттока из страны иностранной валюты.

**Страновой анализ** — систематизированный подход к упорядочению экономических данных и составлению прогнозов относительно грядущих перспектив страны.

ДЕНЬ 9

---

# СТРАТЕГИЯ

## ТЕМЫ РАЗДЕЛА «СТРАТЕГИЯ»

**Модель «7S»**

**Цепочка формирования стоимости**

**Стратегия интеграции и расширения**

**Анализ отрасли**

**Стратегия конкурентной борьбы**

**Сигнализирование**

**Портфельные стратегии**

**Глобализация**

**Синергия**

**Инкрементализм**

Курс «Стратегия» является самым захватывающим в программе МВА, поскольку предоставляет вам шанс опробовать на практике обретенные знания и умения. Как правило, профессора настаивают на том, что проблемы стратегии следует изучать после всех основных курсов, так как для их понимания требуются базовые знания по всем дисциплинам, преподаваемым МВА. В аудиториях, где проходят занятия по стратегии, всех слушателей усаживают в кресло председателя совета директоров, и будущим МВА нравятся испытываемые ими при этом новые ощущения. Как гово-

рил мой преподаватель по стратегии, знакомство со стратегическими концепциями изменяет угол, под которым вы рассматриваете предприятия. Стратегическое мышление означает среди прочего исчерпывающий анализ предприятия в соотношении с отраслью, конкурентами и экономической ситуацией в краткосрочной и долгосрочной перспективах. В конечном счете стратегия — это план компании по достижению ее целей.

Руководители компаний зачастую не имеют ясного представления о том, чего именно они хотят или каким путем достичь желаемого. Когда ситуация такова, обсуждение в зале для заседаний совета директоров может напоминать сцену из «Алисы в Стране чудес» Л.Кэррола:

АЛИСА: Будьте так любезны, скажите, какой дорогой я должна пойти, чтобы выбраться отсюда?

ЧЕШИРСКИЙ КОТ: Это очень зависит от того, куда вы хотите попасть.

АЛИСА: Меня не слишком заботит куда...

ЧЕШИРСКИЙ КОТ: Тогда не важно, какой дорогой идти.

Любой компании необходим хорошо продуманный стратегический план — в противном случае она неизбежно станет жертвой стихии рынка, вместо того чтобы быть победителем, формирующим рынок.

## СТРАТЕГИЯ КАК СОСТАВНАЯ ЧАСТЬ ОРГАНИЗАЦИИ: МОДЕЛЬ «7S»

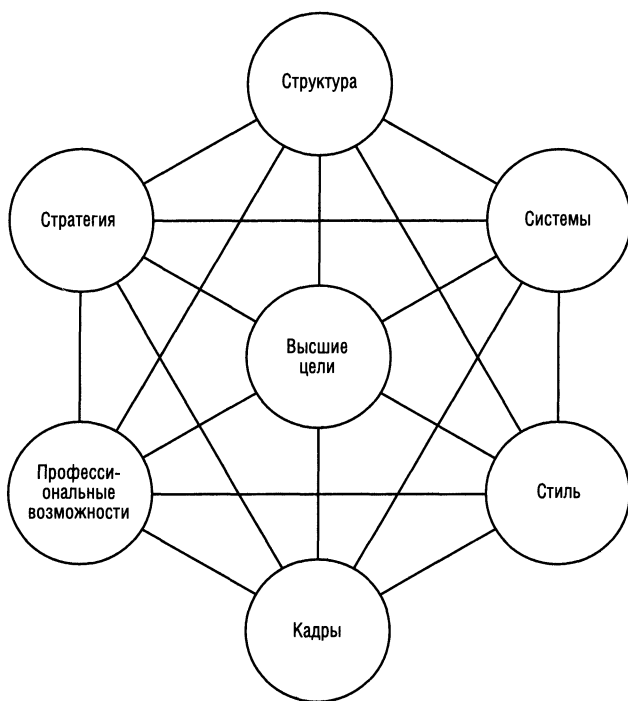
Стратегический план невозможно создать в вакууме; он должен быть подогнан под организацию, как план маркетинга должен соответствовать продуктам. Два самостоятельных этапа характеризуют стратегическое планирование: *разработка (formation)* и *реализация (implementation)* стратегии. Специалисты по разработке стратегии всегда составляют свои планы с прицелом на их реализацию. Томас Дж. Питерс, ставший известным благодаря своей книге *In Search of Excellence*, создал модель «7S» (*Seven S model*), показывающую, что стратегия должна быть вплетена в ткань организационной структуры. На самом деле Питерс разработал эту модель с Робертом Х. Уотерменом и Джульеном Р. Филипсом, но именно Питерсу, блестящему оратору, доставались почти все почести и благодарности. Модель представляет собой структуру, позволяющую рассматривать компанию как целое, диагностировать организационные проблемы, разрабатывать и реализовать стратегию. Если стратегией предусматрива-



ется радикальная реорганизация, ее называют *стратегией модернизации (reengineering)* компании; если не предусматривается — *стратегией организационного подновления («organizational tinkering»)*. Семь S (с буквы «S» начинаются все семь составляющих модели на английском языке), или факторов модели, таковы:

- **Структура (Structure)**
- **Системы (Systems)**
- **Профессиональные возможности (Skills)**
- **Стиль (Style)**
- **Кадры (Staff)**
- **Высшие цели / Общепризнанные ценности (Superordinate Goals / Shared Values)**
- **Стратегия (Strategy)**

### Модель «7S»



Показанная выше схема иллюстрирует «множественность» и «взаимосвязанность» элементов, которые влияют на способность организации к изменениям. Другая примечательная особенность схемы состоит в том, что в ней отсутствует «исходная точка или подразумеваемая иерархия». В каждой отдельно взятой организации приводными ремнями бизнеса может быть «свое» сочетание факторов. В «идеальной» организации каждый из S-факторов дополняет другие и систематично приближает компанию к установленной цели. С этой точки зрения, модель «7S» мало отличается от маркетингового плана, который должен быть *внутренне непротиворечивым* и *взаимосогласованным* (*internally consistent and mutually supportive*), как объясняется в первой главе. Модель «7S» — это полезный инструмент, помогающий упорядочить мысли для определения и эффективного решения сложных проблем.

Если вы помните *базовую организационную модель* (*basic organizational model*), описанную в главе «Организационное поведение», то модель «7S» должна показаться вам знакомой. Специалисты по теории стратегии заимствуют и используют в своих целях идеи и концепции из других дисциплин программы MBA. Поэтому две модели подобны, так как в них присутствуют некоторые одинаковые S-факторы, и отличаются друг от друга определенными добавлениями и изъятиями.

*Структура.* Структура корпорации влияет на ее стратегическое планирование и способность к изменениям. Как показано в главе «Организационное поведение», организация может быть построена по принципу обслуживаемых клиентов или по географическому принципу. Если, например, компания принимает решение об изменении стратегии в сторону более четкого реагирования на потребности клиентов, ей может понадобиться *структура, построенная по принципу обслуживаемых клиентов* (*customer structure*), в которой все профессиональные возможности компании ориентированы на удовлетворение конкретных потребностей клиентуры. В примере с производителем мощного электроинструмента конкуренция может вынудить к переходу от *функциональной структуры* (*functional structure*), в которой функции производства, реализации и обеспечения финансирования деятельности разделены, к структуре, состоящей из двух отделений, ориентированных на потребителей. Одно отделение должно обслуживать потребителей бытового сектора, а другое — промышленных потребителей. Соответствующие рыночные сегменты имеют разные потребности, которые наиболее эффектив-

но можно удовлетворять с помощью двух целеориентированных отделений. В особых ситуациях такая временная структура, как матричная, может быть использована дополнительно для создания проектных групп, умеющих разрабатывать новые продукты.

*Стратегия.* Стратегия отсылает нас к *действиям*, которые компания планирует совершить в ответ на изменения или в предвидении изменений, затрагивающих внешнюю среду, клиентов и конкурентов компании. Спектр возможностей выбора компанией оптимальной стратегии является предметом данной главы.

*Стиль.* Этот фактор как будто является добавлением к *базовой организационной модели*, однако он тесно связан с *культурой (culture)*. Культура, или стиль, — это совокупность вариантов поведения, мыслей, убеждений и символов, которые с течением времени доводятся до всех членов организации. Укоренившуюся культуру компании изменить очень трудно, поэтому при разработке стратегии об этом всегда нужно помнить. Если в компании по производству потребительских товаров господствуют консервативные настроения, вам придется убеждать ее руководство в эффективности или жизнеспособности нового продукта, так, чтобы ни у кого не осталось ни тени сомнения в этом. В прошлом компания Procter & Gamble относилась к категории организаций, мало склонных к обновлениям, но впоследствии ее поведение изменилось. В свое время компания выполнила рыночное опробование умягчителя для тканей Bounce за несколько лет до того, как начала его продажу по всей стране. Но уже кондитерскую глазурь Duncan Hines она выбросила на рынки страны всего через 15 месяцев после начала разработки.

*Кадры.* Без людей, излучающих тепло, компания не существует. Под *кадрами (staff)* Питерс понимает системы формирования людских ресурсов, имея в виду аттестацию, обучение, заработную плату и такие нематериальные факторы, как мотивация, моральный дух и отношение к делу. Располагая заинтересованными в работе кадрами, компания способна адаптироваться к ситуации и вести конкурентную борьбу. Высшее руководство часто игнорирует данный S-фактор, так как, с одной стороны, он представляется не очень значимым, с другой — слишком деликатным. «Пусть этим занимается отдел кадров», — так обычно формулируется позиция руководства. Однако этот «деликатный» фактор

имеет большое значение, так как без сотрудничества между работниками компания не сможет преуспеть.

*Профессиональные возможности.* Тесно связаны с фактором кадров определенные способности и таланты, которыми располагает компания. *Профессиональные возможности (skills)* могут варьировать от умения персонала говорить по-испански до, например, понимания статистики или компьютерной грамотности. Некоторые компании особенно сильны в определенных областях. Du Pont и 3М славятся своими незаурядными возможностями в области исследований и разработок. Сильная сторона IBM и General Electric — это их умение обеспечивать великолепную сервисную поддержку своих изделий. Компания ИТТ, являющаяся на самом деле крупным конгломератом, прославилась своим умением осуществлять жесткий финансовый контроль над своими филиалами. Международные компании нуждаются в людях, знающих иностранные языки, культуру и обычаи других стран. Компания American Express «добывает» такие профессиональные возможности, нанимая грамотных местных работников на тех рынках, где ведет конкурентную борьбу.

*Системы.* Процедуры, формальные и неформальные, с помощью которых компания работает и собирает информацию, образуют системы компании. Как я уже говорил, Питерс считает системы связанными с той частью фактора «*кадры*», которая относится непосредственно к персоналу. С данным S-фактором Питерс соотносит системы распределения и контроля денежных средств и материалов, а также сбора информации.

В ситуации, когда компания сталкивается с серьезной проблемой на рынке, руководство должно иметь подробные данные по управлению операциями, клиентам и конкуренции, чтобы оценить серьезность положения. Системы управленческого учета предоставляют оперативные данные по производству и затратам. Системы маркетинговых исследований и отслеживания продажи продукции снабжают руководство информацией по клиентуре. Системы анализа конкурентной ситуации выдают информацию о том, что собираются предпринять другие компании.

*Высшие цели.* Этот последний S-фактор является для организации важнейшим. Согласно Питерсу, слово «*высшие*» означает буквально «*высшего порядка*». Под *высшими целями* понимаются определяющие кон-

цепции — ценности и стремления, часто неписанные, т. е. которые выходят за рамки обычных заявлений о задачах компании. «Высшие цели — это фундаментальные идеи, на которых строится бизнес.» К примеру, в 1980 г. Питерс писал, что высшая цель компании Hewlett Packard заключалась в том, чтобы обеспечить присутствие «инновационно настроенных людей на всех уровнях организации». Высшей целью компании 3M стали «новые продукты», а IBM — «обслуживание потребителей».

*Корпоративная миссия (mission statements).* Миссию часто упоминают, когда представители компании говорят о своих целях. Она должна быть кратким и точным изложением целей и приоритетов. К сожалению, тексты миссий корпораций часто грешат длиннотами, неубедительны и просто скучны. Руководители высшего уровня, которые возвращаются в свои компании после окончания обучения по программе для руководителей в какой-либо из лучших бизнес-школ, часто создают целевые группы или приглашают консультантов для составления текста корпоративной миссии. В этой области очень заметно желание «быть как все». Если компания вводит корпоративную миссию в свой годовой отчет, все ее конкуренты принимают стряпать свои миссии. Годовые отчеты компаний Chrysler и Campbell (производство супов) могут служить примерами очень хорошо написанных текстов корпоративных миссий.

«Важнейшая цель компании Chrysler — удовлетворение желаний потребителя. Мы добиваемся этого посредством выдающихся проектно-конструкторских разработок, инновационных продуктов, высокого качества и великолепного сервиса. И делаем все это как единая команда.» (1988 г.)

«Любая деятельность компании Campbell ориентирована на потребителя. Наши цели таковы: максимизация прибыльности и повышение стоимости компании для акционеров посредством маркетинга продуктов питания, занимающих ведущее положение по соотношению качество/цена; завоевание и удержание первого или второго места в каждой категории продуктов, в которой мы ведем конкурентную борьбу.» (1989 г.)

Их цели ясны. Компания Chrysler поставила в центр своего внимания удовлетворенность потребителя, а компания Campbell — удовлетворенность своих акционеров. Выбор слов зачастую определяется тем, кто в настоящее время является важнейшим адресатом заявления. В ситуации с Chrysler дела на то время обстояли хорошо и стоимость акций была высокой. Компания Chrysler сосредоточилась на увеличении объема продаж. Контролируемая семейством Дорренс, компания Campbell написала свое заявление в тот период, когда поговаривали, что она работает на благо

только семейства, а не акционеров. Стоимость акций компании росла медленнее, чем других компаний по производству продуктов питания. Поэтому компания решила успокоить Уолл-стрит, упомянув в своей миссии компании для акционеров и рост прибыльности. Chrysler продолжала успешную деятельность, и в 1998 г. ее купила компания Daimler Benz. Если отбросить политические моменты, сопряженные с созданием корпоративной миссии, она может служить полезным суррогатом высшей цели фирмы, если такой цели у нее нет.

### Пример модели «7S»

Когда все S-факторы функционируют согласованно, компания становится мощным конкурентным бойцом. Можно утверждать, что своими начальными успехами компания Apple Computer обязана сбалансированности S-факторов. Она исповедовала предпринимательский стиль, поддерживаемый основателями, что привлекло к ней наиболее сильные и творческие кадры. Располагая самыми современными технологическими и профессиональными возможностями, основатели Apple выбрали свободную матричную структуру, которая соответствовала личным качествам работников и задаче создания новых продуктов. Apple разработала *системы* поддержки для вознаграждения инновационной деятельности и контроля управления операциями. Система вознаграждений закрепляла общепризнанные ценности коллективной работы и удовольствие от достижения высшей цели компании — дать каждой семье самый хороший и дружелюбный к пользователю компьютер. *Стратегия* Apple заключалась в создании запатентованной удобной в пользовании системы для дома, школы и рынка прикладной графики. Все S-факторы были хорошо пригнаны один к другому и обеспечивали взаимную поддержку на пути движения к поставленным целям.

В стиле MBA выполните анализ вашей любимой организации. Напишите на листе бумаги семь S-факторов и покопайтесь в них. Консультант по проблемам стратегии с дипломом MBA делает то же самое, что вы сейчас делаете с моделью «7S». Правда, консультационная фирма сопровождает свой анализ занимательной компьютерной графикой, положит свою работу в красивую папку и запросит с вашей компании кругленькую сумму.

## ЦЕПОЧКА ФОРМИРОВАНИЯ СТОИМОСТИ И ИНТЕГРАЦИЯ

Когда МВА приступает к стратегическому анализу любой компании, одним из первых он должен задать себе вопрос: «Каким бизнесом она занимается?» Концепции цепочки стоимостей и интеграции помогут на него ответить.

### Цепочка формирования стоимости

После ответа на исходный вопрос аналитик, разрабатывающий стратегию, должен оценить *стоимость (value)*, которую компания добавляет к своим продуктам. Для предприятия, выпускающего модную одежду, цепочка формирования стоимости имеет примерно следующий вид:

Шерсть / Хлопок

Химикаты → Волокно → Пряжа → Ткань → Одежда → Распространение → Розничная торговля → Потребитель

По мере того как продукт продвигается к потребителю, в каждом звене цепочки соответствующий *участник канала (channel participant)* добавляет определенную стоимость. Прежде всего исходные материалы необходимо произвести, собрать урожай исходных материалов или добыть исходные материалы. Эти факторы производства — шерсть, хлопок и химикаты — соединяются при изготовлении одежды. После того как одежда изготовлена, специалисты по маркетингу должны обеспечить ее продвижение на рынок, дистрибьюторы — обеспечить ее перевозку, а розничные торговцы — продать одежду потребителям.

### Интеграция

*Прямая и обратная интеграция (forward and backward integration)*. Компания может работать в любом звене цепочки формирования стоимости. Когда компания работает на участках цепочки формирования стоимости, далеко удаленных от ее начала, говорят, что она *прямо интегрирована (forwardly integrated)* относительно потребителя. Если, например, владелец фруктового сада вырастил и продал свои фрукты людям, его следует рассматривать как прямо интегрированного относительно покупателя. Он может принять решение о продаже своей продукции

по ценам ниже магазинных или по ценам, равным магазинным, и в последнем случае получить дополнительную прибыль.

Если предприятие работает на участках, которые находятся ближе к исходным материалам, говорят, что компания *обратно интегрирована* (*backwardly integrated*). Компанию International Paper, имеющую собственные лесные угодья и бумагоделательное оборудование, следует классифицировать как обратно интегрированную.

Вы можете счесть компанию прямо либо обратно интегрированной в зависимости от точки формирования в цепочке стоимости, из которой вы смотрите на такую компанию. Если вы рассматриваете владельца фруктового сада прежде всего как специалиста по выращиванию фруктов, то вправе определить его бизнес как прямо интегрированный относительно розничной стороны цепочки. Если вы уверены в том, что основной его бизнес состоит в розничной продаже фруктов людям, тогда этот бизнес можно назвать обратно интегрированным, так как владелец сада сам выращивает то, что потом продает. Компания International Paper обратно интегрирована относительно своих лесных участков и лесоматериалов и прямо интегрирована относительно своих операций по изготовлению и доведению бумажной продукции до потребителя.

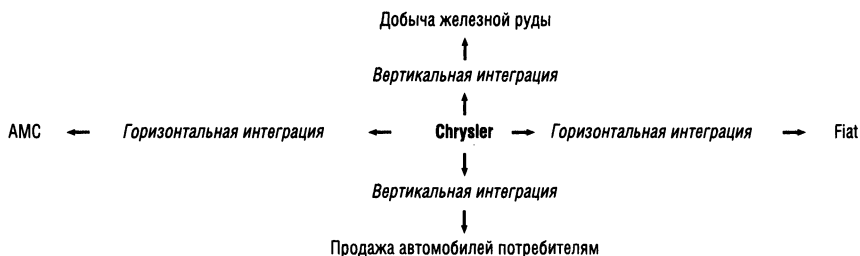
Лесное хозяйство ← Обратная интеграция ← International Paper → Прямая интеграция → Бумага для потребителей

*Вертикальная и горизонтальная интеграция.* Предприятия можно рассматривать также в вертикальной и горизонтальной перспективах. *Вертикально интегрированными* (*vertically integrated*) называют компании, которые участвуют в функционировании многих уровней цепочки формирования стоимости в отрасли. International Paper — вертикально интегрированная компания, так как она владеет и лесом, и бумагоделательными машинами. Этот термин может относиться как к прямо, так и к обратно интегрированным компаниям. Ключ к пониманию сути — это участие одной фирмы в реализации нескольких функций, обеспечивающих добавление стоимости.

Когда в 1987 г. Chrysler Corporation купила компанию American Motors / Jeep (АМС), она приобрела конкурента на том же уровне формирования цепочки стоимости. В этом случае имела место *горизонтальная интеграция* (*horizontal integration*). Ли Якокка, президент компании Chrysler, предпочел не переходить к другой деятельности, обеспечивающей добавление



стоимости. Вместо этого Chrysler сместилась вбок или по горизонтали. Если бы Chrysler купила USX (ранее U. S. Steel), то стала бы вертикально интегрированной компанией. В этом гипотетическом случае новая функция добавления стоимости прибавилась бы к производственным операциям компании Chrysler в автомобилестроении.



Аналитик, разрабатывающий стратегию, изучает цепочки формирования стоимости для идентификации текущих и будущих источников конкуренции, с которой сталкивается и столкнется компания. Когда химическая компания стремится увеличить свои прибыли, она осуществляет прямую интеграцию относительно таких продуктов с более высокой добавленной стоимостью, как волокна для тканей и ковров. Благодаря действиям компании Du Pont звено цепочки, в котором производится волокно, стало более конкурентным. Подобным образом компания The Limited интегрировала звенья производства, сбыта и розничной торговли в цепочке формирования стоимости, отказавшись даже от более конкурентоспособной деятельности в звене изготовления одежды, где давно идет конкурентная война.

Стратегия интеграции может принести такие ощутимые выгоды, как надежное обеспечение исходными данными производства и снижение затрат, но сопряжена и с определенными недостатками, например с повышением уязвимости в случае спада в отрасли. Все яйца компания складывает в одну корзину. В трудные времена нефтеперерабатывающие заводы компании Еххон не могут выжать скидку со своих поставщиков нефти, если они являются филиалами компании Еххон. Точно так же GM не может повесить на своих клиентов излишки запаса двигателей, если единственным потребителем таких двигателей является сама компания.

## УРОВНИ СТРАТЕГИИ

Стратегия — очень широкое понятие. Обычно в качестве стратегии определяются результаты любых размышлений, которые выглядят как некая «панорама». В жизни все сложнее. Необходимо учитывать три уровня стратегии:

**Функциональная стратегия** — деятельность по созданию стоимости, в которой участвует компания.

**Стратегия бизнеса** — как бороться с конкурентами, какую выбрать тактику?

**Корпоративная стратегия** — в какой деятельности следует нам участвовать?

Нахлобучивая на голову шляпу стратегии, вы обязаны спросить себя: на каком уровне я намерен размышлять? На уровне функциональном, корпоративном или бизнес-стратегии?

### Функциональная стратегия

*Функциональная стратегия (functional strategy)* — это те оперативные методы и деятельность по «добавлению стоимости», которые выбирает для своего бизнеса руководство. Функциональная стратегия Philip Morris Companies состояла, например, в сокращении затрат благодаря использованию самых современных технологий переработки сырья. Если бы Philip Morris ощутила себя слишком зависимой от одного поставщика табака, то хорошая функциональная стратегия должна была бы переориентировать компанию на нескольких поставщиков.

### Стратегия бизнеса

Стратегия бизнеса — это планы сражений с конкурентами в отрасли, в которой компания *в настоящее время* работает. Стратегия бизнеса находится на более высоком уровне, чем функциональная стратегия, но несомненно имеют место определенные параллели между тем, как компания функционирует, и тем, как ведет конкурентную борьбу. Стратегия *бизнеса* компании Philip Morris состояла в том, чтобы добиваться победы в конкурентной борьбе путем заполнения магазинных полок много-

численными марками своей продукции и расходования больших средств на рекламу для продвижения к потребителю этих марок. Используя подобные варианты стратегии, крупные табачные компании сохраняют долю рынка и не дают возможности новым конкурентам закрепиться в отрасли.

### Корпоративная стратегия

Корпоративная стратегия выглядит как полный набор деловых возможностей. *Корпоративная стратегия (corporate strategy)* Philip Morris привела к тому, что компания диверсифицировала свой бизнес и начала переход от табачных изделий к потребительским товарам. Руководители Philip Morris проанализировали потенциал роста табачной промышленности, действующее законодательство и рост внимания потребителей к собственному здоровью и пришли к выводу, что разумнее заняться более «здоровым» бизнесом. Приобретение компаний General Foods, Kraft и Miller Brewing осуществлялось в соответствии с корпоративной стратегией. Исходя из той же стратегии табачная компания RJ.Reynolds приобрела компанию Nabisco.

## СТРАТЕГИЯ РАСШИРЕНИЯ

Ученые любят диаграммы как средство для придания наглядности их теориям и облегчения применения последних. Одна из простейших стратегических схем — *матрица Ансоффа (Ansoff matrix)*. Х. И. Ансофф

		ПРОДУКТ	
		СТАРЫЙ	НОВЫЙ
РЫНОК	СТАРЫЙ	Проникновение на рынок	Расширение (разработка продуктов)
	НОВЫЙ	Сопутствующая диверсификация (освоение рынка)	Несвязанная диверсификация

разработал эту матрицу в 1957 г. в качестве понятного инструмента для классификации вариантов развития бизнеса. Классификация вариантов стратегии определяется новизной продукта для компании и опытом работы компании на намеченном для завоевания рынке. Новизна продукта или рынка определяется тем, насколько нов такой продукт или рынок для компании, обдумывающей свою стратегию, а не с точки зрения текущей стадии срока существования самого продукта или рынка.

Преимущество матрицы в том, что ее можно использовать для любой отрасли. Ансофф разработал и словарь, позволяющий несколькими терминами сообщить о направленности стратегии. Если Hershey Foods Corporation решила бы продавать больше шоколадных батончиков в США, она взяла бы на вооружение *стратегию проникновения (penetration strategy)* (существующего продукта на существующий рынок). Если бы компания решила продавать шоколад в Восточной Европе, она выбрала бы *стратегию расширения (expansion strategy)* (выход существующего продукта на новый рынок).

Используя стратегию *сопутствующей диверсификации (related diversification strategy)*, компания Hershey смогла продавать в США новую жевательную резинку (новый продукт на существующем рынке). Если бы компания захотела продавать автомобили на восточноевропейском рынке (новый продукт на новом рынке), имела бы место *несвязанная диверсификация (unrelated diversification)*. Компания всегда располагает определенным набором возможностей расширения бизнеса. Дело только в том, чтобы для эффективного расширения у компании хватило денег, а у руководства — времени. Если бы руководство компании вынуждено было принять решение о расширении по всем четырем направлениям, описанным выше, это мероприятие могло бы закончиться появлением многочисленных новых предприятий с неэффективным управлением. В рабочем дне руководителя столько же часов, сколько у всех нас. И даже если бы менеджерам удалось организовать работу новых предприятий, у компании могло не хватить денег для адекватного финансирования их деятельности.

## АНАЛИЗ ОТРАСЛИ

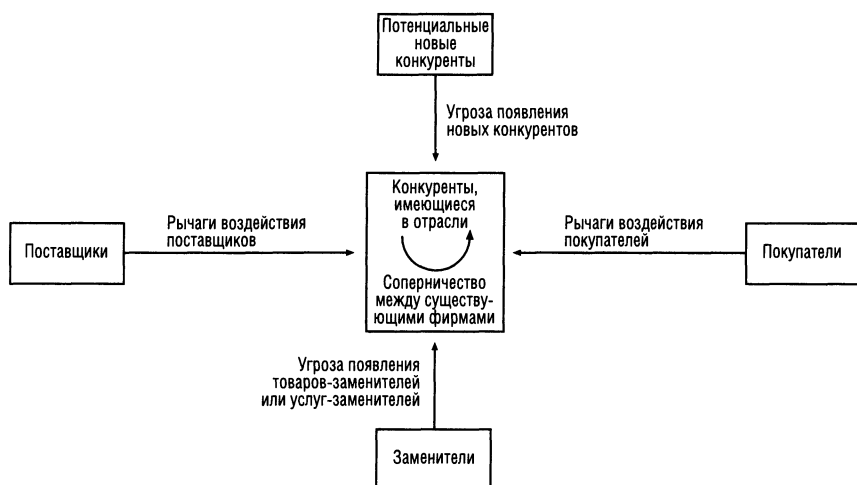
Наряду со словарем для обсуждения проблем развития бизнеса (интеграция и диверсификация) вам также необходим инструментарий для разработки стратегии выживания. Майкл Портер из Гарвардского уни-

верситета разработал *теорию пяти сил, определяющих структуру отрасли (five forces theory of industry structure)*; эта теория должна помогать компаниям выживать в конкурентной среде. Его книги *Competitive Strategy* и *Competitive Advantage* действительно являются необходимыми при обдумывании стратегии. Если вам придется покупать деловые книги (кроме данной), они заслуживают приобретения. Теорию Портера можно использовать для разработки стратегии выживания вашего текущего бизнеса, а также для оценки привлекательности других отраслей с точки зрения расширения с проникновением в них. Портер предлагает инструменты для анализа пяти сил, которые определяют уровень конкуренции, а следовательно, уровень прибыльности в отрасли.

Пять сил, от которых зависит конкуренция в отрасли, таковы:

- **Угроза появления товаров-заменителей**
- **Угроза появления новых конкурентов**
- **Рычаги воздействия поставщиков**
- **Рычаги воздействия покупателей**
- **Острота соперничества между конкурентами**

### Теория пяти сил Портера, определяющих структуру отрасли



### Пример действия пяти сил

Давайте применим модель пяти сил к производству жестяных банок, которое Портер счел бы исключительно конкурентным по причине наличия целой группы сил, действующих в отрасли. *Поставщики (suppliers)* стали могут продавать свою продукцию многим другим отраслям. Поэтому производство банок как отрасль не располагает на рынке ощутимым финансовым рычагом. Портер уделяет особое внимание рычагам воздействия, или способности одного из участников цепочки формирования стоимости навязывать свою волю другим.

*Пользователи банок* — это небольшая группа крупных изготовителей продуктов питания. Они могут использовать свою силу, чтобы заставить производителей банок снизить цены, сталкивая одного конкурента с другим.

Изготовители продуктов питания размеров компании Del Monte могут также угрожать *заменой* жестяных банок на пластиковую упаковку. Многие подобные компании уже перешли на пластиковую упаковку. Поэтому острота конкуренции возрастает по мере убывания спроса на жестяные банки.

Еще хуже то, что *новые конкуренты (new entrants)* могут без труда приобретать машины для изготовления банок. Эффективное производство банок становится возможным при низких затратах и относительно небольших объемах выпуска. Это открывает отрасль для новых конкурентов, если коэффициент прибыльности находится на привлекательном уровне. Компания Del Monte, захоти она этого, могла бы закупить необходимое оборудование и производить упаковочные материалы самостоятельно. Технология производства банок не является секретом, а цены на оборудование умеренны, поэтому высота *барьеров для доступа в отрасль (barriers to entry)* мала. Легкость доступа в отрасль обуславливает вероятное обострение конкуренции.

Рассмотренные четыре силы объясняют высокий уровень конкуренции в отрасли, поэтому пятая сила — *соперничество между существующими фирмами (rivalry among existing firms)* — также действует весьма интенсивно. Торговые агенты прекрасно знают своих конкурентов, так как им приходится бороться за заказы сокращающейся группы клиентов. Пятая сила может приводить и к жестоким ценовым войнам. При определенных обстоятельствах конкуренты, не обращая внимания на последствия для прибыльности, устанавливают заведомо

## Подробная теория пяти сил Портера, определяющих структуру отрасли

### Барьеры для доступа в отрасль

Эффект масштаба производства  
Различия между запатентованными продуктами  
Репутация марки  
Затраты на переход с одного продукта на другой  
Потребности в капитале  
Доступ к системе распределения  
Преимущество в форме абсолютно минимальных затрат на производство  
Кривая обучения, защищаемая патентами  
Доступ к необходимым факторам производства  
Запатентованность продукта, обеспечивающая низкие затраты на производство  
Политика государства  
Ожидаемые репрессалии

### Детерминанты соперничества

Рост в отрасли  
Постоянные затраты (или затраты на хранение) / добавленная стоимость  
Периодическое перепроизводство  
Различия между продуктами  
Репутация марки  
Затраты на переход с одного продукта на другой  
Концентрация и равновесие  
Информационные сложности  
Разнообразие конкурентов  
Долевое участие одних компаний в других  
Барьеры для выхода из отрасли



Перепечатано с разрешения The Free Press, a Division of Macmillan, Inc., из работы *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance* by Michael E.Porter. Copyright © 1985 by Michael E.Porter.

заниженные цены, так как хотят получить заказ любой ценой. Острота конкуренции в отрасли обусловлена тем, что все пять сил, как видно на модели Портера, оказывают на отрасль давление.

Что же следует делать компании в конкурентной среде, подобной описанной? Компания Crown Cork & Seal из Филадельфии выбрала стратегию добавления стоимости к своему продукту. Она предлагает экспертные консультационные услуги для решения проблем своих клиентов в сфере упаковки, быструю доставку для снижения затрат клиентов на создание и хранение запасов, а также адаптированное к потребностям клиентов и инновационное изменение упаковки в соответствии с такими потребностями. На стороне затрат компания выбрала вариант малозатратного производства, что позволяет ей удерживать цены своей продукции на конкурентном уровне. Компания не только выжила — она добилась успеха.

Каждый вероятный претендент на участие в производстве жестяных банок должен задать себе следующие вопросы:

- Является ли данное производство привлекательным для меня?
- Смогу ли я воспроизвести стратегию компании Crown Cork & Seal?
- Сумею ли я добиться победы в ценовых войнах, если решу заняться этим производством?
- Каковы для меня перспективы получения прибыли, если я решу стать участником данного производства?
- Нельзя ли с большей выгодой инвестировать мои деньги в другое предприятие?

Независимо от отрасли такие же вопросы должен задать себе менеджер, размышляющий о перспективах развития своего бизнеса в новой области. Даже если расширение не планируется, модель Портера позволяет найти более эффективные способы ведения конкурентной борьбы в своей отрасли. Уделите самое пристальное внимание *детерминантам (determinants)* пяти сил на подробной модели Портера. Все это вопросы, над которыми должен поразмышлять МВА для получения конкурентного преимущества.

Силы, действующие в отрасли, динамичны. Сущность любой стратегии заключается в понимании существующих сил и использовании их к вашей выгоде. В области удаления отходов компания Waste Management Inc. активно лоббирует принятие жестких природоохранных правил. Почему? Потому что всего несколько компаний смогут их выполнять. Это означает, что такие правила будут одновременно помогать компании Waste Management и ослаблять конкурентов. Жесткие правила создают *барьеры для доступа в отрасль новых конкурентов* и, что самое важное, способствуют увеличению прибылей остающихся в отрасли участников.

## **ОБЩЕУПОТРЕБИТЕЛЬНЫЕ ВАРИАНТЫ СТРАТЕГИИ**

У компании существует много способов для анализа конкурентных проблем. Один из них — использование модели пяти сил, описанной Портером и рассмотренной нами выше. Но чаще всего компании останавливают свой выбор на одном из *общеупотребительных вариантов стратегии (generic strategies)*. Общеупотребительной называют стратегию, которую можно использовать во многих случаях, от производства



полотенец для вытирания посуды до выпуска компьютеров. Портер умело ввел три основных варианта такой стратегии в матрицу возможностей выбора стратегии бизнеса и функциональной стратегии:

### Стратегия завоевания лидирующего положения

по затратам на производство

### Стратегия дифференциации

### Стратегия фокусирования

#### Три общепотребительных варианта стратегии

		СТРАТЕГИЧЕСКОЕ ПРЕИМУЩЕСТВО	
		Уникальность, воспринятая потребителем	Позиция низких затрат на производство
СТРАТЕГИЧЕСКАЯ ЦЕЛЬ	Отрасль в целом	СТРАТЕГИЯ ДИФФЕРЕНЦИАЦИИ	СТРАТЕГИЯ ЗАВОЕВАНИЯ ЛИДИРУЮЩЕГО ПОЛОЖЕНИЯ ПО ЗАТРАТАМ НА ПРОИЗВОДСТВО
	Только конкретный сегмент рынка	СТРАТЕГИЯ ФОКУСИРОВАНИЯ	

Перепечатано с разрешения The Free Press, a Division of Macmillan, Inc., из работы *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors* by Michael E. Porter. Copyright © 1980 by The Free Press.

#### Лидирующее положение по затратам на производство и кривая обучения

Простейшей является стратегия *завоевания лидирующего положения по затратам на производство (cost leadership)*. Добившись самых низких в отрасли затрат на производство, компания может либо снижать цены на свою продукцию, либо удерживать дополнительные прибыли и инвестировать их в исследования и разработку новых и более привлекательных продуктов. *Производитель с низкими затратами на производство (low-cost producer — LCP)* может также использовать дополнительные прибыли для активизации рекламы и маркетинга своих продуктов.

Операционная концепция, связанная с завоеванием лидирующего положения по затратам на производство, называется *эффектом масштаба* (*economies of scale*). Это означает, что с ростом объема производства себестоимость единицы продукции снижается. По мере наращивания выпуска предприятие обучается и становится более эффективным в нескольких отношениях.

Эффективность, обусловливаемая «обучением», проистекает из шести источников.

**Эффективность труда** — обучение посредством повторения или автоматизации операций. Огромный прогресс в деле автоматизации на промышленных предприятиях достигнут благодаря использованию роботов и принципов автоматизированного производства.

**Новые процессы и усовершенствованные методы** — наиболее дешевые способы выполнения тех же самых заданий.

**Модернизация продуктов** — модернизация с целью снижения затрат на материалы и оплату труда. Если для проектирования продукта используется компьютер, процесс называют автоматизированным проектированием.

**Стандартизация продуктов** — уменьшение количества различий между компонентами, входящими в состав продуктов.

**Эффективность, обусловленная масштабом производства** — удвоению мощности предприятия не сопутствует удвоение затрат. Добавление машин или производственных площадей обходится дешевле, чем организация и развертывание производства с нуля.

**Использование заменителей** — использование менее дорогих, но адекватных материалов.

Концепция обучения полезна только в том случае, если поддается количественному выражению. *Кривая обучения* (*learning curve*), иногда называемая *кривой опыта* (*experience curve*), этому требованию отвечает. Ее в 60-х гг. разработала компания Boston Consulting Group (BCG) с целью придания количественного измерения выгодам от эффекта масштаба производства, которые, как предполагалось, действительно имеют место. Специалисты этой компании установили, что при каждом удвоении совокупного объема производства затраты на производство снижаются на постоянную и предсказуемую величину, которую можно выразить в процентах.

По данным исследования выполнение определенного производственного задания можно охарактеризовать «80%-ной кривой обучения». Это означает, что при каждом удвоении накопленного объема производ-

ства затраты на изготовление следующей единицы продукции должны составить 80% затрат на первую единицу продукции, или снизиться на 20%. Для выполнения математических расчетов используются модели типа электронных таблиц. Важно запомнить, что подсчет «накопленного производства» начинается не с первого изделия, изготовленного в текущем месяце или году, а с самого первого изделия, сошедшего со сборочной линии, на которой используется конкретный производственный метод.

В качестве гипотетической иллюстрации 80%-ной кривой обучения в цифрах я предположил, что она действительна для производства одноразовых лезвий к станку Gillette.

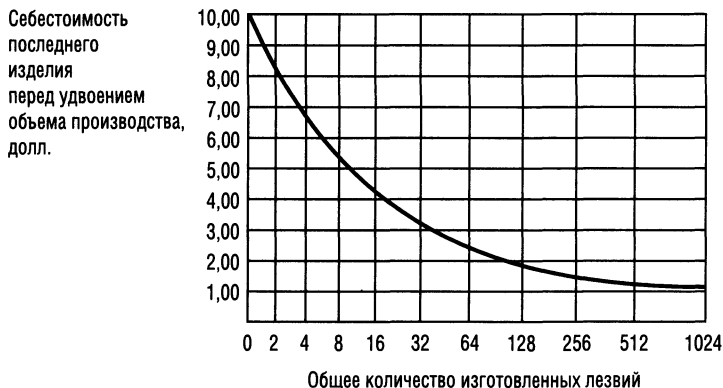
### Эффект кривой обучения Затраты на производство бритвенных лезвий

<i>Кол-во произведенных изделий</i>	<i>Себестоимость, долл.</i>	<i>Расчет себестоимости</i>	<i>Производственный метод</i>
1	10,00		Изготовление вручную
2	8,00	$10 \times 0,8$	
4	6,40	$8 \times 0,8$	Сборочная линия, ручной труд
1 048 576	0,12	$10 \times (0,80)^{20}$	
2 097 152	0,09	$10 \times (0,80)^{21}$	Полностью автоматизированное производство

Приведенные расчеты показывают, что после 21-кратного удвоения объема производства себестоимость лезвия снизилась до 0,09 долл., уменьшаясь после каждого удвоения с 10,00 долл. на 20%. На графике простая кривая обучения имеет следующий вид:

### Кривая обучения в процессе производства бритвенных лезвий

80%-ное обучение



Стратегический смысл кривой обучения состоит в том, что желательно *двигаться вниз по кривой обучения*, опережая конкурентов. Фирма, желающая удержать лидирующее положение по затратам на производство, будет стремиться произвести больше изделий, чем ее конкуренты. Ее затраты на производство будут снижаться быстрее.

Концепция «демпинговых» изделий, продаваемых по ценам ниже себестоимости, использовалась японцами как тактический прием, когда они стремились завоевать лидирующее положение по затратам на производство в области электроники. Японские перспективно думающие компании продавали видеомэгнитофоны по бросовым ценам, рассчитывая начать получать прибыль после увеличения объемов производства при понижающихся затратах на них. Японские производители рассчитывали прибыль в пятилетней, а не годовой перспективе. Поэтому на первый год они планировали убытки, с тем чтобы получить значительные прибыли в третий и четвертый годы. Используя эту стратегию кривой обучения, японцы завоевали определенную долю рынка и вытеснили американских конкурентов. Последние сочли отрасль непривлекательной и пораженной иррациональным ценообразованием, в то время как стратегически мыслящие японцы совершали свое победное шествие. По мере схода со сцены устаревших продуктов японцы использовали прибыль от своих продаж для разработки новых продуктов, например лазерных дисков, применяя технологию, полученную от американской компании RCA.

С наступлением стадии зрелости продукта в рамках его *жизненного цикла (product life cycle)* и широкого принятия его потребителями, как описывается в главе «Маркетинг», кривая обучения становится менее полезной. Дальнейшее удвоение накопленного объема производства требует таких усилий, что становится просто нереальным. Прибыль от такого увеличения также должна быть незначительной. В этой ситуации у остающихся конкурентов появляется шанс поймать свою игру, если они еще не отказались от надежды.

Кривые обучения не статичны. Новый технологический процесс или материал может обусловить повышение производительности труда, вследствие чего кривая изменится. В примере с лезвиями может начать работать новая кривая, скажем, с 75%-ным обучением, обеспечиваемым новой сборочной машиной, вместо рассмотренной выше кривой с 80%-ным обучением. Подобная ситуация описывается как *прыжок на новую кривую (jumping to a new curve)*. Теперь общий накопленный

объем производства приравнивается нулю, и начинает действовать новая кривая. Когда объем производства удвоится, стоимость следующего за этим моментом изделия составит 75% стоимости первого изделия, изготовленного с использованием новой технологии, или на 25% дешевле. При непрерывном обновлении продуктов от кривой обучения мало толку. Новые кривые возникают все время, и просто не хватает времени, чтобы как следует «спуститься вниз» по любой из них.

### **Стратегия дифференциации**

Как описывалось выше, *дифференциация* (*differentiation*) является важнейшей маркетинговой целью. Вы добиваетесь того, что в глазах потребителя ваш продукт (или услуга) начинает выглядеть иным. Если речь о продуктах, это означает, что потребителю предлагаются улучшенные дизайн, надежность, сервис и поставки. Что касается услуг, то единицей дифференциации может быть вежливость, доступность, опыт и местонахождение специалиста по сервису. Дифференциации продуктов и услуг можно добиваться посредством рекламы, даже если как таковые продукты и услуги практически не изменяются. Кампания в СМИ может убедить потребителя, что ему предлагается нечто лучшее. Например, потребители могли поверить, что обувь компании Nike лучше, чем компании Con-verse, потому, что в рекламе Nike перечисляются спортивные знаменитости, носившие ее.

### **Стратегия фокусирования**

Используя стратегию *фокусирования* (*focus strategy*), компания сосредоточивает свои усилия либо на региональном рынке, либо на сегменте рынка, либо на продукте. Залогом успеха стратегии фокусирования является очень хорошее знание потребителя и категории, в которой находится конкретный продукт. Компании учреждают для рынка франшизы (независимые предприятия, деятельность которых лицензируется головной компанией). На рынке пива, где доминируют такие гиганты, как Anheuser — Busch, Coors и Miller, маленькая компания Hudepohl Beer (Hudy) имеет свою франшизу в Огайо. Гиганты могут гордиться низкими издержками и искусным маркетингом, но им безразличен какой-то местный «культ». Своим участием в жизни местного сообщества компания Hudy год за годом добивалась и добилась признания у местных любителей пива. Hudy сфокусировала свои усилия на штате Огайо.

## ТАКТИКА КОНКУРЕНТНОЙ БОРЬБЫ: СИГНАЛИЗИРОВАНИЕ

*Сигнализирование (signaling)* — важный инструмент стратегии. Он позволяет довести до ваших конкурентов, что именно у вас на уме. Конкурирующие стороны рынка сигнализируют о том, что они планируют делать или какие шаги предпринять в ответ на действия конкурента. Конечно, любая компания может блефовать. Сигнализирование практикуется во избежание катастрофических (и дорогостоящих) ценовых войн. Прямой контакт с конкурентами для согласования цен или распределения рынков противозаконен! Законодательство запрещает действия такого рода. Но, применяя с головой метод подачи необходимых сигналов, компании в состоянии достичь желаемого результата, не будучи вынужденными терять время в зале суда.

В сфере авиаперевозок практика сигнализирования широко распространена. По всей стране на экранах с информацией о билетах по предварительному заказу ежедневно идет игра «в кошки-мышки». Например, компания Delta может на короткое время значительно снизить тарифы на очень важных рейсах из Атланты в Лос-Анджелес в ответ на снижение цен компанией American Airlines на том же направлении. Своим изменением цен Delta как бы говорит: «American, если вы хотите поиграть на этом маршруте, то игры будут кровавыми». Если American Airlines отреагирует повышением цен, значит, она подает сигнал: «Давайте жить дружно». Сохранение низких цен было бы сигналом к началу сражения. Игра напоминает покер. Рассмотрим шесть наиболее распространенных разновидностей *законных (legal)* сигналов.

**Изменение цен** — сигнал о намерениях и угроза наказания за неприемлемое поведение.

**Опережающие заявления** — сигнал угрозы, проверка решимости конкурентов и стремление избежать сюрпризов. В розничной торговле заявление сильной компании о том, что она «примет любые цены конкурентов и даже дополнительно снизит свои», равноценно мощному сигналу о решимости компаний отстаивать свои интересы. Менее крупным и сильным конкурентам скорее всего не следует втягиваться только в ценовую конкуренцию.

**Дискуссии в СМИ** — сообщение ваших доводов в обоснование предпринятых действий и информирование конкурентов о том, что вы думаете. Руководителям конкурирующих компаний законом запрещено договариваться напрямую, поэтому они договариваются через СМИ. Руководство компании Mobil может, к примеру, выразить свою усталость от бесплодных ценовых войн, а также надежду на то, что основу конкуренции должны формировать «маркетинговые сообщения». Это означает, что компании Техасо, Chevron и

Атосо уведомлены о необходимости наблюдать за ростом цен на продукцию Mobil и действовать соответствующим образом.

**Контратака** — нанесение удара по внутреннему рынку вашего конкурента путем снижения цен или проведения кампании по продвижению ваших товаров на рынок в отместку за попытку конкурента выдавить вас с его рынка. Допустим, Нью-Йорк — это лучший рынок кофе для компании Maxwell House, а Калифорния — для компании Folger. Если бы бренд-менеджер Maxwell House атаковал позиции компании Folger посредством агрессивной политики цен и кампании по поддержке продвижения своего продукта на рынок сбыта кофе Folger, его коллега из Folger тут же приготовился бы к войне, и это самое малое. У него были бы две возможности: первая — агрессивно защищать калифорнийский рынок; вторая — принять вызов и атаковать позиции Maxwell House на нью-йоркском рынке. Выбери он второй вариант, это был бы сигнал о его гневе и о том, что перемирие скорее всего будет выгодно обоим конкурентам.

**Сообщения о результатах** — ясное сообщение для конкурентов о результатах предпринятых действий во избежание дорогостоящего недопонимания. В ситуации тестирования рынка производитель мог бы оповестить о несомненном провале в надежде удержать конкурентов от контратаки на другие его продукты, имеющие устойчивый сбыт. Во время ценовых войн конкурент мог бы сообщить, что предпринимает снижение цен только на ограниченный период времени, с тем чтобы его действия не были истолкованы как сигнал о намерении длительное время удерживать низкие цены.

**Тяжба** — намерение сделать так, чтобы конкурент увяз в трясине судебных разбирательств. Когда компания Kodak вышла на рынок фотографирования с мгновенным проявлением снимков, компания Polaroid через суды ясно просигналила, что считает камеру и пленку компании Kodak нарушающими ее патенты. Polaroid также заявила публично, что будет добиваться удовлетворения ее исковых требований, используя все ресурсы, которые имеются в ее распоряжении. В конце концов компания Kodak ушла с этого рынка, а в 1991 г. согласилась выплатить компании Polaroid отступные в размере 1 млрд. долл. и прекратить заниматься этой технологией фотографирования.

## Подача сигналов. Дилемма заключенного и теория игр

Сопутствующая концепция сигнализирования именуется *дилеммой заключенного* (*prisoner's dilemma*); именно под таким названием ее вспоминают во время конкурентных сражений между компаниями. Суть истории в том, что два человека арестованы за убийство и посажены в разные камеры, чтобы они не могли между собой общаться. Полиция не имеет достаточных улик ни против одного, ни против другого, но если ей удастся убедить любого из арестованных сознаться и свидетельствовать против другого, она сможет успешно довести дело до суда. Полиция обещает каждому легкое наказание за то, что он станет свидетелем обвинения против другого. Если оба откажутся дать признательные показания и

оговорить друг друга, их освободят за недостатком улик. Но ни один из арестованных не знает, как будет действовать другой. Может ли один доверять другому и жить спокойно?

	Дилемма заключенного	
	Молчание	Признание
Молчание	Свобода для обоих	Легкое наказание/ Суровое наказание
Признание	Суровое наказание/ Легкое наказание	Умеренное наказание для обоих

(В случае, если оба арестованных действуют по-разному, тот, кто дает признательные показания, получает относительно легкое наказание.)

В ситуациях конкурентной борьбы наподобие типичной для пассажирских авиалиний данный сценарий реализуется, когда две компании удерживают высокие цены и первая верит, что вторая не предпримет ничего неожиданного. Всегда существует искушение нарушить этот молчаливый пакт, так как ценовая война могла бы завершиться уничтожением соперника. Но если две компании решаются на сотрудничество по описанной нестабильной схеме, обе оказываются в ситуации дилеммы заключенного.

Если конкурент действует иррационально, любая форма сигнализирования теряет смысл. В этом случае попытка заключить перемирие в конкурентной борьбе не будет замечена, так как целью иррационального конкурента является победа, а не максимизация прибыли.

*Теория игр (game theory)* — это формальное изучение конкурентных взаимодействий. Она позволяет анализировать возможные результаты в ситуациях, когда люди пытаются отобрать очки друг у друга, будь то в бридже, политике, бизнесе или на войне. Вы делаете это, пытаясь предвидеть реакции конкурента на ваш следующий ход, а затем учитываете фактические реакции в своем реальном решении. Вычислительные возможности компьютера способствовали превращению теории игр в практический инструмент бизнеса. В 1994 г. за работу в области теории игр была присуждена Нобелевская премия.



В том же году теория игр получила самое широкое признание, после того как ее активно использовали участники федерального аукциона по продаже частоты 120 МГц для систем персональной связи. Федеральная комиссия связи разработала такую сложную систему организации торгов, что понадобились самые продвинутые механизмы принятия решений. В ситуации со множеством игроков и 51 рынком участники аукциона использовали прикладные программы теории игр для анализа конкурентов и составления своих предложений. Проведя 112 раундов, государство получило 7,7 млрд. долл.

## ПОРТФЕЛЬНЫЕ СТРАТЕГИИ

Сигнализирование напоминает забаву, но даже ее затмевает удовольствие, которое получает МВА от портфельных игр. *Портфельная стратегия (portfolio strategy)* считается мудреным аспектом стратегического планирования на *корпоративном уровне (corporate level)*. Это царство МВА и элитных консультационных фирм со штаб-квартирами в Бостоне и Нью-Йорке. В 60-х гг. многие ученые и руководители верили, что если компания сумеет сформировать качественный портфель из не связанных между собой и способных противостоять циклическим колебаниям направлений деятельности, она приобретет иммунитет к экономическим спадам. Соответственно, сумасшествием десятилетия стала концепция диверсификации. На первом месте здесь находится General Electric, которая в 60-х гг. участвовала в 160 видах деятельности.

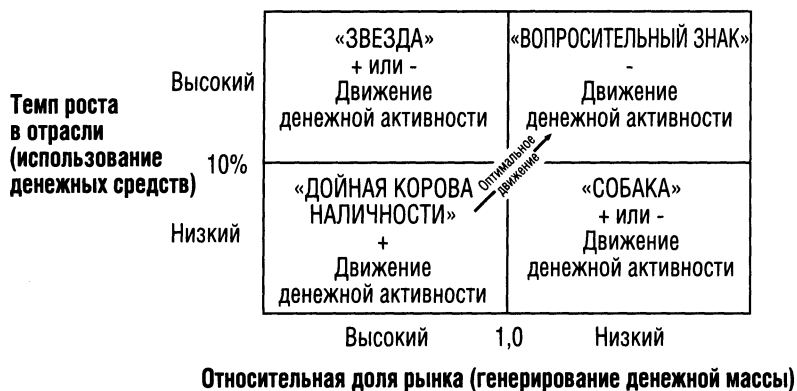
Однако в 70-х гг., когда прибыли упали, а на Уолл-стрите появилось разочарование несвязанной *диверсификацией (unrelated diversification)*, советы директоров побежали к консультантам за помощью. Они хотели знать, каким бизнесом им следует заниматься, какой бизнес продолжать, а какой продать. Деньги стали дефицитом, и перед стратегией встала задача отыскать то, что должно было помочь компаниям вложить ограниченные средства в наилучшие перспективы.

Как можно было ожидать, каждая консультационная фирма разработала собственные теорию и матричную модель для решения проблем управления портфелями. Грамотные МВА знакомы с четырьмя портфельными моделями, предстоит познакомиться с ними и вам.

### Матрица роста/долей рынка, предложенная компанией Boston Consulting Group

В модели, предложенной фирмой Boston Consulting Group (BCG), темп роста рынка и относительная доля рынка использованы для классификации компаний и отнесения их к одной из четырех категорий. Исследования BCG показали, что значительная доля рынка хорошо коррелирует с высокой рентабельностью инвестиций и низкими затратами на производство, что объясняется *эффектами кривой обучения* (*learning curve effects*). Поэтому, согласно теории, лучше всего иметь стабильную высокую долю рынка по нескольким видам деятельности и в результате быть в состоянии финансировать потребности других видов деятельности. Именно на этом положении строится классификация, состоящая из четырех категорий.

#### Схема формирования бизнес-портфеля, предложенная BCG



«Звезда» (*Star*) — это бизнес с большой долей рынка в отрасли с высокими темпами роста. «Звезды» растут и сами себя финансируют. King World Productions, под эгидой которой созданы телепрограммы «*Колесо фортуны*», «*Опасность!*» и «*Шоу Опры Уинфри*», — хороший пример компании, способной самостоятельно финансировать свой рост. При коэффициенте прибыльности 21,4% и объеме продаж 671 млн. долл. в 1998 г. ей с избытком хватало денег для финансирования новых и существующих проектов. Характерно, что компании такого типа работают на

конкурентных рынках и нуждаются в бдительных менеджерах, чтобы удержать свои вызывающие зависть позиции в матрице BCG.

«Дойные коровы наличности» (*Cash Cows*) — это бизнес с большой долей рынка в отраслях с низкими темпами роста. Такие жемчужины предоставляют денежные средства для финансирования других видов деятельности. Табачные компании, вчерашние «звезды», сегодня стали «дойными коровами». В ситуации Philip Morris деньги, генерируемые маркой Marlboro, используются для покупки компаний по производству продуктов питания и выплаты дивидендов. Нет нужды говорить, что цель Phillip Morris состоит в том, чтобы сохранить самую большую долю рынка табачной промышленности с низкими темпами роста и продолжать «доить корову», если это удастся.

«Собаки» (*Dogs*) — это бизнес с небольшой долей рынка в отраслях с низкими темпами роста. Направление его движения неизвестно, в надежде сохранить конкурентоспособность на него тратятся деньги корпорации и время руководства. Многие компании в черной металлургии являются «собаками». Их заводы и оборудование нуждаются в дорогостоящей модернизации, но при умеренном спросе и усилении конкуренции со стороны иностранных поставщиков они не могут гарантировать надлежащее использование дополнительных инвестиций от своих головных компаний. Как следствие, советы директоров, которые соглашаются с такой оценкой, делают свои заводы добычей ржавчины.

«Вопросительные знаки» (*Question Marks*) — это бизнес с небольшой долей рынка в отраслях с высокими темпами роста. Для развития им нужны деньги. Некоторые эксперты по стратегии называют такие компании «трудными детьми». Если они добиваются успеха, то становятся «звездами», а впоследствии — «дойными коровами». Если терпят неудачу — то либо погибают, либо превращаются в «собак» по мере наступления зрелости отрасли. Первые биотехнологические фирмы Immunex, Enzo Biochem и Calgene скатились в категорию «вопросительных знаков». Дорогостоящие исследования приходится финансировать в надежде получить чудодейственный препарат.

Вся эта забавная терминология может веселить до тех пор, пока консультанты не повесят на ваш бизнес ярлык «собака». «Собаки» — не обязательно плохие предприятия. Они просто занимаются не тем бизнесом, который крупные корпорации хотят иметь в своем портфеле. Инвесторы с Уолл-стрита требуют такого роста объема продаж и такого генери-

рования наличных средств, которые «собаки» не могут обеспечить. Многие миллионеры появились, когда при попустительстве руководства «собак» волшебники по выкупу контрольных пакетов акций вырывали эти компании из рук более крупных корпораций. Когда я учился, курс «Приобретение компаний» читали у нас внештатные «профессора», хорошо нагретые руки на освобождении домашнего хозяйства крупных корпораций от проблемных предприятий.

Портфельные стратегии имеют свои недостатки. Предполагается, что между предприятиями, попавшими в портфель, отсутствуют значимые связи (*linkages*), но часто это не соответствует действительности. Во многих случаях общими оказываются функции технические, маркетинговые и поддержки. Затруднительным становится распределение ресурсов, так как портфельные концепции предполагают постоянное жонглирование портфельными компаниями ради максимизации роста и притока денежных средств. Оглядываясь в прошлое, можно утверждать, что от жонглерских сделок по купле-продаже компаний, так образно классифицированных BCG, выиграли, за несколькими исключениями, только инвестиционные банки и консультационные фирмы. Другими бенефициариями этих операций являются руководители портфельных компаний, входящих в портфель корпорации. Если компания не работает, зачем пытаться поправить ее положение? Лучше ее продать!

### **Многофакторный анализ McKinsey & Company**

Компания McKinsey & Co применяет другой подход к портфельному жонглированию портфелями компаний. Реагируя на разочарование компаний General Electric в 1970 г. моделью BCG с двумя переменными, McKinsey, разработала свою модель. У обеих моделей одна доминанта: продавать, удерживать или инвестировать в предприятие. Согласно лексике McKinsey нужно кормить «дойных коров» и избавляться от «собак».

Модель имеет две обобщенные переменные, определяющие оценку предприятия: *привлекательность для отрасли (industry attractiveness)* и *сила предприятия (business strength)*. Модель эта не проста. Каждая переменная определяется рядом специфических для отрасли факторов. Некоторые факторы имеют большее значение в одной отрасли, чем в другой.

В модели McKinsey девять секторов против четырех в модели BCG. Шесть базовых вариантов действия, диктуемых моделью, таковы:

- **Инвестировать и удерживать**
- **Инвестировать в целях роста**
- **Инвестировать в целях реорганизации**
- **Инвестировать избирательно в перспективные направления бизнеса**
- **«Собирать урожай», «доить корову»**
- **Избавляться, продавать «собак»**

Хотя модель McKinsey привлекательнее благодаря тому, что учитывает много факторов, процесс оценки тем не менее субъективен. Как показывает матрица, конкретные факторы оцениваются терминами «высокий», «средний» и «низкий». К примеру, рост продаж компании Wal-Mart оценивается по ее опубликованному годовому отчету, но как можно объективно квалифицировать имидж компании? А это один из компонентов, используемых в матрице McKinsey для оценки положения предприятия. Все очень субъективно.

### Положение компании/Привлекательность компании для отрасли в модели McKinsey

Положение предприятия	Высокое	S	I	I
	Среднее	H	S	I
	Низкое	H	H	S
		Низкая	Средняя	Высокая
		Привлекательность отрасли		

I — инвестировать в рост;

S — избирательно инвестировать в доходные направления/доход;

H — «собирать урожай» («доить коров»/избавляться от «собак»).

### Система стратегических подразделений компании Arthur D. Little

Компания Arthur D. Little (ADL) — еще один бастион портфельных экспертов в мире MBA. ADL придумала систему, осью которой является *стратегическое подразделение* (*strategic business unit — SBU*). Когда из подобных предприятий корпорации формируются стратегические подразделения, портфельная стратегия упрощается, так как уменьшается число тех, о ком нужно заботиться. Предприятия, входящие в разные стратегические подразделения, практически не имеют ничего общего в своей деятельности и зачастую связаны только финансовыми узами, налагаемыми на них головной корпорацией.

В соответствии с принципами ADL процесс формирования портфеля имеет четыре этапа:

- 1) классификация всех предприятий корпорации и разнесение их по стратегическим единицам;
- 2) размещение стратегических единиц в матрице;
- 3) оценка условий, типичных для отраслей, в которых функционируют стратегические единицы;
- 4) принятие решения.

В матрице ADL двадцать четыре сектора против девяти в модели McKinsey. Две основные переменные в модели ADL — это *уровень зрелости отрасли* (*industry maturity level*) и *конкурентное положение* (*competitive position*). Нет нужды говорить о схожести переменных в моделях McKinsey и BCG. Однако свой словарь ADL заимствует из раздела правил дорожного движения, посвященного световым сигналам, а не из области животного мира. Стратегическая единица с высокой долей рынка или функционирующая на привлекательном рынке классифицируется как «зеленая» (*green*). В категорию «желтых» (*yellow*) попадают стратегические единицы, средние по этим показателям. Наконец, «красным» (*red*) цветом метят те стратегические единицы, у которых перспективы плохи из-за низкой доли рынка или зрелости рынка.

Исходя из этой «автодорожной» классификации (рис. на с. 386), консультанты предлагают для каждой стратегической единицы соответствующую стратегию: *развивать* (*build*), *поддерживать* (*maintain*) или *ликвидировать* (*liquidate*). «Зеленым» стратегическим единицам предлагаются самые разные варианты стратегии. Возможности для

### Модель стратегических единиц, предложенная компанией ADL

Конкурентное положение	Лидирующее	G	G	G	G
	Прочное	G	G	G	Y
	Благоприятное	G	G	Y	R
	Обороняемое	G	Y	R	R
	Слабое	Y	R	R	R
	Нежизнеспособное	R	R	R	R
		Эмбриональное состояние	Рост	Зрелость	Старение
Уровень зрелости отрасли					
G — зеленый, Y — желтый, R — красный.					

«красных» ограничены плохим состоянием, в котором они находятся. Классифицировав стратегические единицы, консультанты переходят к набору таких базовых стратегий, как стратегия *фокусирования (focus)*, *проникновения (penetration)* или *диверсификации (diversification)*, и, выбрав ее, разрабатывают соответствующие тактические планы.

## ДРУГИЕ ДОСТИЖЕНИЯ КОНСУЛЬТАНТОВ В ОБЛАСТИ СТРАТЕГИИ, О КОТОРЫХ НЕОБХОДИМО ЗНАТЬ

При любом маркетинговом стратегическом анализе, как говорится в главе «Маркетинг», вам следует оценить основные сферы компетентности своей компании в контексте оценки вашей конкурентоспособности. Начиная с 1990 г. консультационные фирмы предлагают полную подобную оценку на основании изучения той деятельности, которая вашей компании удастся. Например, в компании Frito-Lay основной является система сбыта.

Еще одним объектом оценки, популярным в 1990 г., было *сохранение клиентуры (customer retention)*. Компания Bain & Co., лидер в области теории, разработала на этой основе целую практику. Цель подобной оценки заключается в описании методов, какими можно сформировать базу клиентов, активно и постоянно использующих продукт компании, и удержи-

вать лояльных клиентов. В связи с этой задачей компания и консультанты выполняют всестороннее изучение потребителей, чтобы понять их покупательские привычки и уровень их удовлетворенности. Консультанты анализируют клиентскую базу для выявления наилучших клиентов, чтобы выделить их из общей массы потребителей и выработать для них особый подход. Зачастую «наилучшие» клиенты, обеспечивающие основную часть объема продаж, не являются теми, кто приносит компании наибольшую прибыль. Кроме того, создаются системы сбора и хранения данных по клиентуре, позволяющие маркетологам эффективно и легко вступать в контакт с клиентами. Гораздо разумнее сохранять хороших клиентов, чем непрерывно создавать новых.

Массовое *приспособление ко вкусам и потребностям потребителей* (*mass customization*) было провозглашено в качестве новой концепции в 1992 г. группой Strategic Horizons. Эта концепция основана на идее связывания компьютерных информационных систем с такими новыми технологиями, как гибкое производство и производство по схеме «точно в срок». Используя такие взаимосвязанные системы, компания может предложить клиенту привлекательные и подобранные под его предпочтения изделия, как это делалось в доиндустриальную эпоху ремесленничества, по невысоким ценам, типичным для современного массового производства. Можно открыть магазины для продажи нестандартных обуви, журналов, книг и компьютеров.

В 1993 г. книга *Reengineering the Corporation* Джеймса Чэмпи и Майкла Хаммера привела в действие новое изобретение консультантов. Их консультационная фирма CSC-Index по «модернизации» корпораций возникла на волне успеха книги и предлагала способы переосмысления всего, что ваша компания умеет делать. В апреле 1995 г. газета *The Boston Globe* писала: «Менеджерам следует отказываться от иерархических структур в пользу групп, разрабатывать системы, которые взрывают такие традиционные феодальные владения, как продажи и маркетинг, и использовать компьютерную технологию для отказа от «документопроталкивания» и «документопроталкивателей».

Компания Stern Stewart & Co. предложила новацию в области финансового учета, разработав метод представления дохода компании, позволяющий руководству сосредоточить внимание на улучшении показателей, связанных с акциями компании. *Экономическая добавленная стоимость* (ЭДС) (*economic value added — EVA*), или *рыночная добавленная стоимость* (РДС) (*market value added — MVA*), стала сутью новой стратегической



концепции консультационного происхождения, которая вошла в практику в 1993 г. ЭДС — это разность между чистым доходом от основной деятельности после вычета налогов и стоимостью капитала компании. Бухгалтеры называли эту разность «*остаточным доходом*» (*residual in-come*), формирующимся год за годом, однако компания Stern Stewart & Co. скорректировала ее и назвала ЭДС.

ЭДС = Приведенная чистая прибыль от основной деятельности после вычета налогов – Стоимость капитала в % × (Приведенная стоимость активов – Текущие обязательства)

Идея состоит в том, что о финансовой деятельности компании следует судить по прибыли, остающейся после вычитания стоимости капитала, предоставленного акционерами. «Чистый доход», определяемый в соответствии с принципами GAAP и фигурирующий в финансовых отчетах, не одно и то же. Во время работы консультантов компания-клиент должна освоить новую методологию, а ее руководство — сориентироваться на варианты стратегии, объектом которых являются факторы, возможно, способные обеспечить значительное повышение курса акций компании.

## ГЛОБАЛИЗАЦИЯ И СТРАТЕГИЯ

Мир становится все более экономически взаимозависимым. Запад пытается интегрировать бывшую советскую империю, Европа предпринимает попытки определенной унификации. По этой причине в повестку дня вошло стратегическое планирование на глобальном уровне. МВА запустили в оборот слово «глобализация» (*globalization*). Это довольно расплывчатый термин, но он относится к «горячей» теме, поэтому предпринимаются усилия по внедрению слова «глобальный» во все курсы и тексты программы МВА.

Возможность глобализации зависит от классификации отрасли, в которой работает предприятие. Если отрасль национальная по своей природе, то можно успешно работать без опасения столкнуться с крупными *многонациональными корпорациями (МНК) (multinational corporations — MNC)*, которые могут внезапно нападать и либо пытаться осуществить враждебное поглощение, либо в определенном смысле начать конкурентную борьбу. Выпечка хлеба и автомобильные грузоперевозки — примеры отраслей национальных по сути. С другой стороны, производство автомобилей и компьютеров — примеры глобальных отраслей. Необходи-

димось крупных расходов на исследования и значимые эффекты кривой обучения — факторы, которые работают в пользу МНК. Независимо от отрасли существуют силы, содействующие и противодействующие глобализации.

Силы, содействующие глобализации:

**Совершенствование связи и транспорта** — факс, кабельные сети, спутники, сверхзвуковая авиация.

**Ослабление ограничений в торговле** — снижение тарифов, пошлин, введение единообразных правил.

**Слияние потребностей потребителей** — люди по всему миру начинают приобретать схожие вкусы.

**Усложнение и изменение технологий** — возникновение высокотехнологичных отраслей сопряжено с огромными инвестициями и глобальными усилиями для движения в ногу с быстрым прогрессом.

**Соперничество между МНК** — МНК борются за господство в мире в своих отраслях.

Компании Sony и Matsushita сражались за мировое господство в электронной промышленности. Как утверждают, это была схватка двух руководителей — Акио Мориты из Sony и Масаясу Мацуситы из Matsushita. После того как в 1989 г. Sony за 3,4 млрд. долл. купила Columbia Pictures, Matsushita в 1990 г. за 6,1 млрд. долл. приобрела MCA, Inc. Ни один из бойцов не хотел уступить!

Силы, противодействующие глобализации:

**Затраты на координацию** — рост числа менеджеров, расходов на средства связи.

**Географические ограничения** — транспортные и логистические трудности, связанные с деятельностью в больших регионах.

**Национальные различия** — вкусовые предпочтения, различия в использовании, СМИ, языке, каналах сбыта.

**Протекционизм** — утверждение защитных тарифов и правил, предоставление государственных субсидий национальным предприятиям.

Споры о том, к какой категории — национальной или глобальной — относится отрасль, не так важны, как изучение сил, делающих или не делающих отрасль той или иной. Если компания является участником возникающей глобальной отрасли, она обязана действовать или ее проглотят другие. Классификация представляет собой спектр в диапазоне от национального до глобального, поэтому направления возможных действий находятся в этом же диапазоне. Производитель автомобилей, почувствовав опасность, может добиваться от правительства закрытия его рынка для

иностранцев и превращения автомобилестроения в национальную отрасль. В то же время находящийся в аналогичной ситуации производитель может выбрать стратегию агрессивного расширения, как поступили компании Ford Motor Company и General Electric.

## СИНЕРГИЯ И СТРАТЕГИЯ

*Синергия (synergy)* — это выгоды от объединения двух или большего числа предприятий, объясняемые тем, что показатели нового целого (объединения) оказываются выше, чем показатели составляющих его частей (конкретных предприятий). Когда вы делаете портфельные приобретения и продажи, синергия становится важнейшим аспектом. Ошибки часто совершаются именно тогда, когда синергетические эффекты соединения разных предприятий эксплицитно не определяются и не просчитываются. Вполне вероятно наличие возможностей совместного производства, сбыта и работы на одних и тех же рынках, но соответствующие *связи (linkages)* или *взаимосвязи (interrelationships)* следует критически проанализировать, прежде чем учитывать их в цене покупки или в цели слияния. При слиянии целевую компанию следует оценить таким образом, чтобы на соответствующее число акций головной компании можно было получить целевую компанию.

Например, одним из стимулов к приобретению компании Scott Paper компанией Kimberly-Clark в 1996 г. могли быть выгоды от консолидации кадров корпорации. Конечно, аналитики обязаны оценить расходы, сопряженные с дублированием деятельности кадров двух компаний, в соотношении с выгодами от объединения таких кадров, а также потенциальные синергетические эффекты от объединения лучших элементов двух компаний. Руководитель компании Scott Paper Элберт Данлэп, по прозвищу «Электропила», уже до продажи выжал наибольшую эффективность из своей компании. Когда в 1998 г., работая в компании Sunbeam, он попытался проделать то же самое, то потерпел неудачу и был уволен.

Четыре разновидности связей между предприятиями:

### **Рыночные связи:**

Клиентские базы — одни и те же покупатели

Каналы сбыта — один и тот же путь к потребителю

Идентификация товарной марки — перенос названия и репутации марки на другие продукты

**Технологические связи:**

Технология производства — процессы, используемые на предприятиях

Технологии создания новых продуктов — исследования

Информационные технологии — сбор данных, базы данных

**Связи по продуктам:**

Возможности расширения ассортиментных линий

Избыточные производственные мощности — можно использовать для выпуска других продуктов

Закупка материалов — усиление позиции в отношениях с поставщиками

Функции штата — те же самые бухгалтеры и персонал могут оказывать услуги применительно ко всем категориям продукции

**Нематериальные связи:**

Совместное использование управленческих ноу-хау

Опыт работы с покупателями того же самого типа

Сходная конфигурация цепочки формирования стоимости

Сходные базовые варианты используемой стратегии

В ноябре 1994 г. компания Quaker Oats считала себя идеально подходящей для слияния с компанией Gatorade, выпускавшей напитки для любителей спорта: фруктовые соки и чай со льдом марки Snapple. Приобретение обошлось в 1,7 млрд. долл. Уже будучи с маркой Gatorade лидером на рынке негазированных безалкогольных напитков, Quaker Oats вышла на третье место после Coca-Cola и Pepsi. Аналитики компании полагали, что мощная система сбыта, совместное производство и эффект масштаба гарантируют вознесение этих напитков «новой эры» на сияющие высоты реализации и прибыльности. Описанные выше связи между двумя объединившимися компаниями работали на эту цель. Однако Coca-Cola и Pepsi совершили агрессивное вторжение на данный рынок с относительно дешевым чаем марок Lipton и Nestea. Марка Fruitopia компании Coca-Cola одновременно атаковала марку Snapple в дорогой зоне ценового диапазона. В конце концов напитки «новой эры» к 1997 г. стали восприниматься как «старые шляпы», а продажи Snapple катастрофически сократились. Чтобы перестать нести убытки, компания Quaker Oats, потеряв на сделке 1,4 млрд. долл., продала компанию Gatorade за 300 млн. долл. ( $1,7 - 0,3 = 1,4$  млрд. долл.) группе Triarc Companies, выпускающей RC Cola и фруктовые соки Mistic. Несмотря на все связи между существующей и приобретаемыми компаниями, слишком модная природа самого продукта перевесила синергетические эффекты, которые могли иметь место в результате слияния.

Даже при наличии синергии переход двух организаций к совместной работе часто бывает сопряжен со значительными расходами. Из-за удлинения процедур согласования и утверждения может затрудниться приня-

тие решений. Побочным следствием укрупнения может стать снижение организационной гибкости. На быстро изменяющихся рынках такая негибкость равноценна стратегическому недостатку.

## СТРАТЕГИЧЕСКИЙ СКЕПТИЦИЗМ

Предыдущие рассуждения могли создать впечатление, что компании преуспевают благодаря экспертному стратегическому планированию. С позиций *стратегического скептицизма* (*strategic skepticism*) стратегическое планирование не является аналитическим процессом, восхваляемым учеными.

Согласно Джеймсу Брайану Куину из бизнес-школы им. Слоуна при Массачусеттском университете, стратегию следует считать процессом *логического инкрементализма* (*logical incrementalism*). С его точки зрения, стратегия является результатом множества мелких решений, принятых в течение длительного периода времени. Другие теоретики также считают, что стратегия не настолько формальна, чтобы ее можно было считать процессом, как он представлен на предыдущих страницах данной главы. Стратегия может иметь пять форм (в английском варианте все пять форм начинаются с латинской буквы «Р»):

- **План (Plan)**
- **Тактический ход (Ploy)**
- **Структура (Pattern)**
- **Процесс (Process)**
- **Перспектива (Perspective)**

В одной компании стратегия есть результат формального *плана*. General Electric покупает и продает свои отделения, используя методы Мак-Кинси для формирования портфеля. В другой компании стратегия — это осуществление удачного *тактического хода*. Вместо того чтобы продавать кофе только в продуктовых магазинах, компания Kraft Foods использует систему заказов по почте для продажи марки Gevalia.

Стратегия может быть также всего лишь *структурой, процессом* или *перспективой* ведения бизнеса и принятия решений. Когда я работал в небольшой ювелирной компании, мы следовали простой философии. Мы были внимательны к покупателям, предлагали им наилучшие цены и придерживались абсолютной честности, рассказывая клиентам о

нашей продукции. Такой способ ведения бизнеса был выбран сознательно, и эта *стратегия* оказалась успешной.

Стратегия может стать продуктом размышлений предпринимателя, после того как его ударил гик собственной парусной лодки, или может быть серией планов, которые разрабатываются по случаю в течение определенного времени. Как бы там ни было, процедуры формального стратегического планирования, продаваемые консультантами, не всегда являются панацеей от проблем покупателя.

Историю часто переписывают под стать теориям экспертов по стратегическому планированию. В одной из версий успеха мотоциклов модели Honda Соти́ро Хонда предстает как свободная душа, влекомая волей и мечтой. У него не было никакого грандиозного плана. Успех компании стал результатом всепоглощающего желания С. Хонды создать мотоцикл для побед в гонках и постепенного, шаг за шагом, проникновения его детища на рынок США в 1958 г. К счастью для Соти́ро, США практически не ограничивали «безобидный» импорт японского мотоцикла.

Консультанты из BCG рассказали совсем другую историю Honda своим английским клиентам, выпускающим мотоциклы. По их мнению, Honda все рассчитала и *пошла вниз по кривой обучения* (*go down the learning curve*), чтобы снизить затраты на производство и благодаря низким ценам на свою продукцию получить долю мирового рынка мотоциклов. Завоеванная доля основного рынка позволила компании делать крупные инвестиции в исследования и современную технологию производства. BCG сообщила также, что лидирующее положение на рынке позволило компании рекламировать и продвигать на рынок мотоциклы Honda с низкими расходами в расчете на единицу продукции. Какой вариант истории достоверен? Лично я склоняюсь к более красочному, однако не подлежит сомнению, что принцип завоевания лидирующего положения по затратам на производство сыграл важную роль в успехе компании, и планировала или не планировала она это — не важно. По сути дела, если теория используется в сочетании с качественным собственным суждением менеджера и здравым смыслом, стратегия может представлять собой всепобеждающую смесь искусства и науки.

## СТРАТЕГИЯ И КИТАЙСКАЯ ВОЙНА

Никакая лекция по стратегии не может считаться завершенной без упоминания Суньцзу, китайского военного стратега IV века до нашей

эры. Его афоризмы часто воспроизводятся в разговорах МВА на темы стратегии. Я думаю, что вспыльчивый м-р Хонда цитирует его то и дело. Книга Суньцзу «Искусство войны» даже стояла на полке у моего бывшего босса. Цитирование Суньцзу — верный признак того, что либо вы хотите казаться очень умным, либо представляетесь безжалостным трейдером — инсайдером Гордоном Гекко из фильма *Wall Street*. Вот вам несколько цитат на выбор для следующего делового совещания, если вы решитесь их использовать:

Сущность любой войны — обман.

Предложи врагу приманку, чтобы соблазнить его; притворись обескураженным и ударь.

Одержать 100 побед в 100 сражениях — не вершина умения. Покорить врага без битвы — вот искусство.

Только количеством солдат врага не одолеть. Не делай шага вперед, полагаясь на одну военную силу.

Итак, всего важнее на войне — атаковать стратегию врага.

## РЕАЛИЗАЦИЯ СТРАТЕГИИ

Как я указывал в начале данной главы, разрабатывать стратегию, не думая о ее реализации, значит терять понапрасну время. МВА любят поговорить о стратегических изменениях, но осуществить их совсем не просто. Умная цитата не поможет. Вероятно, я не смогу в данной главе рассказать, как спасти погибающее предприятие, но смогу ввести в вашу перспективу стратегическое мышление. В отличие от того, во что некоторые ученые мужи хотели бы заставить вас верить, только тактика или ловкий ход не образуют стратегии; стратегия — это то, что определяет, каким образом компания как «тотальное целое» работает для достижения поставленных целей.

Руководители не придумывают и не реализуют стратегию за один день.

Руководители обязаны установить, какие факторы им подконтрольны, а над какими они не властны. Подконтрольные факторы МВА называют *рычагами действия* (*action levers*). Специалисты по разработке стратегии должны учитывать также реальность — люди сопротивляются переменам. Они должны выбирать реальные цели, составлять план действий и планировать мероприятия на случай, если дела пойдут не так, как предполагалось. Речь идет о той же самой последовательности планирования действий, которая описана в главе «Организационное поведение».

Стратегия динамична. Руководители обязаны постоянно анализировать свою стратегию, чтобы она всегда отражала изменения в деловом мире и в компании, а также смену целей. *Источником конкурентного преимущества является осуществление гибкой стратегии, которую конкуренты не смогут без труда воспроизвести.*

## ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАЗДЕЛА «СТРАТЕГИЯ»

**Модель «7S»** — стратегия определяет, каким образом семь факторов, характеризующих компанию, работают совместно.

**Цепочка формирования стоимости** — процесс производства и доставки к потребителю товаров и услуг.

**Интеграция** — способы бизнеса: интеграция прямая, обратная, вертикальная, горизонтальная.

**Матрица Ансоффа** — четыре варианта стратегии предприятия.

**Теория пяти сил Портера** — пять сил, определяющих остроту конкуренции в отрасли.

**Кривая обучения** — чем больше единиц продукции произведено, тем значительнее снижается себестоимость единицы изделия благодаря повышению эффективности производства.

**Сигнализирование** — непрямая связь с конкурентами.

**Дилемма заключенного** — конкурентные отношения в отрасли, по своему характеру напоминающие ситуацию двух заключенных.

**Портфельные стратегии** — теории, которые крупные многоотраслевые корпорации используют для принятия решения о том, какие компании следует покупать, продавать или сохранять.

**Глобализация** — конкурентная борьба на мировом уровне, присущая некоторым отраслям в силу ряда факторов, способствующих глобализации.

**Синергия** — приращение прибыли в результате объединения двух компаний, которые начинают совместно использовать свои ресурсы.

**Инкрементализм** — концепция, согласно которой стратегия — это не грандиозный план, а результат постепенной, шаг за шагом, деятельности по ее разработке в течение определенного времени.



**ДЕНЬ 10**

---

# **МИНИ-КУРСЫ В ПРОГРАМММЕ МВА**

**ИССЛЕДОВАНИЯ  
ВЫСТУПЛЕНИЯ ПЕРЕД ПУБЛИКОЙ  
ВЕДЕНИЕ ПЕРЕГОВОРОВ  
МЕЖДУНАРОДНЫЙ БИЗНЕС  
ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЕ ПРАВО**

## **МИНИ-КУРС ПО ИССЛЕДОВАНИЯМ**

Как говорится, информация — это власть. Именно поэтому в бизнес - школах, работающих по программе МВА, слушателям прививают навыки исследовательской работы. Исследование будет эффективным и продуктивным, если вы знаете, где искать информацию. Приложив чуть больше усилий в своей работе, вас, новоиспеченного МВА за 10 дней, вдруг может посетить блестящая догадка, или вы вдруг обнаружите факт, который ускользает от внимания ваших менее усердных коллег. Из всех разделов книги этот, возможно, самый ценный для вас, поэтому он стоит последним. Если вам требуются факты, допустим, о конкуренте, некоем лице или отрасли, искать их следует так, как описано ниже.

### **Интернет**

То, что прежде можно было раздобыть только в университетской библиотеке, сегодня доступно каждому, кто имеет доступ в Интернет. Объем

информации по продуктам, бизнесу и промышленности, который можно «скачать» из этой системы за один раз, просто огромен. Поиск информации в Интернете требует определенного терпения, поскольку процедура поиска не ориентирована на то, чтобы отвечать именно на ваши вопросы, а кроме того, и скорость поиска пока еще далека от желаемой. Такие Web-браузеры, как Netscape Navigator и Microsoft Internet Explorer, имеют собственные механизмы поиска, пригодные для ваших исследований, но у каждого из них свои возможности, поэтому для проведения качественного поиска вам следует посетить несколько сайтов. Вот некоторые из них:

Yahoo! <http://www.yahoo.com>

Hotbot <http://www.hotbot.com>

Excite <http://www.excite.com>

Infoseek <http://www.infoseek.com>

Lycos <http://www.lycos.com>

Altavista <http://www.altavista.com>

Dogpile <http://www.dogpile.com>

Войдя на любой из этих сайтов, проанализируйте направления поиска, с тем чтобы свести к минимуму вероятность получения 1000 ответов на каждый ваш вопрос. Ограничивая условия поиска методом правильного использования синтаксиса, вы сэкономите уйму времени.

Еще одна магистраль электронного сбора информации — специальные форумы групп по интересам, реализуемые в коммерческих системах в режиме on-line, или конференции *Usenet newsgroups*. Там вы можете легко задавать вопросы другим людям, которых интересует то же, что и вас, или читать сообщения, отправляемые другими участниками общения.

Прекрасная и доступная услуга в сфере изучения вопросов, связанных с бизнесом, — это интерактивная библиотека Dow Jones Interactive Publications Library, в которую вы можете получить доступ, подписавшись на интерактивный журнал *Wall Street Journal* во Всемирной паутине. В этой библиотеке вы обнаружите архив Wall Street Journal — ценный источник информации, не предлагаемой другими провайдерами. Для этого вам нужно войти на сайт <http://interactive.wsj.com> и далее смотреть в рубрике Publications Library.

### Книги

***Standard & Poor's Industry Surveys*** — этот двухтомник представляет собой блестящий современный и глубокий анализ двадцати ведущих отраслей промышленности.

**Value Line Investment Surveys** — этот источник содержит новейшую информацию по компаниям семидесяти двух отраслей и необходим инвесторам.

**U.S. Industrial Outlook** — это правительственное издание описывает состояние и перспективы 350 отраслей хозяйства.

**Gale Research** — Gale Research публикует серию книг, обязательных для всех хороших библиотек:

- **Market Share Reporter** — в этой книге приводятся данные по распределению долей рынков, появляющиеся в публичных источниках. Эта книга — спаситель вашего времени! (Цена: 215 долларов).
- **Business Ranking Annual** — в этой книге приведены рейтинговые данные по предприятиям, почерпнутые из публичных источников. Источник качественной информации по многим отраслям! (Цена: 175 долларов).
- **Encyclopedia of Associations** — во многих отраслях и по многим продуктам существуют ассоциации, торговые группы и клубы. Эти организации счастливы помочь людям узнать о них, их членах или интересах. Многие публикуют свои исследования, членские справочники и брошюры с последними новостями отрасли. Члены этих организаций могут навести вас на другие источники информации. Не пропустите *Encyclopedia of Associations*. В моей библиотеке эта энциклопедия есть. (Цена: 450 долларов, 800-877-GALE).

**Энциклопедии** — вероятно, наиболее активно избегаемый источник быстро находимой и компактной информации. Никогда не поздно сделать правилом — заглядывать в *Encarta* или *Encyclopedia Britannica*.

**The Lifestyle Market Analyst** — этот ежегодник, выпускаемый организацией National Demographics and Lifestyles, является одним из лучших справочников по маркетинговой информации. В нем есть все по демографии, стилям жизни и медийным привычкам. Организация выпускает также *Zip Code Analyst*. (Цена каждой книги: 295 долларов, 800-851-SRDS).

**Congressional Quarterly's Washington Information Directory** — эта книга раскрывает вам все ресурсы вашингтонской бюрократии. Сведения по Министерству торговли полезны тем, кто занимается международной торговлей. Если вы платите подоходный налог, то оплатили эту услугу. Почему же ею не воспользоваться? (Цена: 100 долларов, 800-638-1719).

## Международный бизнес

***Country Profiles*** — этот ежеквартальный журнал, посвященный странам мира, выпускается издательством Economist Intelligence Unit, адрес: 40 Duke street, London. Он дает обильную экономическую, социальную и историческую информацию, необходимую вам для странового анализа, который описан в главе «Экономика». Журнал можно найти только в лучших библиотеках.

***Doing Business in...*** — эта серия, публикуемая компанией PricewaterhouseCoopers, является превосходным источником информации для тех, кто занимается международным бизнесом. В ней рассматриваются обычаи и множество нюансов, важных для международного бизнеса, но не затрагиваемых журналом *Country Profiles*. (Связывайтесь с местными аудиторско-консультационными подразделениями компании PricewaterhouseCoopers.)

## Дорогие исследования

***The Nexis Research Database*** — эта дорогая компьютерная услуга в режиме on-line предлагается некоторыми библиотеками и организациями. Она открывает доступ к целым библиотекам новостных, финансовых и маркетинговых данных. Ключевые слова для поиска необходимо определять самым тщательным образом, так как массив данных огромен. Необходимо также знание специальных команд. Услуга стоит от 40 до 50 долл. в час плюс плата за предоставление доступа к конкретным библиотекам данных. Если лишние расходы вас беспокоят, начинайте с бесплатных источников информации. Если деньги для вас ничто, эта база данных — одна из лучших среди существующих. Она поможет сэкономить вам много времени.

***Find/SVP*** — данная услуга заключается в предоставлении вам самых свежих исследований по большей части категорий продуктов. Хорошо написанные отчеты стоят от нескольких сотен до нескольких тысяч долларов. В них содержится много информации, доступной бесплатно из других источников, но также и такой, которая представляет собой плоды частных исследований (Catalog, 800-346-3787).

## Интервью

Информацию можно всегда добыть, разговаривая с людьми. Самая большая ошибка — заканчивая разговор, не спросить, к кому можно еще обратиться за помощью. После общения с инсайдерами из разных компаний или отраслей вы сможете, ненароком упомянув то или иное имя, легче развязать язык у ваших следующих собеседников. Называя того, кого они уже знают, вы делаете разговор более непринужденным, и ваши собеседники будут щедрее делиться с вами информацией.

## Торговые ярмарки

Если вы действительно хотите узнать отрасль, посещайте ее ежегодные торговые ярмарки. В одном месте вы увидите всех основных игроков и самые новые продукты.

## Держите руку на пульсе времени

Есть несколько газет и журналов, на которые МВА обязан находить время. МВА должен быть информированным человеком, и эти издания сообщат ему самую свежую информацию. Как можно поддерживать интеллигентную беседу и интеллигентно думать, если ты не знаешь, что делается в мире? Чтобы добиться успеха, нужно читать!

***The Wall Street Journal*** — если у вас нет времени на большее, прочитайте хотя бы первую страницу. На ней сообщаются новости бизнеса, в курсе которых вы должны быть.

***Forbes, Business Week, and Fortune*** — это лучшие деловые журналы. Для новостей существуют газеты, а в этих журналах вас знакомят с тенденциями и преподносят такие истории и аналитические размышления, которые написаны для интеллигентного бизнесмена.

***Advertising Age*** — почти все деловые журналы имеют финансовый уклон, но *Advertising Age* видит бизнес в чисто маркетинговой перспективе. Это торговый журнал мира рекламы. Читатель журнала обретает хорошо сбалансированный взгляд на бизнес. Почти все продукты рекламируются, поэтому журнал служит хорошим источником информации о конкурентах.

***Местные деловые газеты / журналы*** — если вы не знаете игроков на рынках своей округи, они, вероятно, тоже никогда не узнают о вас.

## МИНИ-КУРС ПО ВЫСТУПЛЕНИЯМ ПЕРЕД ПУБЛИКОЙ

1. Знайте свою аудиторию.

Ее интересы, способность сохранять внимание.

2. Знайте собственные возможности.

Вы умеете шутить?

3. Будьте проще.

Подробная информация лучше всего воспринимается на бумаге.

Выступление должно содержать только концепции и мотивы.

*KISS* (аббревиатура из первых букв английского выражения *Keep it Short and Simple*. — Прим. ред.) — краткость и простота — залог успеха у публики.

## МИНИ-КУРС ПО ВЕДЕНИЮ ПЕРЕГОВОРОВ

1. Знайте своего оппонента.

Характер, историю жизни, возможности, ресурсы.

2. Знайте самого себя.

Характер, историю жизни, возможности, ресурсы.

Когда сталкиваются желания двух людей, возникает напряженная ситуация, в которой одни люди ведут себя адекватнее других. Самое лучшее — не обманывать себя относительно собственного характера. Попытайтесь выработать способность правильно вести себя в конфликтной ситуации или научитесь сглаживать конфликты.

3. Размышляйте дома.

Оцените влияние сценариев возможного урегулирования противоречий.

4. Заранее определите свою стратегию и пределы возможного.

Не попадайтесь в ловушку «победы любой ценой».

5. Анализируйте каждые завершенные переговоры, чтобы лучше подготовиться к следующим.

Что я могу улучшить? Чему я могу научиться у моего оппонента?

## МИНИ-КУРС ПО МЕЖДУНАРОДНОМУ БИЗНЕСУ

1. Постарайтесь понять культуру, ценности, обычаи и верования той страны, в которой вы собрались работать. Не считайте, что ваши ценности здесь разделяют.

2. В чужой стране вы — гость. Те, с кем вы имеете дело, — хозяева, и у них есть власть.
3. Вы иностранец и никогда по-настоящему не поймете местных людей.
4. Многонациональные корпорации имеют конкурентное преимущество благодаря своему умению передавать опыт через границы стран и избегать ошибок.
5. Международные инвестиции — это долгосрочные инвестиции. Получение прибыли на них также должно быть растянуто во времени.
6. Вы не добьетесь успеха без подлинного уважения к стране — хозяину и ее народу. Если вы их не уважаете, они это узнают.
7. Международный бизнес подразумевает принятие множества этически окрашенных решений. Действуйте так, словно вы сам себе полицейский.

## МИНИ-КУРС ПО ДЕЛОВОМУ ПРАВУ (ЮРИСТ ЗА ДЕСЯТЬ МИНУТ)

Вы могли бы назвать этот раздел «*Как стать юристом за десять минут*», но на самом деле он представляет собой обзор по большей части базовых концепций только предпринимательского права. Здесь вас не ознакомят с законами о разводе. Право допускает множество толкований, поэтому строгая интерпретация любой из нижеследующих концепций или связанных с ней формулировок могла бы составить целую книгу и стать объектом ученых дебатов, но совершенно в стиле «МВА за 10 дней» мы ограничиваемся только кратким представлением этих концепций. Такие организационные структуры, как партнерства или корпорации, уже рассмотрены в главе «Финансовое дело».

### Общее право

*Общее право (common law)* — это основа права в США. Часто его называют *прецедентным правом (case law)*. Общее право — это вся совокупность законов и норм, разработанных на основе решений и заключений по уже завершенным делам. Решение, принимаемое судом, именуется *судебным решением (holding)*. *Stare decisis* (с лат. — «стоять на решенном») — обязывающая сила прецедентов (при выработке решения суда), это означает, что суду желательно следовать в фарватере ранее принятых судебных решений, прежде всего судами высшей инстанции. Реквизиты

американской правовой системы — предсказуемость, гибкость, понятность и разумная обоснованность. На платформе общего права разместились два раздела права, играющие ключевую роль в системе.

### **Материально-правовые нормы и процессуальное право**

*Материально-правовые нормы (substantive laws)* — это совокупность правил и норм, определяющих поведение в соответствии с законом. Сюда входят права и обязанности гражданина в обществе. *Процессуальное право (procedural laws)* определяет способы применения правил и норм или обращения к таковым в системе правосудия в стремлении установить определенный порядок во имя честного и эффективного использования системы.

Когда юрист применяет закон, он делает ссылку на кодекс штата или федеральный кодекс, именуемый *сводом законов (statutes)*. *Статутное право (statutory law)* — это подробно расписанные материально-правовые нормы, утвержденные законодательными органами штатов и на федеральном уровне или государственными ведомствами. Сюда входят уголовное право, налоговое право и постановления правительства. Анализируя, как упомянутые своды законов применялись при рассмотрении реальных дел, юрист обращается к массиву *судебных постановлений или решений (opinions)*, лежащему в основе прецедентного права. Соединяя своды законов и прецедентные судебные решения, юрист может представлять дело своего клиента в суде, следуя процессуальным нормам последнего.

Для МВА огромное значение имеют деловые операции, поэтому вам предстоит многое услышать о *Едином коммерческом кодексе (Uniform Commercial Code — UCC)*. UCC — это особый раздел, объединяющий статутное и прецедентное право применительно к целям бизнеса. Это подробнейший «устав», принятый всеми штатами и охватывающий основные области деловых операций, включая договоры купли-продажи и коммерческие бумаги. Его «единообразие» означает, что существует стабильная совокупность правил межштатной коммерческой деятельности. Без UCC бизнес в «чужом» штате напоминал бы бизнес в чужой стране.



## Юридический процесс

Стандартный судебный иск предусматривает девять этапов:

- 1. Юрисдикция.** Суд может рассматривать дело, если он обладает *юрисдикцией* (*jurisdiction*) в отношении предмета иска и властью, делающей его решения обязательными для сторон.
- 2. Состязательные бумаги.** *Состязательные бумаги* (*pleadings*) — это документы, необходимые для начала судебного процесса. *Истец* (*plaintiff*) подает исходные документы, называемые *жалобой* (*complaint*) или *исковым заявлением* (*petition*). Истец утверждает, что *ответчик* (*defendant*) поступил неправильно, и требует наказания ответчика или применения средств судебной защиты. В юридических записях истца обозначают греческой буквой  $\pi$ , а ответчика — буквой  $\Delta$ .
- 3. Раскрытие имеющихся по делу документов.** На стадии *раскрытия* (*discovery*) юристы собирают необходимую информацию и дают свидетельские показания суду. Каждой из сторон разрешается ознакомиться со свидетельствами другой стороны. В отличие от того, что можно увидеть в кино, неожиданностей здесь быть не должно.
- 4. Распорядительное совещание суда перед началом слушания дела** (*pretrial conference*). Часто проводится по гражданским делам федерального уровня. На таком совещании адвокаты и судья пытаются упорядочить и сузить спектр требующих рассмотрения вопросов, сведя их к наиболее важным, чтобы повысить эффективность судебного процесса. Мировые сделки чаще всего совершаются именно на этой стадии.
- 5. Судебное разбирательство.** Судебное разбирательство (*trial*) — это слушание дела перед судом. Если это суд присяжных, то выбор присяжных осуществляется согласно процедуре *voir dire* (с фр. — «говорить правду»). Здание, в котором слушается дело, называется *местом рассмотрения иска* (*venue*). Жюри присяжных оценивает фактическую сторону спора, а судья дает толкование применимого закона и напутствует присяжных. Если дело истца малосущественно, судья может вынести решение в порядке упрощенного судопроизводства и закончить дело без дальнейшего разбирательства.
- 6. Напутствие судьи присяжным и вердикт.** Судья дает напутствие присяжным по вопросам права, связанным с будущим решением жюри. Жюри выносит свое определение по поводу фактов и наказания виновной стороны в рамках своих полномочий.

- 7. Ходатайства, заявляемые после окончания судебного разбирательства.** На этом этапе возможно обращение к суду с ходатайством о повторном разбирательстве с указанием причин, по которым новое судебное разбирательство оправданно. Ошибки в применении закона и процедурные ошибки, неправомерное поведение жюри или необычное решение о возмещении вреда — все это может быть основанием для апелляции. Основанием для успешного прохождения апелляции редко бывают новые свидетельства.
- 8. Апелляция.** Обычно каждая из сторон судебного процесса имеет право на рассмотрение одной апелляции в *апелляционном суде (appellate court)*. Документы, в которых излагаются основания для апелляции, именуются *запиской по делу (brief)*. Эта записка содержит довольно пространные аргументы и выдержки из предыдущих судебных решений, а также ссылки на законы, применимые к новому рассмотрению дела в суде.
- 9. Принудительное осуществление решения суда.** Отправление виновного в тюрьму или взыскание с него установленной денежной суммы.

### Урегулирование деловых конфликтов без обращения в суд

Если обе стороны хотят избежать судебного процесса, то вместо суда они могут обратиться к нейтральному улаживателю споров.

**Посредничество.** *Посредник (mediator)* обладает полномочиями по честному, но юридически не обязывающему урегулированию спора. Если сторонам не нравится решение посредника, они могут выйти из процесса урегулирования.

**Арбитраж.** *Арбитр (arbitrator)* обладает полномочиями по юридически обязывающему разрешению спора. Решение арбитра окончательно, и подача апелляций не допускается. Арбитрами являются зарегистрированные хорошо подготовленные профессионалы.

### Преступления и деликты

Закон часто вращается вокруг одного лица, совершающего какой-либо проступок в отношении другого. Этот проступок может быть классифицирован как преступление или деликт (гражданское правонарушение).

**Преступление.** *Преступление (crime)* — это проступок в отношении общества. На основании статусного права виновному может быть вынесено наказание: тюремное заключение, испытательный срок (условное осуждение) и штраф. Наказуемые преступления — это преступления, совершаемые намеренно и под влиянием *mens reas* (с лат. — «виновная воля») или по небрежности. Аргументация для защиты обвиняемого — действия в порядке самозащиты или обусловленные необходимостью, невменяемость правонарушителя.

**Деликт.** *Деликт (tort)*, или гражданское правонарушение, — это частно-правовое нарушение против личности или имущества. В понятие деликта входят такие действия, как нарушение безусловной ответственности за качество продукта, обман, нападение, словесное оскорбление и угроза физическим насилием, а также воровство, именуемое еще присвоением *движимого имущества (conversion)*. Деликт является результатом сознательного противоправного действия или действия по небрежности. Деликт наказывается денежным штрафом на основе гражданского прецедентного права. Виновный будет обвинен в правонарушении по небрежности, если он нарушил свои обязанности в отношении истца, или меру *необходимой заботливости (standard of care)*, о том, чтобы действовать как предусмотрительное лицо обычной квалификации. Если лицо принято на должность, требующую специальной квалификации, мера необходимой заботливости определяется в рамках конкретной профессии или отрасли. Кроме того, обвиняемый должен прямо или непосредственно обеспечить совершение действия, которое ему вменяется. Что касается работодателей, то они могут нести ответственность за действия своих работников, осуществленные в рамках их служебных обязанностей. Такая ответственность работодателя именуется *respondent superior* (с лат. — «ответственность в силу занимаемого положения»).

**Бремя доказывания (burden of proof).** В уголовном процессе обвиняемый должен быть признан виновным «вне разумно обосновываемых сомнений». В вердикте по гражданскому правонарушению признание вины основывается на «перевесе доказательств».

Часто в судебных делах присутствуют уголовная и гражданская составляющие. Например, обвиняемый по делу о преступном присвоении имущества может быть заключен в тюрьму за воровство. В гражданском производстве истец может пытаться вернуть украденные деньги и добиться

ся решения суда о возмещении ущерба в денежном выражении. Аргументация для защиты обвиняемого при рассмотрении деликтного иска — поиск истины (опровержение обвинения), согласие («сделано с моего согласия») и невменяемость.

## Контракты и вещное право

В процессе деловых отношений люди часто заключают друг с другом контракты в целях получения выгоды. Хотя слово «контракт» вполне обиходно, существует юридическое определение контракта. В юридических бумагах контракт обозначается буквой «К».

**Контракты.** *Контракт (contract)* — это имеющее исковую силу соглашение, явное или подразумеваемое, между двумя или большим числом сторон. Контракт становится юридически действительным при выполнении четырех условий:

1. Правоспособность сторон. Для заключения соглашения стороны должны иметь законные полномочия и быть в здравом рассудке. Несоввершеннолетние могут отказаться от своих контрактов, однако совершеннолетний человек не может отказаться от контракта с несовершеннолетним. Единственное исключение делается по таким позициям предметов или услуг первой необходимости, как пища и кров.
2. Взаимное согласие (*соизволение (assent)*) или совпадение воли сторон. Должны иметь место юридически действительные *предложение (offer)* и его *принятие (acceptance)*. Предложение должно содержать ясное указание на намерение заключить контракт, оно должно быть определенным в отношении условий и сообщено другой стороне. Как правило, рекламные объявления не являются юридически действительными предложениями, их следует рассматривать как «приглашения к заключению сделки». Предложение может быть отозвано в любое время до его принятия. Молчание не образует принятия.
3. Предложенное встречное удовлетворение. Необходимо указать стоимость, чтобы обещание имело исковую силу.
4. Законность. Вы не сможете наделить правовой санкцией контракт на операции с незаконными товарами или контракт, предполагающий незаконные действия.

## Имущество

Бизнес вращается вокруг имущества и стремления заполучить его как можно в большем объеме. Имущество — это не только вещи, но также совокупность прав и ответственности, связанных с имуществом. Существует несколько категорий имущества.

**Недвижимое имущество** — земля.

**Движимое (персональное) имущество** — имущество, не присоединенное к земле или зданию. Движимое имущество называют еще *неземельной собственностью или движимостью (chattel)*.

**Движимость, соединенная с недвижимостью** — движимое имущество, присоединенное к недвижимому имуществу.

**Интеллектуальная собственность** — собственность, являющаяся продуктом творчества и не имеющая физической формы.

**Патенты (patents)** — это предоставляемые на 20 лет права на новаторский, полезный и неочевидный процесс или изобретение. До июня 1995 г. срок патента определялся 17 годами.

**Авторское право (copyright)** — это право на письменные работы, предоставляемое их автору на весь срок его жизни плюс 50 лет. До января 1978 г. авторское право прекращалось по истечении 75 лет.

**Товарные знаки (trademarks)** — это возобновляемые и предоставляемые на 20 лет права на знаки, используемые в торговле или бизнесе.

## Единый коммерческий кодекс (UCC).

### Статья 2: Договоры купли-продажи

UCC, упомянутый выше, охватывает многие аспекты связанных с имуществом операций и контрактов. Это настолько важная часть делового права, что мы ее рассматриваем более углубленно и посвящаем ей ряд следующих специальных разделов. В относящейся к имуществу части UCC «*коммерсант*» («*merchant*») определяется как лицо, регулярно совершающее сделки с товарами, упоминаемыми в контракте. Сделки между коммерсантами считаются особыми и для наделения контракта правовой санкцией нуждаются в документации определенного уровня.

**Передача вещи в зависимое держание (bailment)** — это временная передача владения имуществом, но не прав собственности на имущество лицом, отдающим вещь в *зависимое держание (bailor)* *зависимому держателю (bailee)* на ограниченный срок и с особой целью. Отправка вашего белья в прачечную представляет собой передачу вещи в зависимое держание.

Когда лицо передает личное имущество в зависимое держание, *необходимая заботливость* (*standart of care*), которую должен проявить зависимый держатель, определяется взаимной выгодой отношений. Если такая передача происходит только к выгоде лица, передающего вещь в зависимое держание, то от зависимого держателя требуется только «незначительная необходимая заботливость». «Окажи мне любезность: поддержи эту вещь у себя в доме, пока я буду отсутствовать» — вот вам подобный пример. Если передача вещи в зависимое держание взаимовыгодна для обеих сторон, например в случае помещения вещи на оплачиваемое складское хранение, то потребуются «разумно обоснованная необходимая заботливость». Если в выгоде оказывается только зависимый держатель, от него требуется «исключительно высокая необходимая заботливость» («Не могу ли я воспользоваться вашим автомобилем в этот уик-энд?»).

**Продажа (sale)** — это неотменяемая передача прав собственности в обмен на *встречное удовлетворение* (*consideration*) или платеж. Продавец не может передать больше прав, чем те, которые он имеет, за исключением трех случаев:

1. Безупречный правовой титул может перейти к «добросовестному покупателю». Как покупатель вы не знаете, что существует дефектный титул.
2. Если вы покупаете что-то у розничного продавца, который уже продавал товары того же типа другим людям, вы являетесь «обычным покупателем». Покупатель может иметь безупречный правовой титул, даже если таковой отсутствует у розничного продавца.
3. Когда вы покупаете что-то у дилера, занимающегося товарами определенного типа, то даже если дилер получил товары во временное держание, вы являетесь «обычным покупателем». Покупатель может иметь чистый правовой титул, даже если дилер не является собственником товаров.

**Договоры на погрузку товаров.** Есть несколько положений, которые присутствуют в погрузочных документах и счетах-фактурах и показывают, когда риск потери груза переходит с продавца на покупателя. Чаще всего используется *условие франко-борт (или FOB (FOB — Free on Board))*. В пункте FOB риск потери груза переходит на покупателя. На счетах-фактурах может фигурировать также надпись СИФ (CIF). В цену СИФ входит стоимость товаров, а также их страхования и фрахта.

**Ответственность за продукт.** Ответственность за продукт подразумевает гарантии, которые в отношении продаваемых продуктов дают изготовители и продавцы. *Прямая гарантия (express warranty)*

— это письменное или устное обещание относительно рабочих характеристик продукта. *Подразумеваемая гарантия (implied warranty)* — это обещание, данное при продаже товаров, которое не требует письменного или устного оформления. *Пригодность к продаже (merchantability)* — это подразумеваемая гарантия, означающая, что товары пригодны для той обычной цели, для которой они были изготовлены. Ручку делают для письма, а не для хирургических операций. *Гарантия соответствия (warranty of fitness)* — еще одна разновидность подразумеваемой гарантии, чаще относящаяся к особой цели использования, применительно к которой продавец сознательно продает свой продукт. Если продавец сознательно продает продукт, предназначенный для конкретной цели, продукт должен выполнять свою функцию. *Строгая ответственность (strict liability)* за качество продукта также является подразумеваемой гарантией и распространяется на непригодность продукта при правильном использовании к безопасной или эффективной работе, как того вправе ожидать разумные лица.

**Закон о мошенничестве.** В соответствии с предписанием закона о мошенничестве (*statute of frauds*) определенные важные договоры должны иметь письменную форму во избежание обмана. Это относится к договорам следующих шести категорий.

1. Продажа товаров стоимостью, равной или превышающей 500 долл.
2. Продажа земли.
3. Договоры на оказание услуг сроком более одного года.
4. Обещание погасить долговые обязательства, вмененные другому лицу.
5. Обещание исполнителя завещания о распоряжении имуществом по оплате расходов, связанных с имуществом, из собственного кармана.
6. Обещание приданого в соответствии с брачным договором.

Договор не обязательно должен иметь форму одного письменного документа. Если основные положения договора, изложенные в разных документах и подписанные стороной, выступающей в качестве ответчика, можно соединить в единое целое, такие документы можно толковать как юридически действительный договор.

**Правило, исключающее устные доказательства, изменяющие или дополняющие письменный договор (*parole evidence rule*).** Это правило запрещает сторонам оспаривать письменный договор посредством цитирования свидетельств, внешних относительно договора. Однако существуют многочисленные исключения из данного правила, что делает его скорее рекомендацией, нежели строгим правилом. Например, свидетельство о том, что договор был заключен обманным путем или под принуждением, суд может принять как допустимое, хотя оно является внешним относительно договора.

**Правило частного характера договорной связи (*privity rule*).** Согласно этому правилу только стороны, поименованные в договоре, могут возбуждать судебное дело, связанное с договором. При его расширенном толковании в число таких сторон могут войти те, кому были переданы права, возникшие из договора, а также являющиеся третьей стороной бенефициарии, получающие выгоду от исполнения договора.

**Обстоятельства непреодолимой силы (*force majeure*).** Такие форс-мажорные обстоятельства, как ураган или наводнение, могут быть признаны юридически действительными и оправдывающими неисполнение договора. Статью об обстоятельствах непреодолимой силы часто включают в текст договоров.

**Новация (*novation*).** В договоре между двумя сторонами одна из сторон может переуступить свои обязанности третьей стороне и стать свободной от исполнения договора. Новая третья сторона принимает на себя обязанности и обязательства по исполнению договора, как он составлен. Принятие на себя закладной на чей-либо дом — один из примеров.

**Элементы судебного разбирательства в связи с договором.** Такое судебное разбирательство должно включать следующие элементы:

- 1) доказательство существования договора;
- 2) доказательство нарушения или неисполнения договора;
- 3) доказательство понесения ущерба.

Если в договоре имеется статья о санкциях за неисполнение, она называется статьей о заранее *оцененных убытках* (*liquidated damages*).



**Единый коммерческий кодекс (UCC).****Статьи 3 и 4: Коммерческие бумаги**

*Передаваемое краткосрочное денежное обязательство (negotiable paper)* является коммерческой бумагой, которую по ее стоимости может торговать ее держатель независимо от сторон, создавших такую коммерческую бумагу. Чеки являются такими денежными обязательствами. Для превращения в передаваемое краткосрочное денежное обязательство коммерческая бумага должна отвечать следующим требованиям:

1. Она должна иметь письменную форму.
2. Она должна быть подписана стороной, обещающей заплатить.
3. Она должна включать *безусловное обещание (unconditional promise)* оплаты.
4. Она должна определять величину платежа в денежном выражении.
5. Она должна гарантировать оплату *по требованию (on demand)* или в определенную дату или даты.
6. Она должна гарантировать оплату по приказу конкретного лица, а именно ее *предъявителя (bearer)*.

Передаваемые краткосрочные денежные обязательства зачастую незаконным путем попадают в руки людей, которые продают их ничего не ведающим покупателям. *Правомерный держатель (holder in due course)* такого обязательства может получить больше прав, чем его продавец, если такой держатель покупает, не зная о юридически недействительном праве собственности продавца обязательства.

**Договоры на посреднические услуги**

*Посредничество (agency)* — это законные отношения между двумя сторонами, в процессе которых одно лицо действует за другое. Хотя посредничество не входит в UCC, оно тем не менее является важнейшим компонентом делового права. Законные отношения посредничества могут иметь четыре формы.

1. Договор. В рамках письменного, устного или подразумеваемого договора стороны заключают соглашение о посреднических услугах, и лицо, назначившее агента, отвечает за его действия.
2. Ратификация. Лицо принимает результаты деятельности другого лица, которое действует за первое в качестве агента. Такое лицо отвечает за деятельность агента.

3. Лишение права возражения. Лицо разрешает другому лицу действовать в качестве его агента и не мешает другим считать, что между первым и вторым лицами существуют посреднические отношения. Ответственность возникает, когда другая сторона осуществляет определенное действие за агента, исходя из принципов отношений посредничества.
4. Необходимость. Если лицо, находящееся в особой ситуации, не может действовать и кто-то добросовестно ему помогает, то имеет место договор на посреднические услуги.

### Закон о банкротстве

Долговых ям больше не существует. Закон о банкротстве содержит механизм, позволяющий частным лицам и предприятиям осуществлять новый старт или реорганизовывать свои платежные обязательства на более благоприятных условиях.

**Глава 7.** Попечитель продает остающиеся активы предприятия, чтобы как можно лучше расплатиться по долгам предприятия. После объявления банкротства все долги, кроме специальных, например по выплате алиментов и поддержке детей, подлежат *аннулированию (discharged)*.

**Глава 11.** Назначенное судом должностное лицо утверждает *план реструктуризации (restructuring plan)* для погашения долгов в течение определенного времени. Лицо или предприятие продолжает функционировать с реструктурированными долговыми обязательствами. Платежи кредиторам теоретически не должны быть меньше, чем в соответствии со статьей 7 Закона о банкротстве.

**Глава 13.** Данная форма персонального банкротства применима только к индивидам с регулярным доходом в ситуации, когда необеспеченные долги составляют менее 100 000 долл., а обеспеченные долги — менее 350 000 долл. Должник представляет суду план погашения долгов в течение срока, который не может превышать 5 лет.

### Единый коммерческий кодекс (UCC).

#### Статья 9: Обеспеченные сделки

Свод правил охватывает действия кредиторов по защите их интересов в персональном имуществе и движимости, соединенной с недвижимостью, от претензий со стороны третьих лиц. Такие защищаемые права именуются *обеспечительными интересами (security interests)*.

Кредитор может иметь обеспечительный интерес, если заемщик отдает кредитору *в залог (pledge)* обеспечение, помещая его на хранение. Сдача вещи в ломбард — хороший пример отдания в залог обеспечения.

В отсутствие фактического владения имуществом, например ювелирными изделиями, кредитор накладывает *арест (attach)* на имущество посредством *придания исковой силы (perfected)* обеспечительному интересу, защищаясь таким образом от претензий третьих лиц. Кредитор может придать исковую силу своему интересу следующими двумя способами:

1. Наложение ареста. В соответствии с этой процедурой кредитор получает подписанное письменное соглашение с описанием долгов и имущества. Должник обязан указать признанную стоимость обеспечительного интереса и то, что он имеет законные права на имущество.
2. Регистрация финансового заявления. Обеспечительный интерес может быть защищен посредством регистрации финансового заявления, подписанного должником и кредитором. Такое заявление необходимо зарегистрировать в соответствующих учреждениях штата, округа или на местном уровне, которые считаются юридически действенными в штате, где находится имущество или где проживает должник. Банки обычно осуществляют регистрацию в соответствии с УСС для защиты своих интересов в обеспечении по просроченным ссудам. Регистрация — это публичная запись, уведомляющая других о том, что на имущество наложен арест.

Особой разновидностью обеспечительного интереса является обеспечительный интерес под *получение наличности на покупку товаров (purchase money security interest)*. В операциях подобного рода проданные потребительские товары (например, автомобили, мебель или другие вещи) становятся обеспечением ссуд, которые продавец берет для финансирования следующей покупки товаров. В подобной ситуации регистрация не требуется.

*Невыполнение обязательств (default)* происходит, когда должник не платит или не исполняет свои договорные обязательства. Когда имущество арестовывается судом для расчетов по долгам, исходя из *принципа очередности претензий (priority of claims)* определяется, кто имеет право на имущество. Сторона, первой придавшая исковую силу своему интересу в имуществе, имеет приоритет перед остальными кредиторами.

## **Некоторые законы, о которых необходимо знать предпринимателю**

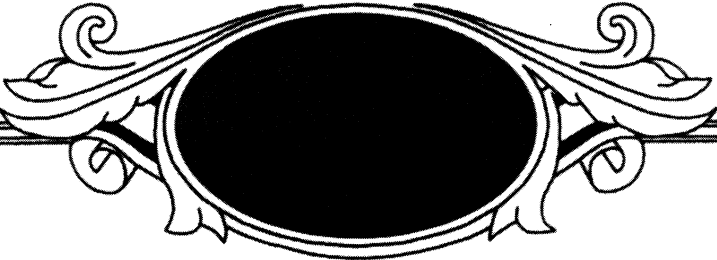
**Закон о Федеральной торговой комиссии.** Федеральная торговая комиссия ведет борьбу с нечестной и построенной на обмане деловой практикой. Комиссия проявляет особую активность в регулировании претензий, связанных с рекламой, и в отношении правил изготовления этикеток на продуктах.

**Антитрестовский закон Шермана.** Этот закон борется с практикой, которая «фактически» ограничивает свободную торговлю. Установление фиксированных цен и квот на объемы производства в промышленности для манипулирования ценами, раздел территорий для ограничения свободы торговли, намеренное вытеснение предприятий из отрасли и соглашения с навязыванием ограничивающих условий между поставщиками — все это запрещено законом. (*Отношения с навязыванием ограничивающих условий (tying relationship)* выражаются в том, что предприятие по контракту обязывается покупать продукты у конкретного источника в целях выдавливания с рынка других.)

**Закон Клейтона.** Этот закон запрещает монополистическую практику и слияния, которые ведут к ослаблению конкуренции. На этом основании суды в ряде случаев не разрешили слияния, так как они могли привести к снижению остроты конкуренции. К примеру, пребывание одних и тех же лиц в советах директоров нескольких подконтрольных компаний в одной конкретной отрасли может быть причиной ослабления конкуренции и по Закону Клейтона должно быть запрещено.

**Закон Робинсона-Пэтмена.** Этот закон запрещает установление на продукт дискриминационных цен исходя из факторов иных, нежели различия фактических затрат на изготовление и доставку продукта к потребителю.

Итак, мы в очень сжатом виде рассмотрели заметки по типовому курсу делового права, как он преподносится в бизнес-школах. Если возникнет необходимость, обращайтесь к юристам за консультацией, но теперь по крайней мере вы можете разговаривать с ними на равных и лучше их понимать.



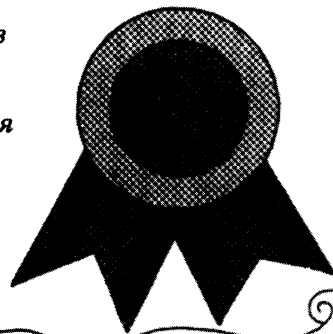
*Согласно воле и праву автора  
настоящий диплом является  
свидетельством присвоения вам*

---

*степени «МВА за 10 дней»  
и получения вместе с ним всех прав  
и привилегий магистра  
делового администрирования  
от Университета самообразования*

*Steven Alan Sellinger*

*Автор*



# **ПРИЛОЖЕНИЕ**

## **ТАБЛИЦЫ К РАЗДЕЛУ «КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ МЕТОДЫ АНАЛИЗА ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ»**

## Текущая стоимость 1 доллара

КОЭФФИЦИЕНТ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ 1 ДОЛЛАРА =  $(1 + r)^{-n}$ 

(r — ставка дисконта, n — число периодов до производства платежа)

ЧИСЛО ПЕРИОДОВ																	
n	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	12%	14%	15%	16%	18%	20%	25%
1	0.9901	0.98039	0.97087	0.96154	0.95238	0.9434	0.93458	0.92593	0.91743	0.90909	0.89286	0.87719	0.86957	0.86207	0.84746	0.83333	0.8
2	0.9803	0.96117	0.9426	0.92456	0.90703	0.89	0.87344	0.85734	0.84168	0.82645	0.79719	0.76947	0.75614	0.74316	0.71818	0.69444	0.64
3	0.97059	0.94232	0.91514	0.889	0.86384	0.83962	0.8163	0.79383	0.77218	0.75131	0.71178	0.67497	0.65752	0.64066	0.60863	0.5787	0.512
4	0.96098	0.92385	0.88849	0.8548	0.8227	0.79209	0.7629	0.73503	0.70843	0.68301	0.63552	0.59208	0.57175	0.55229	0.51579	0.48225	0.4096
5	0.95147	0.90573	0.86261	0.82193	0.78353	0.74726	0.71299	0.68058	0.64993	0.62092	0.56743	0.51937	0.49718	0.47611	0.43711	0.40188	0.32768
6	0.94205	0.88797	0.83748	0.79031	0.74622	0.70496	0.66634	0.63017	0.59627	0.56447	0.50663	0.45559	0.43233	0.41044	0.37043	0.3349	0.26214
7	0.93272	0.87056	0.81309	0.75992	0.71068	0.66506	0.62275	0.58349	0.54703	0.51316	0.45235	0.39964	0.37594	0.35383	0.31393	0.27908	0.20972
8	0.92348	0.85349	0.78941	0.73069	0.67684	0.62741	0.58201	0.54027	0.50187	0.46651	0.40388	0.35056	0.3269	0.30503	0.26604	0.23257	0.16777
9	0.91434	0.83676	0.76642	0.70259	0.64461	0.5919	0.54393	0.50025	0.46043	0.4241	0.36061	0.30751	0.28426	0.26295	0.22546	0.19381	0.13422
10	0.90529	0.82035	0.74409	0.67556	0.61391	0.55839	0.50835	0.46319	0.42241	0.38554	0.32197	0.26974	0.24718	0.22668	0.19106	0.16151	0.10737
11	0.89632	0.80426	0.72242	0.64958	0.58468	0.52679	0.47509	0.42888	0.38753	0.35049	0.28748	0.23662	0.21494	0.19542	0.16192	0.13459	0.0859
12	0.88745	0.78849	0.70138	0.6246	0.55684	0.49697	0.44401	0.39711	0.35553	0.31863	0.25668	0.20756	0.18691	0.16846	0.13722	0.11216	0.06872
13	0.87866	0.77303	0.68095	0.60057	0.53032	0.46884	0.41496	0.3677	0.32618	0.28966	0.22917	0.18207	0.16253	0.14523	0.11629	0.09346	0.05498
14	0.86996	0.75788	0.66112	0.57748	0.50507	0.4423	0.38782	0.34046	0.29925	0.26333	0.20462	0.15971	0.14133	0.1252	0.09855	0.07789	0.04398
15	0.86135	0.74301	0.64186	0.55526	0.48102	0.41727	0.36245	0.31524	0.27454	0.23939	0.1827	0.1401	0.12289	0.10793	0.08352	0.06491	0.03518
16	0.85282	0.72835	0.62317	0.53391	0.45811	0.39365	0.33873	0.29189	0.25187	0.21763	0.16312	0.12289	0.10686	0.09304	0.07078	0.05409	0.02815
17	0.84438	0.71416	0.60502	0.51337	0.4363	0.37136	0.31657	0.27027	0.23107	0.19784	0.14564	0.1078	0.09293	0.08021	0.05998	0.04507	0.02252
18	0.83602	0.70016	0.58739	0.49363	0.41552	0.35034	0.29586	0.25025	0.21199	0.17986	0.13004	0.09456	0.08081	0.06914	0.05083	0.03756	0.01801
19	0.82774	0.68643	0.57029	0.47464	0.39573	0.33051	0.27651	0.23171	0.19449	0.16351	0.11611	0.08295	0.07027	0.05961	0.04308	0.0313	0.01441
20	0.81954	0.67297	0.55368	0.45639	0.37689	0.3118	0.25842	0.21455	0.17843	0.14864	0.10367	0.07276	0.0611	0.05139	0.03651	0.02608	0.01153
21	0.81143	0.65978	0.53755	0.43883	0.35894	0.29416	0.24151	0.19866	0.1637	0.13513	0.09256	0.06383	0.05313	0.0443	0.03094	0.02174	0.00922
22	0.8034	0.64684	0.52189	0.42196	0.34185	0.27751	0.22571	0.18394	0.15018	0.12285	0.08264	0.05599	0.0462	0.03819	0.02622	0.01811	0.00738
23	0.79544	0.63416	0.50669	0.40573	0.32557	0.2618	0.21095	0.17032	0.13778	0.11168	0.07379	0.04911	0.04017	0.03292	0.02222	0.01509	0.0059
24	0.78757	0.62172	0.49193	0.39012	0.31007	0.24698	0.19715	0.1577	0.1264	0.10153	0.06588	0.04308	0.03493	0.02838	0.01883	0.01258	0.00472
25	0.77977	0.60953	0.47761	0.37512	0.2953	0.233	0.18425	0.14602	0.11597	0.0923	0.05882	0.03779	0.03038	0.02447	0.01596	0.01048	0.00378
26	0.77205	0.59758	0.46369	0.36069	0.28124	0.21981	0.1722	0.1352	0.10639	0.08391	0.05252	0.03315	0.02642	0.02109	0.01352	0.00874	0.00302
27	0.7644	0.58586	0.45019	0.34682	0.26785	0.20737	0.16093	0.12519	0.09761	0.07628	0.04689	0.02908	0.02297	0.01818	0.01146	0.00728	0.00242
28	0.75684	0.57437	0.43708	0.33348	0.25509	0.19563	0.1504	0.11591	0.08955	0.06934	0.04187	0.02551	0.01997	0.01567	0.00971	0.00607	0.00193
29	0.74934	0.56311	0.42435	0.32065	0.24295	0.18456	0.14056	0.10733	0.08215	0.06304	0.03738	0.02237	0.01737	0.01351	0.00823	0.00506	0.00155
30	0.74192	0.55207	0.41199	0.30832	0.23138	0.17411	0.13137	0.09938	0.07537	0.05731	0.03338	0.01963	0.0151	0.01165	0.00697	0.00421	0.00124

Будущая стоимость 1 доллара

КОЭФФИЦИЕНТ БУДУЩЕЙ СТОИМОСТИ 1 ДОЛЛАРА —  $(1 + r)^{-n}$   
(r — ставка дисконта, n — число периодов до производства платежа)

ЧИСЛО ПЕРИОДОВ																	
#N	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	12%	14%	15%	16%	18%	20%	25%
1	1.01	1.02	1.03	1.04	1.05	1.06	1.07	1.08	1.09	1.1	1.12	1.14	1.15	1.16	1.18	1.2	1.25
2	1.0201	1.0404	1.0609	1.0816	1.1025	1.1236	1.1449	1.1664	1.1881	1.21	1.2544	1.2996	1.3225	1.3456	1.3924	1.44	1.5625
3	1.0303	1.06121	1.09273	1.12486	1.15763	1.19102	1.22504	1.25971	1.29503	1.331	1.40493	1.48154	1.52088	1.5609	1.64303	1.728	1.95313
4	1.0406	1.08243	1.12551	1.16986	1.21551	1.26248	1.3108	1.36049	1.41158	1.4641	1.57352	1.68896	1.74901	1.81064	1.93878	2.0736	2.44141
5	1.05101	1.10408	1.15927	1.21665	1.27628	1.33823	1.40255	1.46933	1.53862	1.61051	1.76234	1.92541	2.01136	2.10034	2.28776	2.48832	3.05176
6	1.06152	1.12616	1.19405	1.26532	1.3401	1.41852	1.50073	1.58687	1.6771	1.77156	1.97382	2.19497	2.31306	2.4364	2.69955	2.98598	3.81477
7	1.07214	1.14869	1.22987	1.31593	1.4071	1.50363	1.60578	1.71382	1.82804	1.94872	2.21068	2.50227	2.66002	2.82622	3.18547	3.58318	4.76837
8	1.08286	1.17166	1.26677	1.36857	1.47746	1.59385	1.71819	1.85093	1.99256	2.14359	2.47596	2.85259	3.05902	3.27841	3.75886	4.29982	5.96046
9	1.09369	1.19509	1.30477	1.42331	1.55133	1.68948	1.83846	1.999	2.17189	2.35795	2.77308	3.25195	3.51788	3.80296	4.43545	5.15978	7.45058
10	1.10462	1.21899	1.34392	1.48024	1.62889	1.79085	1.96715	2.15892	2.36736	2.59374	3.10585	3.70722	4.04556	4.41144	5.23384	6.19174	9.31323
11	1.11567	1.24337	1.38423	1.53945	1.71034	1.8983	2.10485	2.33164	2.58043	2.85312	3.47855	4.22623	4.65239	5.11726	6.17593	7.43008	11.64153
12	1.12683	1.26824	1.42576	1.60103	1.79586	2.0122	2.25219	2.51817	2.81266	3.13843	3.89598	4.8179	5.35025	5.93603	7.28759	8.9161	14.55192
13	1.13809	1.29361	1.46853	1.66507	1.88565	2.13293	2.40985	2.71962	3.0658	3.45227	4.36349	5.49241	6.15279	6.88579	8.59936	10.69932	18.18989
14	1.14947	1.31948	1.51259	1.73168	1.97993	2.2609	2.57853	2.93719	3.34173	3.7975	4.88711	6.26135	7.07571	7.98752	10.14724	12.83918	22.73737
15	1.16097	1.34587	1.55797	1.80094	2.07893	2.39656	2.75903	3.17217	3.64248	4.17725	5.47357	7.13794	8.13706	9.26552	11.97375	15.40702	28.42171
16	1.17258	1.37279	1.60471	1.87298	2.18287	2.54035	2.95216	3.42594	3.97031	4.59497	6.13039	8.13725	9.35762	10.748	14.12902	18.48843	35.52714
17	1.1843	1.40024	1.65285	1.9479	2.29202	2.69277	3.15882	3.70002	4.32763	5.05447	6.86604	9.27646	10.76126	12.46768	16.67225	22.18611	44.40892
18	1.19615	1.42825	1.70243	2.02582	2.40662	2.85434	3.37993	3.99602	4.71712	5.55992	7.68997	10.57517	12.37545	14.46251	19.67325	26.62333	55.51115
19	1.20811	1.45681	1.75351	2.10685	2.52695	3.0256	3.61653	4.3157	5.14166	6.11591	8.61276	12.05569	14.23177	16.77652	23.21444	31.948	69.38894
20	1.22019	1.48595	1.80611	2.19112	2.6533	3.20714	3.86968	4.66096	5.60441	6.7275	9.64629	13.74349	16.36654	19.46076	27.39303	38.3376	86.73617
21	1.23239	1.51567	1.86029	2.27877	2.78596	3.39956	4.14056	5.03383	6.10881	7.40025	10.80385	15.66758	18.82152	22.57448	32.32378	46.00512	108.42022
22	1.24472	1.54598	1.9161	2.36992	2.92526	3.60354	4.4304	5.43654	6.6586	8.14027	12.10031	17.86104	21.64475	26.1864	38.14206	55.20614	135.52527
23	1.25716	1.5769	1.97359	2.46472	3.07152	3.81975	4.74053	5.87146	7.25787	8.9543	13.55235	20.36158	24.89146	30.37622	45.00763	66.24737	169.40659
24	1.26973	1.60844	2.03279	2.5633	3.2251	4.04893	5.07237	6.34118	7.91108	9.84973	15.17863	23.21221	28.62518	35.23642	53.10901	79.49685	211.75824
25	1.28243	1.64061	2.09378	2.66584	3.38635	4.29187	5.42743	6.84848	8.62308	10.83471	17.00006	26.46192	32.91895	40.87424	62.66863	95.39622	264.6978
26	1.29526	1.67342	2.15659	2.77247	3.55567	4.54938	5.80735	7.39635	9.39916	11.91818	19.04007	30.16658	37.8568	47.41412	73.94898	114.47546	330.87225
27	1.30821	1.70689	2.22129	2.88337	3.73346	4.82235	6.21387	7.98806	10.24508	13.10999	21.32488	34.38991	43.53531	55.00038	87.2598	137.37055	413.59031
28	1.32129	1.74102	2.28793	2.9987	3.92013	5.11169	6.64884	8.62711	11.16714	14.42099	23.88387	39.20449	50.06561	63.80044	102.96656	164.84466	516.98788
29	1.3345	1.77584	2.35657	3.11865	4.11614	5.41839	7.11426	9.31727	12.17218	15.86309	26.74993	44.69312	57.57545	74.00851	121.50054	197.81359	646.23485
30	1.34785	1.81136	2.42726	3.2434	4.32194	5.74349	7.61226	10.06266	13.26768	17.4494	29.95992	50.95016	66.21177	85.84988	143.37064	237.37631	807.79357



$$Z = (X - \text{Среднее}) / \text{Среднее квадратическое отклонение}$$
[illegible]

Автор выражает глубочайшую признательность за разрешение использовать следующую библиографию:

### **ДЕНЬ 1: МАРКЕТИНГ**

- Assael, Henry. *Consumer Behavior & Marketing Action*, 4th ed. Boston: PWS-Kent Publishing Company, 1992, p. 100.
- Cullum, Leo. Cartoon. "Down in Accounting Flexing My Muscles".
- Cullum, Leo. Cartoon. "I Have Credibility".
- Newton, Derek A. *Sales Force Management-Text and Cases*. Copyright © 1990 by Richard D. Irwin, Inc., pp. 7-9.

### **ДЕНЬ 2: ДЕЛОВАЯ ЭТИКА**

- Cullum, Leo. Cartoon. "Out of My Depth".
- Freeman, R. Edward, and Daniel R. Gilbert. *Corporate Strategy and the Search for Ethics*. Copyright © 1988, pp. 24-41. Adapted by permission of Prentice Hall, Englewood Cliffs, N.J.

### **ДЕНЬ 3: БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ**

- Cullum, Leo. Cartoon. "The Phoenicians Were the First Accountants".
- Cullum, Leo. Cartoon. "Accountants Just Want to Have Fun." *The New Yorker*, July 8, 1985. Copyright © 1985 by The New Yorker Magazine, Inc.

### **ДЕНЬ 4: ОРГАНИЗАЦИОННОЕ ПОВЕДЕНИЕ**

- Clawson, James. "Organizational Structure". Darden School Case UVA-OB-361, Figure 1-8, pp. 11-18. Copyright © 1988 by the Darden Graduate Business School Foundation, Charlottesville, Virginia.
- Clawson, James. "Survey of Managerial Style". Darden School Case UVA-OB-358, Figure, p. 14. Copyright © 1988 by the Darden Graduate Business School Foundation, Charlottesville, Virginia.
- Clawson, James. "Systems Theory and Organizational Analysis". Darden School Case UVA-OB-214, Figure 1, p. 9. Copyright © 1983 by the Darden Graduate Business School Foundation, Charlottesville, Virginia.
- Cullum, Leo. Cartoon. "Ice Water In Your Veins".
- Cullum, Leo. Cartoon. "Lovely Parting Gifts for You".
- Gabarro, John J., and John P. Kotter. "Managing Your Boss". *Harvard Business Review* (January/February 1980), Exhibit, "Managing the Relationship with Your Boss," p. 99. Copyright © 1979 by the President and Fellows of Harvard College; all rights reserved. Reprinted by permission.
- Greiner, Larry E. "Evolution and Revolution as Organizations Grow." *Harvard Business Review* July/August 1972), Exhibit 11, "The Five Phases of Growth", p. 41. Copyright © 1972 by the President and Fellows of Harvard College; all rights reserved. Reprinted by permission.
- Zierden, William E. "A Framework for Understanding Organizations". Darden School Case UVA-OB-187, Figure 1, p. 5. Copyright © 1982 by the Darden Graduate Business School Foundation, Charlottesville, Virginia.
- Zierden, William E. "Introduction to Job Design". Darden School Case UVA-OB-91R, Figure 1, p. 2. Copyright © 1975 by the Darden Graduate Business School Foundation, Charlottesville, Virginia.

"Why People Behave the Way They Do". Darden School Case UVA-OB-183, Figure 5, p. 16. Copyright © 1986 by the Darden Graduate Business School Foundation, Charlottesville, Virginia.

## **ДЕНЬ 5: КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ МЕТОДЫ АНАЛИЗА ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

Cullum, Leo. Cartoon. "Meaningless Statistics".

Oksman, Warren, and Sherwood C. Frey. "Introduction to Analytical Probability Distributions". Case UVA-Q-205, pp. 5, 6, 14. Copyright © 1980 by the Darden Graduate Business School Foundation, Charlottesville, Virginia.

## **ДЕНЬ 6: ФИНАНСОВОЕ ДЕЛО**

"An Introduction to Debt Policy and Value". Case UVA-F-811, p. 1. Copyright © 1989 by the Darden Graduate Business School Foundation, Charlottesville, Virginia.

Cullum, Leo. Cartoon. "It's Not a Takeover".

Cullum, Leo. Cartoon. "Limited Partners".

## **ДЕНЬ 7: УПРАВЛЕНИЕ ОПЕРАЦИЯМИ**

Cullum, Leo. Cartoon. "We're Stuck with 700, 000 Bushels".

## **ДЕНЬ 8: ЭКОНОМИКА**

Cullum, Leo. Cartoon. "I Have No Idea What It Means".

## **ДЕНЬ 9: СТРАТЕГИЯ**

Ansoff, H. Igor. "Strategies for Diversification." Harvard Business Review (September/October 1957). Exhibit I. "Product Market Strategies for Business Growth Alternatives". p. 114. Copyright © 1957 by the President and Fellows of Harvard College; all rights reserved. Reprinted by permission.

Porter, Michael E. Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors, Figure 2-1, p. 39. Reprinted with the permission of The Free Press, a Division of Macmillan, Inc. Copyright © 1980 by The Free Press.

Porter, Michael E. Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance, Figure 1-1, p. 5, Figure 1-2, p. 6. Reprinted with the permission of The Free Press, a Division of Macmillan, Inc. Copyright © 1985 by Michael E. Porter.

Waterman, Robert H., Thomas J. Peters, and Julien R. Phillips. "Structure Is Not Organization". Business Horizons, June 1980, Figure, p. 18. Copyright © 1980 by the Foundation for the School of Business at Indiana University. Used with permission.

## **ДЕНЬ 10: МИНИ-КУРСЫ В ПРОГРАММЕ МВА**

Borden, Neil H., Jr. "Class Notes on Conducting International Business". Darden Graduate School of Business, Charlottesville, Virginia, used with permission.

## Книги, рекомендованные редактором перевода

### День 1. Маркетинг

1. Англо-русский словарь по экономике и финансам/ Под ред. проф. А. В. Аникина. — СПб.: Экономическая школа, 1993.
2. Бизнес. Менеджмент: Англо-русский терминологический словарь. — М.: Инфра-М, 1997.
3. Большой экономический словарь/ Под ред. А. Н. Азрилияна. — М.: Институт мировой экономики, 1997.
4. Голубков Е. П. Маркетинг: Словарь-справочник. — М.: Дело, 2000.
5. Котлер Ф. Основы маркетинга. — М.: Прогресс, 1992.
6. Котлер Ф. Маркетинг и менеджмент. — СПб.: Питер, 1999.
7. Федоров Б. Г. Англо-русский банковский энциклопедический словарь. — СПб.: Лимбус Пресс, 1995.

### День 2. Деловая этика

1. Американа: Англо-русский лингвострановедческий словарь/ Под ред. и общ. рук. док. философ. наук проф. Г. В. Чернова. — М.: Полиграмма, 1996.
2. Розенберг Дж. М. Инвестиции: Терминологический словарь. — М.: Инфра-М, 1997.

### День 3. Бухгалтерский учет

1. Англо-русский словарь по экономике и финансам/ Под ред. проф. А. В. Аникина. — СПб.: Экономическая школа, 1993.
2. Большой экономический словарь/ Под ред. А. Н. Азрилияна. — М.: Институт мировой экономики, 1997.
3. Бизнес. Менеджмент: Англо-русский терминологический словарь. — М.: Инфра-М, 1997.
4. Качалин В. В. Финансовый учет и отчетность в соответствии со стандартами GAAP — М.: Дело, 2000.
5. Кондраков Н. П. Эккаунтинг для менеджеров. — М.: Дело, 1998.
6. Федоров Б. Г. Англо-русский банковский энциклопедический словарь. — СПб.: Лимбус Пресс, 1995.

### День 4. Организационное поведение

1. Англо-русский словарь по экономике и финансам/ Под ред. проф. А. В. Аникина. — СПб.: Экономическая школа, 1993.
2. Большой экономический словарь/ Под ред. А. Н. Азрилияна. — М.: Институт мировой экономики, 1997.
3. Бизнес. Менеджмент: Англо-русский терминологический словарь. — М.: Инфра-М, 1997.
4. Ньюстром Дж., Дэвис К. Организационное поведение. — СПб.: Питер, 2000.

### День 6. Финансовое дело

1. Англо-русский словарь по экономике и финансам/ Под ред. проф. А. В. Аникина. — СПб.: Экономическая школа, 1993.
2. Банковская терминология: Англо-русский словарь. — М.: Центр "Наука и техника", 1994.

3. Бизнес. Менеджмент: Англо-русский терминологический словарь. — М.: Инфра-М, 1997.
4. Гитман Дж. Л., Джонк М. Д. Основы инвестирования. — М.: Дело, 1997.
5. Котлер Ф. Основы маркетинга. — М.: Прогресс, 1992.
6. Качалин В. В. Финансовый учет и отчетность в соответствии со стандартами GAAP. — М.: Дело, 2000.
7. Сирополис Н. К. Управление малым бизнесом. — М.: Дело, 1997.
8. Федоров Б. Г. Англо-русский банковский энциклопедический словарь. — СПб.: Лимбус Пресс, 1995.

### **День 7. Управление операциями**

1. Англо-русский словарь по экономике и финансам/ Под ред. проф. А. В. Аникина. — СПб.: Экономическая школа, 1993.
2. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе. — М.: Дело, 1994.
3. Бизнес. Менеджмент: Англо-русский терминологический словарь. — М.: Инфра-М, 1997.
4. Большой экономический словарь/ Под ред. А. Н. Азрилияна. — М.: Институт мировой экономики, 1997.
5. Савицкая Г. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. — Минск: Новое знание, 2000.
6. Томас Р. Количественные методы анализа хозяйственной деятельности. — М.: Дело; Сервис, 1999.

### **День 8. Экономика**

1. Англо-русский словарь по экономике и финансам/ Под ред. проф. А. В. Аникина. — СПб.: Экономическая школа, 1993.
2. Бизнес. Менеджмент: Англо-русский терминологический словарь. — М.: Инфра-М, 1997.
3. Большой экономический словарь/ Под ред. А. Н. Азрилияна. — М.: Институт мировой экономики, 1997.
4. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе. — М.: Дело, 1994.
5. Дэниэлс Д., Радеба Л. Международный бизнес. — М.: Дело, 1998.
6. Сакс Д., Ларрен Ф. Макроэкономика. Глобальный подход. — М.: Дело, 1996.
7. Федоров Б. Г. Англо-русский банковский энциклопедический словарь. — СПб.: Лимбус Пресс, 1995.

## СЛОВАРЬ СОКРАЩЕНИЙ МВА

Сокращение	Полное название	День	Страница
ABC	activity based costing /исчисление себестоимости с учетом особенностей деятельности	3	141
ADL	Сокращенное название компании Arthur D. Little Consulting Group	9	385
AIDA	Attention/interest/desire/action/ привлечь внимание/пробудить интерес/вызвать желание/ подвести к действию	1	25
BCG	Сокращенное название компании Boston Consulting Group	9	381
CAPM	capital asset pricing model/ модель оценки доходности активов	6	235
CDF	cumulative distribution function/ кумулятивная функция распределения	5	213
COGS	cost of goods sold/себестоимость проданной продукции (UK эквивалент: COS — Cost of Sales)	3	98
CPM	critical path method of scheduling/ планирование методом критического пути	7	296
CPT	cost per thousand/стоимость в расчете на 1000 читателей	1	62
EBIT	earnings before interest and taxes/ прибыль до уплаты процентов и налогов	3	115
EMV	expected monetary value/ ожидаемая монетарная ценность	5	190
EOQ	economic order quantity/ экономичный размер заказа	7	302
EVA	economic value added/экономи- ческая добавленная стоимость	9	387
FASB	Financial Accounting Standards Board/ Совет по стандартам финан- сового учета (UK эквивалент: FRS — Financial Reporting Standards)	3	95
FIFO	first in first out/определение стоимости выбывающих запасов по стоимости запасов, поступивших раньше других	3	102
FRICTO	flexibility, risk, income, control, timing, other/гибкость, риск, доход, контроль, фактор времени, прочее	6	264

Сокращение	Полное название	День	Страница
FSI	free standing insert/отдельная вкладка	1	64
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles/общепринятые принципы бухгалтерского учета	3	95
GDP	gross domestic product/валовой внутренний продукт	8	333
GNP	gross national product/валовой национальный продукт	8	331
GRP	gross rating points/валовой оценочный коэффициент	1	61
IPO	initial public offering/первоначальные публичные предложения акций	6	264
IRR	internal rate of return/внутренняя норма прибыли	5	202
IT	information technology/информационная технология	7	314
JIT	just-in-time inventory/управление запасами методом "точно в срок"	7	302
LBO	leveraged buyout/выкуп контрольного пакета акций за счет кредита	3, 5	121, 192
LCP	low cost producer/производитель с низкими затратами	9	372
LIFO	last in first out/определение стоимости выбывающих запасов по стоимости запасов, поступивших позже других	3	102
M&A	mergers and acquisitions/слияния и поглощения	6	274
MBO	management by objectives/управление по целям	4	164
MBWA	management by walking around/управление, основанное на "выходах в народ"	4	165
MNC	multinational corporation/многонациональная корпорация	2	86
MRP	material requirements planning/планирование потребностей в материалах	7	304
NNP	net national product/чистый национальный продукт	8	333
NPV	net present value/чистая текущая стоимость	5	199
PE	price earnings ratio/отношение рыночной цены акции к чистой прибыли компании	6	247

Сокращение	Полное название	День	Страница
PLC	product life cycle/ жизненный цикл продукта	1	37
POP	point of purchase/выставка товаров в местах совершения покупок	1	26
QWL	quality of work life/ качество трудовой жизни	4	154
RIF	reduction in force (layoff)/ сокращение штатов	4	174
ROE	return on equity/рентабельность собственного капитала	3	133
SBU	strategic business unit/ стратегическое подразделение	9	385
SEC	Securities and Exchange Commission/ Комиссия по ценным бумагам и биржам	6	238
SKU	stock keeping unit/единица хранения	1	51
SMSA	Standard Metropolitan Statistical Area/ стандартный метрополитенский ареал статистического учета	1	32
SPC	statistical process control/ метод статистического контроля	7	309
TRP	total rating points/общий оценочный коэффициент	1	61
TQM	total quality management/ тотальное управление качеством	7	308
WACC	weighted average cost of capital/ средневзвешенная стоимость капитала	6	268
YTM	yield to maturity/доход, получаемый до срока погашения	6	240



# АЛФАВИТНО-ПРЕДМЕТНЫЙ УКАЗАТЕЛЬ

## А

Активизация трудовых возможностей ( <i>empowerment</i> ) .....	154
Активное слушание ( <i>active listening</i> ) .....	160
Активы ( <i>assets</i> ) .....	105
Алгебра ( <i>algebra</i> ) .....	217
Альтернативные издержки ( <i>opportunity costs</i> ) .....	322
Амортизация (обесценение) ( <i>depreciation</i> ) .....	115
Аморфный принцип ( <i>amorphous structure</i> ) .....	171
Анализ изменчивости ( <i>variation analysis</i> ) .....	283
Анализ квантили ( <i>fractile analysis</i> ) .....	213
Анализ коэффициентов ( <i>ratio analysis</i> ) .....	130–136
Анализ лиц, ради интересов которых существует организация ( <i>stakeholder analysis</i> ) .....	87, 89
Анализ методом дерева решений ( <i>decision tree analysis</i> ) .....	185
Анализ отклонения ( <i>variance analysis</i> ) .....	137
Анализ отрасли ( <i>industry analysis</i> ) .....	367–368
Анализ потребителей ( <i>consumer analysis</i> ) .....	23–35
Антитрестовский закон Шермана ( <i>Sherman Antitrust Act</i> ) .....	415
Аспекты оценки производственных возможностей ( <i>M's of capacity</i> ) .....	291
Атмосфера в организации ( <i>climate</i> ) .....	175

## Б

«Бета» риск ( <i>beta risk</i> ) .....	232–234
«Бросовые» облигации ( <i>junk bonds</i> ) .....	244
Базовая модель организации ( <i>organizations basic model</i> ) .....	165–166
Балансовая оценка акции ( <i>book value</i> ) .....	247
Балансовый отчет ( <i>balance sheets</i> ) .....	105–112
Барьеры на пути новых конкурентов, входящих на рынок ( <i>market barriers to entry</i> ) .....	43
Бенчмаркинг ( <i>benchmarking</i> ) .....	308

## Бизнес (*business*)

– международный ( <i>international</i> ) .....	342, 401–402
– предпринимательское право ( <i>law</i> ) .....	402–403
– споры ( <i>disputes</i> ) .....	405
– стратегия ( <i>strategy</i> ) .....	365–366
– финансирование ( <i>financing</i> ) .....	260–266
– юридические формы организации предприятия ( <i>structures</i> ) .....	227
Биномиальное распределение ( <i>binomial distributions</i> ) .....	205–206
Бухгалтерский учет ( <i>accounting</i> ) .....	93–142
– исчисление себестоимости ( <i>cost accounting</i> ) .....	140–141
– финансовые отчеты ( <i>financial statements</i> ) .....	104–124
– управленческий учет ( <i>managerial accounting</i> ) .....	136–140

## В

Валовая прибыль (общая маржа) ( <i>gross margin</i> ) .....	114
Валовой внутренний продукт (ВВП) ( <i>gross domestic product — GDP</i> ) .....	333
Валовой национальный продукт (ВНП) ( <i>gross national product — GNP</i> ) .....	331–334
Валовой оценочный коэффициент ( <i>gross rating points — GRP</i> ) .....	61
Ванниски Джад ( <i>Wanniski, Jude</i> ) .....	343
Ведение переговоров ( <i>negotiating</i> ) .....	401
Всер вероятностей ( <i>event fans</i> ) .....	214
Власть ( <i>power</i> ) .....	163–165
Внутренняя норма прибыли ( <i>internal rate of return — IRR</i> ) .....	201–202
Выговор ( <i>reprimands</i> ) .....	161
Выкуп контрольного пакета акций за счет кредита ( <i>leveraged buyout — LBO</i> ) .....	121

Выпуск акций ( <i>stock issues</i> ).....	263
Выставка товаров в местах совершения покупок ( <i>point-of-purchase — POP</i> ).....	26
Высшие цели ( <i>superordinate goals</i> ).....	359–360

**Г**

«Говорящая доска» ( <i>shelf talkers</i> ).....	66
Габарро Джон ( <i>Gabarro, John</i> ).....	162
Географический принцип ( <i>geographic structure</i> ).....	169
Герцберг Фред ( <i>Hertzberg, Fred</i> ).....	152
Гибридный принцип ( <i>hybrid structure</i> ).....	171–173
Гилберт Фрэнк и Лилиан ( <i>Gilbreth, Frank and Lillian</i> ).....	288
Гилдер Джордж ( <i>Gilder, George</i> ).....	343
Гипотеза эффективного рынка ( <i>efficient market hypothesis — EMH</i> ).....	237–238
Гистограмма ( <i>probability mass functions</i> ).....	203
Глобализация ( <i>globalization</i> ).....	388
Глубина и ширина ассортиментной линии ( <i>depth and breadth</i> ).....	45–46
Граница эффективности ( <i>efficient frontier</i> ).....	234–235
Грейнер Ларри Э. ( <i>Greiner, Larry E.</i> ).....	179
Гэлбрейт Джон Кеннет ( <i>Galbraith, John Kenneth</i> ).....	342

**Д**

«Демпинговое» изделие ( <i>product dumping</i> ).....	375
Движение денежных средств ( <i>cash flow</i> ) – анализ ( <i>analysis</i> ).....	191–202
Дебет и кредит ( <i>debit and credit</i> ).....	107
Деликты ( <i>torts</i> ).....	406
Деловая этика ( <i>ethics</i> ).....	84–92
Деминг У. Эдвардс ( <i>Deming, W. Edwards</i> ).....	308
Демонстрационные показы в помещении магазина ( <i>in-store demonstrations</i> ).....	66
Деньги ( <i>money</i> ).....	337
Дефицит баланса в торговле товарами ( <i>merchandise trade deficit</i> ).....	346
Джуран Джозеф ( <i>Juran, Joseph</i> ).....	308
Диаграмма компании Du Pont ( <i>Du Pont chart</i> ).....	135
Диаграммы Ганта ( <i>Gantt charts</i> ).....	295–298
Диверсификация ( <i>diversification</i> ) – стратегия расширения ( <i>expansion strategies</i> ).....	367–368
– инвестиции ( <i>investment</i> ).....	231–232
Дивиденды ( <i>dividends</i> ).....	112
Дивиденды, выплачиваемые акциями ( <i>stock dividends</i> ).....	272
Дилемма заключенного ( <i>prisoner's dilemma</i> ).....	378–379
Дифференцирование ( <i>differentiation</i> ).....	53
Доля акционерного капитала ( <i>shares of stock</i> ).....	229
Доля рекламодателей, приходящихся на медий- ный носитель ( <i>share of voice</i> ).....	62
Доля рынка как рыночный рычаг ( <i>market share leverage</i> ).....	44
Доход в расчете на акцию ( <i>earnings per share — EPS</i> ).....	247

Доходность до срока погашения ( <i>yield to maturity — YTM</i> ).....	241
Дробление акций ( <i>stock split</i> ).....	272
Друкер Питер ( <i>Drucker, Peter</i> ).....	164

**Е**

Единица хранения ( <i>stock keeping units — SKU</i> ).....	51
Единоличное владение ( <i>sole proprietorships</i> ).....	228
Единый коммерческий кодекс ( <i>Uniform Commercial Code — UCC</i> ).....	403
Естественное право ( <i>natural law</i> ).....	89

**Ж**

Жизненный цикл продукта ( <i>product life cycle — PLC</i> ).....	37–41
---	-------

**З**

Зависимая переменная ( <i>dependent variables</i> ).....	216
Заказ товара по почте ( <i>mail order</i> ).....	69
Закон Клейтона ( <i>Clayton Act</i> ).....	415
Закон о банкротстве ( <i>bankruptcy law</i> ).....	413
Закон Оукена ( <i>Okun's Law</i> ).....	342
Закон Робинсона-Пэтмена ( <i>Robinson-Patman Act</i> ).....	415
Записи в бухгалтерских журналах ( <i>journal entries</i> ).....	107
Затраты времени и трудовые движения ( <i>time and motion studies</i> ).....	288
Захват ( <i>takeovers</i> ).....	275

**И**

Издержки ( <i>costs</i> ).....	74
Изучение потребителей ( <i>consumer research</i> ).....	27
Имущество ( <i>property</i> ).....	408
Инвестиции ( <i>investment</i> ) – бизнес ( <i>business</i> ).....	256
– диверсификация ( <i>diversification</i> ).....	231–232
– оценка ( <i>valuation</i> ).....	238
– риск и доходность ( <i>risk and return</i> ).....	230–232
Инвестиционная деятельность ( <i>investing activities</i> ).....	126–127
Индекс доходности (ИД) ( <i>profitability index — PI</i> ).....	260
Индекс потребительских цен ( <i>Consumer Price Index — CPI</i> ).....	332
Индекс производственных цен ( <i>Producer Price Index — PPI</i> ).....	332–333
Иностранная валюта ( <i>foreign exchange</i> ).....	345
Инструмент FRICTO.....	264–266
Инструменты денежно-кредитной политики ( <i>monetary policy tools</i> ).....	339
Интеграция ( <i>integration</i> ).....	362–364
Интернет ( <i>Internet</i> ).....	69
Инфляция ( <i>inflation</i> ).....	332
Информационная технология ( <i>information technology — IT</i> ).....	313–314
Информация от инсайдера ( <i>insider information</i> ).....	238
Исполнение ( <i>fulfillment</i> ).....	69–70

Исследование ( <i>research</i> )	396–397
Исследование операций ( <i>operational research — OR</i> )	289
История исследования ( <i>research history</i> )	287–290

## К

«Капельная» экономика ( <i>'trickle down' economics</i> )	348–349
«Колл» опцион ( <i>call options</i> )	251
Кайдзен ( <i>kaizen</i> )	290
Каналы сбыта (распространения) ( <i>distribution channels</i> )	46–51
Канбан метод ( <i>kanban</i> )	302
Капитализм ( <i>capitalism</i> )	341–342
Капитальный (долгосрочный) лизинг ( <i>capital leases</i> )	261–262
Картографирование мыслей ( <i>mind-mapping</i> )	157
Кассовый метод бухгалтерского учета ( <i>cash basis accounting</i> )	97
Категория потребностей ( <i>need category</i> )	24
Качество ( <i>quality</i> )	307–312
Качество трудовой жизни ( <i>quality of work life — QWL</i> )	154
Кейнс Джон Мейнард ( <i>Keynes, John Maynard</i> )	330
Кейнсианская экономическая теория ( <i>Keynesian economics</i> )	330
Количественный анализ ( <i>quantitative analysis</i> )	185–225
Колоколообразная кривая ( <i>bell curve</i> )	206
Комиссия за резервирование мест на магазинных полках ( <i>slotting fees</i> )	51
Комиссия по ценным бумагам и биржам ( <i>Securities and Exchange Commission — SEC</i> )	238
Коммерческая информация ( <i>infomercials</i> )	69
Комплекс маркетинга ( <i>marketing mix</i> )	51–55
Конвертируемая облигация ( <i>convertible bonds</i> )	243
Конгруэнтность целей ( <i>goal congruence</i> )	150–151
Конкуренция ( <i>competition</i> )	329
– анализ конкурентной ситуации ( <i>analysis</i> )	42–46
– тактика ( <i>tactics</i> )	377–380
– ценообразование ( <i>price</i> )	70
Конкурсы ( <i>contests</i> )	65
Консерватизм (бухгалтерский учет) ( <i>conservatism (accounting)</i> )	100
Консолидированная (бессрочная) облигация ( <i>consols</i> )	243
Контракты ( <i>contracts</i> )	407
Корпоративная миссия ( <i>mission statements</i> )	360–361
Корпоративная стратегия ( <i>corporate strategy</i> )	366
Корпорация ( <i>corporations</i> )	229–230
Котлер Филип ( <i>Kotler, Philip</i> )	20
Коттер Джон ( <i>Kotter, John P.</i> )	162
Коэффициент дисконтирования ( <i>discount factors</i> )	200

Коэффициент окупаемости вложений ( <i>rate of return — ROR</i> )	69
Коэффициент эластичности ( <i>elasticity coefficient</i> )	325–328
Коэффициенты активности ( <i>activity ratios</i> )	132–133
Коэффициенты капитализации ( <i>capitalization ratios</i> )	131–132
Коэффициенты ликвидности ( <i>liquidity ratios</i> )	131
Коэффициенты прибыльности ( <i>profitability ratios</i> )	133–135
Креативность (творческий подход) ( <i>creativity</i> )	156
Кредитование компании поставщиками ( <i>supplier credit</i> )	261
Кривая IS/LM ( <i>IS/LM curve</i> )	335
Кривая доходности ( <i>yield curve</i> )	239
Кривая инвестиций и потребительских расходов ( <i>IS</i> ) ( <i>investment and spending curve — IS</i> )	335
Кривая ликвидности и денег ( <i>LM</i> ) ( <i>liquidity and money curve — LM</i> )	336
Кривая Лэффера ( <i>Laffer Curve</i> )	342–343
Кривая обучения ( <i>learning curve</i> )	373
Кривая рынка ценных бумаг ( <i>security market line — SML</i> )	236
Кривая Филипса ( <i>Phillips Curve</i> )	339
Кросби Филип ( <i>Crosby, Philip</i> )	308, 311
Кружки качества ( <i>quality circles</i> )	290
Куин Джеймс Брайан ( <i>Quinn, James Brian</i> )	392
Культура ( <i>culture</i> )	175–176
Кумулятивная функция плотности ( <i>cumulative density function</i> )	214
Кумулятивная функция распределения ( <i>cumulative distribution function — CDF</i> )	212
Купоны ( <i>coupons</i> )	
– облигации ( <i>bonds</i> )	239
– скидки для потребителей ( <i>consumer discounts</i> )	64

## Л

Лидерство ( <i>leadership</i> )	154
Лидирующее положение по затратам ( <i>cost leadership</i> )	372
Ликвидность ( <i>liquidity</i> )	110
Линейная регрессия ( <i>linear regression</i> )	216
Линейное программирование ( <i>linear programming — LP</i> )	293–295
Личная продажа ( <i>personal selling</i> )	62–63
Логический инкрементализм ( <i>logical incrementalism</i> )	392

## М

M1, M2	337–338
Макгрегор Дуглас ( <i>McGregor, Douglas</i> )	289
Маклеланд Дэвид ( <i>McClelland, David</i> )	152
Макроэкономика ( <i>macroeconomics</i> )	330–344
Маржа ( <i>margin</i> )	47–48
Маркетинг ( <i>marketing</i> )	18–83
Маркетинговое исследование ( <i>research marketing</i> )	36–41
Маркетинговый анализ ( <i>market analysis</i> )	36–41
Маслоу Абрахам ( <i>Maslow, Abraham</i> )	152

Массовое приспособление ко вкусам и потребностям потребителей ( <i>mass customization</i> )	387
Материально-правовые нормы ( <i>substantive laws</i> )	403
Матрица Ансоффа ( <i>Ansoff Matrix</i> )	366–367
Матрица вариантов поведения покупателя ( <i>consumer behavior matrix</i> )	30
Матрица роста/долей рынка ( <i>growth/share matrix</i> )	381–383
Матричный принцип ( <i>matrix structure</i> )	171
Медийная многоголосица СМИ ( <i>media clutter</i> )	62
Международная макроэкономика ( <i>international macroeconomics</i> )	344–346
Международный бизнес ( <i>international business</i> )	401–402
Место для продуктов на магазинных полках ( <i>shelf space</i> )	51
Место продажи ( <i>place of sale</i> )	55–59
Метод «снятия сливок» ( <i>skimming</i> )	71
Метод «точно в срок» ( <i>just-in-time inventory</i> — JIT)	302
Метод FIFO определения стоимости запасов ( <i>First In First Out</i> — FIFO)	102
Метод LIFO определения стоимости запасов ( <i>Last In First Out</i> — LIFO)	102
Метод временных рядов ( <i>time series techniques</i> )	222
Метод двойной записи ( <i>double entry system</i> )	107
Метод индюка Пирсона ( <i>Pearson Turkey Method</i> )	215
Метод критического пути ( <i>critical path method</i> — CPM)	296–298
Метод медиан интервалов значений ( <i>bracket median technique</i> )	213
Метод наименьших квадратов ( <i>least squares method</i> )	216
Метод начисления бухгалтерского учета ( <i>accrual accounting</i> )	97
Метод оценки и пересмотра планов ( <i>Program Evaluation and Review Technique</i> — PERT)	296
Метод ценообразования «стоимость плюс прибыль» ( <i>cost plus</i> )	71
Метод ценообразования на основе воспринимаемой потребителем ценности продукта ( <i>customer perceived</i> )	71
Метод ценообразования исходя из целей получения прибыли в соответствии с емкостью рынка ( <i>profit goals</i> )	72
Методы производства ( <i>production methods</i> )	291
Микроэкономика ( <i>microeconomics</i> )	321–329
Миллер Мертон ( <i>Miller, Merton</i> )	267
Многонациональная корпорация (МНК) ( <i>multinational corporations</i> — MNC)	86
Многофакторный анализ McKinsey ( <i>McKinsey multifactor analysis</i> )	383–384
Множественная регрессия ( <i>multivariable regression</i> )	221
Моделирование методом Монте Карло ( <i>Monte Carlo simulations</i> )	215
Модель «7s» ( <i>Seven S model</i> )	354–361
Модель ADL ( <i>model ADL</i> )	385–386

Модель Блэка и Майрона Шоулза ( <i>Black-Scholes Option Pricing Model</i> )	252
Модель оценки доходности активов ( <i>capital asset pricing model</i> — CAPM)	235–237
Модель решения проблем в перспективе ОП ( <i>problem-solving model</i> )	145
Модель роста дивидендов ( <i>Dividend Growth Model</i> )	246–247
Модернизация ( <i>reengineering</i> )	387
Модильяни Франко ( <i>Modigliani, Franco</i> )	267
Монетаризм ( <i>monetarism</i> )	330
Монополистическая конкуренция ( <i>monopolistic competition</i> )	329
Монополия ( <i>monopoly</i> )	328
Мотивация ( <i>motivation</i> )	152
Мультипликатор потребительских расходов ( <i>spending multiplier</i> )	335
Мэйно Элтон ( <i>Mayo, Elton</i> )	288–289

## Н

Накладная на материалы ( <i>bill of materials</i> — BOM)	306
Накладные расходы ( <i>overhead</i> )	140–141
Накопленная стоимость ( <i>accumulated value</i> )	197–198
Налогообложение ( <i>taxation</i> )	
– двойное ( <i>double</i> )	230
– кривая Лэффера ( <i>Laffer Curve</i> )	343
– налоговый щит ( <i>tax shields</i> )	263
Наука об управлении ( <i>management science</i> )	289
Наценка ( <i>markup</i> )	48
Национальная ассоциация фондовых дилеров ( <i>NASDAQ</i> )	263
Начисленная амортизация основных средств ( <i>allocated cost of fixed assets</i> )	115
Невозвратные издержки ( <i>sunk costs</i> )	74
Независимая переменная ( <i>independent variables</i> )	216
Непрерывность деятельности ( <i>going concern</i> )	101
Непроизводственный персонал ( <i>staff employees</i> )	167
Неустойчивость ( <i>volatility</i> )	232
Ниша ( <i>niche</i> )	55
Номинал ( <i>par value</i> )	239
Нормальное распределение ( <i>normal distribution</i> )	206
Нормативы ( <i>standards</i> )	137
Ньютон Э.Дерек ( <i>Newton, Derek A.</i> )	63

## О

Обеспечительные интересы ( <i>security interests</i> )	413
Облигации ( <i>bonds</i> )	239
– выпуск ( <i>issuance</i> )	262
– доходность ( <i>yield</i> )	240
– оценка ( <i>valuation</i> )	245
– средневзвешенный срок погашения ( <i>duration</i> )	240
Облигация с нулевым купоном ( <i>zero coupon bonds</i> )	243

Обменный курс ( <i>exchange rates</i> ).....	346–347
Оборотные средства (оборотный капитал) ( <i>working capital</i> ).....	110
Обучающиеся организации ( <i>learning organizations</i> ).....	176
Общее право ( <i>common law</i> ).....	402
Общепринятые принципы бухгалтерского учета ( <i>Generally Accepted Accounting Principals — GAAP</i> ).....	95–96
Общепотребительные варианты стратегии ( <i>generic strategies</i> ).....	371–376
Общий оценочный коэффициент ( <i>total rating points — TRP</i> ).....	61
Объективность (бухгалтерский учет) ( <i>objectivity (accounting)</i> ).....	99
Объем полномочий ( <i>span of control</i> ).....	174
Ограниченная ответственность ( <i>limited liability</i> ).....	228
Ожидаемая монетарная ценность ( <i>expected monetary value — EMV</i> ).....	189
Олигополия ( <i>oligopoly</i> ).....	328–329
Операции на открытом рынке ( <i>open market operations</i> ).....	340
Организационная архитектура ( <i>organizational architecture</i> ).....	165–166
Организационное поведение ( <i>organizational behavior</i> ).....	143–184
Организация ( <i>organizations</i> ) – структуры ( <i>structures</i> ).....	167–176
– эволюция и революция ( <i>evolution and revolution</i> ).....	179–180
Основная деятельность ( <i>operating activities</i> ).....	124–126
Основная область компетенции ( <i>core competencies</i> ).....	42
Основные факторы конкурентоспособности ( <i>key competitive factors</i> ).....	41
Остаточная стоимость ( <i>terminal value</i> ).....	279
Отделенческий принцип ( <i>divisional structure</i> ).....	169–170
Отдельная купонная вкладка ( <i>free standing inserts — FSI</i> ).....	64
Отзывные облигации ( <i>callable bonds</i> ).....	244
Отклонение по объему ( <i>volume variances</i> ).....	137–139
Отклонение по цене ( <i>price variances</i> ).....	137–139
Отклонение по цене закупки ( <i>purchase price variances</i> ).....	139–140
Отклонение по эффективности ( <i>efficiency variances</i> ).....	139–140
Отношение рыночной цены акции к чистой прибыли ( <i>price earnings ratio — PE</i> ).....	247
Отношения подотчетности ( <i>reporting relationships</i> ).....	173
Отчет о движении денежных средств ( <i>statement of cash flows</i> ).....	119–129
Отчет о прибылях и убытках ( <i>income statements</i> ).....	113–119
Оучи Уильям ( <i>Ouchi, William</i> ).....	289
Охват (рекламы) ( <i>reach (advertising)</i> ).....	60
Оценка деятельности ( <i>performance appraisals</i> ).....	160–161

## П

«Пут» опцион ( <i>put options</i> ).....	251
Парадигма ( <i>paradigms</i> ).....	176
Паритет покупательной способности ( <i>purchasing power parity</i> ).....	347
Партнерство ( <i>partnerships</i> ).....	228
Партнерство с ограниченной ответственностью ( <i>limited partnerships</i> ).....	228
Пассивы ( <i>liabilities</i> ).....	105
Первоначальное публичное предложение акций ( <i>IPO</i> ) ( <i>initial public offerings — IPO</i> ).....	264
Передаваемое краткосрочное денежное обяза- тельство ( <i>negotiable paper</i> ).....	412
Переменные издержки ( <i>variable costs</i> ).....	74–75
Период временного увольнения ( <i>layoffs</i> ).....	174
Период окупаемости ( <i>payback period</i> ).....	256–258
Пирамида движения талантливых сотрудников ( <i>human talent flow pyramid</i> ).....	176–177
Питерс Томас Дж. ( <i>Peters, Thomas J.</i> ).....	355
План мероприятий ( <i>action planning</i> ).....	52
Планирование потребностей в материалах ( <i>material requirements planning — MRP</i> ).....	304–307
Планирование производства ( <i>scheduling</i> ).....	295–300
Плановые капиталовложения ( <i>capital budgeting</i> ).....	256
Планограмма ( <i>planograms</i> ).....	51
Платежный баланс ( <i>Balance of Payments</i> ).....	345–346
Поведение типов А и В ( <i>Type A and B behaviors</i> ).....	157–159
Поведенческое классифицирование ( <i>behavior typing</i> ).....	157–159
Поглощения ( <i>acquisitions</i> ).....	275
Политика ( <i>policies</i> ).....	166–167
Пороговая норма прибыли ( <i>burdle rates</i> ).....	200
Портер Майкл ( <i>Porter, Michael</i> ).....	367
Портфель (инвестиционный) ( <i>portfolios</i> ).....	234
Портфельные стратегии ( <i>portfolio strategies</i> ).....	380
Посредничество ( <i>agency</i> ).....	412–413
Постоянные издержки ( <i>fixed costs</i> ).....	74–75
Построение карт восприятия ( <i>perceptual mapping</i> ).....	44–45
ППЛУ-модель лидерства ( <i>VCM leadership model</i> ).....	154–159
Прайм-рейт ( <i>prime rate</i> ).....	339
Предельная полезность ( <i>marginal utility</i> ).....	325
Предельная склонность к потреблению ( <i>marginal propensity to consume — MPC</i> ).....	334–335
Предельный доход и предельные издержки ( <i>marginal revenue and cost</i> ).....	322–325
Предложение и спрос ( <i>supply and demand</i> ).....	320–321

Предприниматели ( <i>entrepreneurs</i> )	341
Предпринимательское право ( <i>law</i> )	402–403
Премияльные товары ( <i>premiums</i> )	65
Премия ( <i>spiffs</i> )	66
Преступления ( <i>crimes</i> )	406
Прибыль до уплаты процентов и налогов ( <i>earnings before income and taxes — EBIT</i> )	115
Прибыль от основной деятельности ( <i>operating profit</i> )	115
Приведенная чистая прибыль от основной деятельности, остающаяся после вычета налога ( <i>Adjusted Net Operating Profit After Taxes — ANOPAT</i> )	388
Привилегированные акции ( <i>referred stock</i> )	249
Пригодность к использованию ( <i>fitness for use</i> )	308
Принцип неизменности ( <i>consistency</i> )	101
Принцип обслуживаемых клиентов ( <i>customer structure</i> )	169
Принцип товарной специализации ( <i>product structure</i> )	167–168
Причинно-следственная цепочка ( <i>causal chains</i> )	146–147
Пробные образцы ( <i>samples</i> )	64
Прогнозирование ( <i>forecasting</i> )	216–222
Продажная цена ( <i>selling prices</i> )	48
Продвижение продукта ( <i>promotion</i> )	58–70
Продолжительность цикла ( <i>cycle time</i> )	313
Продукт ( <i>product</i> )	
– годный к продаже ( <i>marketable</i> )	36
– дифференциация ( <i>differentiation</i> )	53
– интегрирование в ассортиментную линию ( <i>fit</i> )	53
– позиционирование ( <i>positioning</i> )	54
– расширение ассортиментной линии ( <i>line extension</i> )	53
– с высоким (низким) уровнем вовлеченности ( <i>high-, low-involvement</i> )	28–31
Производитель с низкими затратами ( <i>low cost producers — LCPs</i> )	372
Производная ценная бумага ( <i>derivatives</i> )	250
Производственные возможности ( <i>capacity</i> )	291–292
Производственные проблемы: подход к решению ( <i>problem solving framework</i> )	290–295
Производственный персонал ( <i>line employees</i> )	167
Промежуточные звенья каналов сбыта ( <i>channel intermediaries</i> )	47
Промышленный индекс Доу Джонса ( <i>Dow Jones Industrial Average</i> )	232–233
Пропаганда ( <i>publicity</i> )	67–69
Пропускная способность ( <i>throughputs</i> )	293
Профессиональные возможности ( <i>skills</i> )	359
Процедуры ( <i>procedures</i> )	166–167
Процентная ставка ( <i>interest rates</i> )	336
Процесс диффузии ( <i>diffusion process</i> )	38
Процесс определения проблемы ( <i>problem definition process</i> )	176
Процесс принятия решения ( <i>adoption process</i> )	25

Процесс решения проблемы ( <i>problem-solving process</i> )	25
Процесс совершения покупки ( <i>buying process</i> )	24
Процесс совершения покупки (привлечь внима- ние/пробудить интерес/вызвать желание/под- вести к действию) ( <i>AIDA buying process</i> )	25
Процессуальное право ( <i>procedural laws</i> )	403
Прямые продажи ( <i>direct sales</i> )	69
Психологическая ПВБЧП-модель ( <i>APCFB psychology model</i> )	149–151
Публичное выступление ( <i>public speaking</i> )	401

## Р

«Рычаги воздействия» ( <i>action levers</i> )	148
Разбиение рабочего процесса ( <i>job fractionabzation</i> )	288
Ранговые переменные ( <i>dummy variables</i> )	221–222
Распределение вероятностей ( <i>probability distributions</i> )	203–206
Распределение Пуассона ( <i>Poisson distribution</i> )	211
Распространение слухов ( <i>word of mouth — WOM</i> )	65
Рассылочный список ( <i>mailing lists</i> )	69
Расхождение между «хотел» и «получил» ( <i>want got gaps</i> )	145
Регрессионный анализ ( <i>regression analysis</i> )	216–222
Резервные требования ( <i>reserve requirement</i> )	340
Реклама ( <i>advertising</i> )	57, 60–62
Рекламное сообщение (креативная составляющая) ( <i>creatives</i> )	61
Релевантность рынка ( <i>market relevance</i> )	36–37
Релятивизм ( <i>relativism</i> )	87–89
Рентабельность активов ( <i>return on assets — ROA</i> )	133, 136
Рентабельность продаж ( <i>return on sales — ROS</i> )	133
Рентабельность собственного капитала ( <i>return on equity — ROE</i> )	133
Рикардо Давид ( <i>Ricardo, David</i> )	344
Риск ( <i>risk</i> )	231–232
Розничная цена ( <i>retail prices</i> )	47
Роузен Рэй ( <i>Roseman, Ray</i> )	157
Рынок акций ( <i>stock market</i> )	245–249
Рынок опционов ( <i>options market</i> )	249–256
– оценка ( <i>valuation</i> )	252–254
– стратегия торговли опционами и хеджи- рование ( <i>strategies and hedging</i> )	255
Рыночная добавленная стоимость ( <i>Market Value Added — MVA</i> )	387

## С

Самостоятельная хозяйственная единица ( <i>entity</i> )	96–97
Свод законов ( <i>statutes</i> )	403
Связи ( <i>linkages</i> )	383

Связи с общественностью ( <i>public relations — PR</i> ).....	67–69	Статистика ( <i>statistics</i> ).....	202
Себестоимость проданной продукции ( <i>cost of goods sold — COGS</i> ).....	98	Статистический контроль производственного процесса ( <i>statistical process control — SPC</i> ).....	308–311
Себестоимость с учетом особенностей деятель- ности ( <i>activity-based costing — ABC</i> ).....	140–141	Стенд с товарами в конце прохода — затычка ( <i>end caps</i> ).....	66
Сегментация по географическому признаку ( <i>geographic segmentation</i> ).....	32	Стиль ( <i>style</i> ).....	358
Сегментация по демографическому признаку ( <i>demographic segmentation</i> ).....	32	Стимулирование дилеров ( <i>dealer incentives</i> ).....	66
Сегментация по поведенческому признаку ( <i>behavioral segmentation</i> ).....	33	Стимулирование сбыта ( <i>sales promotions</i> ) – ориентирование на потребителя ( <i>consumer-directed</i> ).....	64
Сегментация по психографическому признаку ( <i>psychographic segmentation</i> ).....	33	– ориентирование на торговые предприятия ( <i>trade-directed</i> ).....	65
Сегментация рынка ( <i>market segmentation</i> ).....	31–32	Стоимость кредита после уплаты налогов ( <i>after-tax cost of borrowing</i> ).....	262
Сигнализирование ( <i>signaling</i> ).....	377	Стоимость рекламного контакта в расчете на 1000 читателей ( <i>cost per thousand —</i> <i>CPT</i> ).....	61–62
Синергия ( <i>synergy</i> ).....	390	Стоимость фирменной марки ( <i>brand equity</i> ).....	54
Системы (организация) ( <i>systems (organization)</i> ).....	174–175	Становый анализ ( <i>country analysis</i> ).....	348
Ситуационный подход ( <i>contingency approach</i> ).....	290	Стратегическое подразделение ( <i>strategic business units — SBUs</i> ).....	385
Скорость обращения денег ( <i>velocity of money</i> ).....	338	Стратегия ( <i>strategy</i> ).....	166
Слияния и поглощения ( <i>mergers and acquisitions — M&amp;A</i> ) – предложение цены ( <i>bidding</i> ).....	284	Стратегия изменений ( <i>change strategies</i> ).....	181–183
– процесс оценки ( <i>valuation process</i> ).....	284	Стратегия «последней игры» ( <i>end game strategy</i> ).....	41
– типы ( <i>types</i> ).....	275–276	Стратегия привлечения /проталкивания ( <i>pull/push strategies</i> ).....	59–60
– финансовые причины ( <i>financial reasons</i> ).....	274–275	Стратегия проникновения ( <i>penetration strategies</i> ).....	71–72
Сметы ( <i>budgets</i> ).....	137	Стратегия расширения ( <i>expansion strategies</i> ).....	366–367
Смит Адам ( <i>Smith, Adam</i> ).....	341	Стратегия сбыта (распространения) ( <i>distribution strategies</i> ).....	56–57
Смятение чувств ( <i>postpurchase dissonance</i> ).....	27	Стратегия торговли опционами и хеджирование ( <i>strategies and hedging</i> ).....	255
Собственность ( <i>proprietorships</i> ).....	228	Стратегия ( <i>strategy</i> ) – интеграция ( <i>integration</i> ).....	362–364
Собственный капитал ( <i>owners' equity</i> ).....	268–269	– корпоративная ( <i>corporate</i> ).....	366
Совет по стандартам бухгалтерского учета ( <i>Financial Accounting Standards Board —</i> <i>FASB</i> ).....	95	– маркетинг ( <i>marketing</i> ).....	21–23
Сокращение штатов ( <i>reduction in force —</i> <i>RIF</i> ).....	174	– общепотребительные варианты ( <i>generic</i> ).....	371–376
Соотнесение доходов и затрат (бухгалтерский учет) ( <i>matching (accounting)</i> ).....	98	– расширения ( <i>expansion</i> ).....	366–367
Соотношение цена/качество ( <i>price/quality relationship</i> ).....	72	– скептицизм ( <i>skepticism</i> ).....	392
Сохранение клиентуры ( <i>customer retention</i> ).....	386–387	Структура капитала ( <i>capital structure</i> ).....	264
Социальная ответственность ( <i>social responsibility</i> ).....	86	Структура работы ( <i>job design</i> ).....	152–154
Справочные источники ( <i>reference sources</i> ).....	397–400	Структура рынка ( <i>market structures</i> ).....	328
Сравнительное преимущество ( <i>comparative advantage</i> ).....	344	Структуры ( <i>structures</i> ) – бизнес ( <i>business</i> ).....	228
Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) ( <i>weighted average cost of capital — WACC</i> ).....	268	– организации ( <i>organizations</i> ).....	167–176
Среднее арифметическое ( <i>averages</i> ).....	207–208	Суньцзу ( <i>Sun-tzu</i> ).....	393–394
Среднее, медиана, мода ( <i>mean, median, mode</i> ).....	208	Существенность ( <i>materiality</i> ).....	103
Среднеквадратическое отклонение (СКО) ( <i>standard deviation — SD</i> ).....	208	Сценарный анализ ( <i>scenario analysis</i> ).....	351
Стандартная ошибка ( <i>standard error</i> ).....	220		

## Т

Текущие и долгосрочные активы ( <i>current and non-current</i> ).....	110
Теория X, Теория Y, Теория Z ( <i>Theory X, Theory Y, Theory Z</i> ).....	289–290

Теория вероятностей ( <i>probability theory</i> )	202–216
Теория игр ( <i>game theory</i> )	379–380
Теория массового обслуживания ( <i>queueing theory</i> )	298–300
Теория ожиданий ( <i>expectancy theory</i> )	151–152
Теория пяти сил ( <i>Five Forces Theory</i> )	368–371
Теория систем ( <i>systems theory</i> )	177–179
Терблг ( <i>terbligs</i> )	288
Технический анализ ( <i>technical analysis</i> )	238
Технологическая маршрутная карта ( <i>flow diagrams</i> )	293
Товарно-материальные запасы ( <i>inventory</i> )	300–307
– основания для хранения запасов ( <i>reasons for holding</i> )	301
– стадии производства ( <i>stages of production</i> )	301
Томпсон Чик ( <i>Thompson, Chick</i> )	157
Торговля ( <i>trade</i> )	344–345
Торговые выставки ( <i>trade shows</i> )	66
Тотализатор ( <i>sweepstakes</i> )	65
Тотальное управление качеством ( <i>Total Quality Management — TQM</i> )	308–309
Точка безубыточности ( <i>break even point</i> )	76
Точка равновесия ( <i>equilibrium</i> )	320
Трудовые ресурсы ( <i>human resources</i> )	166
Т-счета ( <i>T-accounts</i> )	108
Тэйлор Фредерик У. ( <i>Taylor, Frederick W.</i> )	287

## У

Угрызение совести покупателя ( <i>buyer's remorse</i> )	27
Узлы с ветвями вероятных событий ( <i>event forks</i> )	186
Узлы с ветвями возможных действий ( <i>activity forks</i> )	186
Универсальность ( <i>universalism</i> )	89
Уотермен Роберт Х. ( <i>Waterman, Robert H.</i> )	355
Управление на «выходах в народ» (УОВН) ( <i>manage-ment by walking around — MBWA</i> )	164–165
Управление операциями ( <i>operations</i> )	286–317
Управление по целям (УПЦ) ( <i>management by objective — MBO</i> )	164–165
Управление своим начальником ( <i>Managing Your Boss</i> )	162–163
Управление финансовой деятельностью ( <i>financial management</i> )	256–274
Управленческий учет ( <i>managerial accounting</i> )	137
Уравнение количественной теории денег ( <i>Quantity Theory Equation</i> )	338
Утилитаризм ( <i>utilitarianism</i> )	89
Учетная ставка ( <i>discount rate</i> )	339

## Ф

Фактические затраты на приобретение ( <i>historical costs</i> )	100
--	-----

Федеральная резервная система США ( <i>Federal Reserve</i> )	339
Федеральная торговая комиссия ( <i>Federal Trade Commission — FTC</i> )	415
Филипс Джульен Р. ( <i>Phillips, Julien R.</i> )	355
Финансирование деятельности посредством за- имствования ( <i>debt financing</i> )	268
Финансирование посредством получения бан- ковских ссуд ( <i>bank financing</i> )	264
Финансовая деятельность ( <i>financing activities</i> )	127–128
Финансовое дело ( <i>finance</i> )	226–285
Финансовые консультанты ( <i>bankers</i> )	264
Финансовый лизинг ( <i>lease financing</i> )	261
Финансовый рычаг ( <i>financial leverage</i> )	134
Фискальная политика ( <i>fiscal policy</i> )	334
Фискальный год ( <i>fiscal years</i> )	117
Фокусирование ( <i>focus</i> )	376
Фридман Мейер ( <i>Friedman, Meyer</i> )	157
Фридман Милтон ( <i>Friedman, Milton</i> )	86–87
Фундаментальное уравнение бухгалтерского уче- та ( <i>fundamental accounting equation</i> )	106
Фундаментальный анализ ( <i>fundamental analysis</i> )	238
Функциональная стратегия ( <i>Functional strategy</i> )	365
Функциональный принцип ( <i>functional structure</i> )	167
Функция плотности вероятности ( <i>probability density functions</i> )	204

## Х

Хаммер Майкл ( <i>Hammer, Michael</i> )	387
Хеджирование ( <i>hedging</i> )	255
Хоторнский эффект ( <i>Hawthorne Effect</i> )	289

## Ц

Ценовая эластичность ( <i>price elasticity</i> )	72
Ценообразование ( <i>pricing</i> )	48–52
Центральная предельная теорема ( <i>Central Limit Theorem</i> )	206
Цепочка формирования стоимости ( <i>value chains</i> )	362

## Ч

Частичное возмещение затрат покупателя ( <i>refunds</i> )	64
Частота (рекламы) ( <i>frequency (advertising)</i> )	60
Человеческие отношения ( <i>human relations</i> )	288
Четыре «Пи»: факторы маркетинга ( <i>P's of marketing</i> )	52
Чистая прибыль ( <i>net income</i> )	116
Чистая текущая стоимость ( <i>net present value — NPV</i> )	198–201
Чистый национальный продукт (ЧНП) ( <i>net national product — NNP</i> )	333
Чэмпи Джеймс ( <i>Champy, James</i> )	387



## Ш

Шлезингер Леонард Э. ( <i>Schlesinger, Leonard A.</i> ) .....	181
Шумпетер Йозеф ( <i>Schumpeter, Joseph</i> ) .....	341–342
Шьюхарт У. Э. ( <i>Sbewhart, W.A.</i> ) .....	308

## Э

Экономика ( <i>economics</i> ) .....	73–79, 318–353
Экономика предложения ( <i>supply-side economics</i> ) .....	342–343
Экономическая добавленная стоимость ( <i>Economic Value Added — EVA</i> ) .....	387
Экономичный размер заказа ( <i>economic order quantity — EOQ</i> ) .....	302–304
Эластичность спроса ( <i>elasticity of demand</i> ) .....	325
Эффект масштаба ( <i>economies of scale</i> ) .....	372–373
Эффект мультипликатора ( <i>multiplier effect</i> ) .....	334
Эффект ореола ( <i>halo effect</i> ) .....	67
Эффективность обучения ( <i>learning efficiencies</i> ) .....	373

## Ю

Юридический процесс ( <i>legal process</i> ) .....	404
--	-----

\*\*\*

Arthur D. Little (ADL) модель ( <i>Arthur D. Little (ADL) model</i> ) .....	385–386
Boston Consulting Group (BCG) .....	373
$R^2$ ( <i>R Square</i> ) .....	219
SRDS ( <i>Standard Rate &amp; Data Service</i> ) .....	62
t-статистика ( <i>T statistic</i> ) .....	221–222
Value Line Surveys .....	234
Z величина ( <i>Z values</i> ) .....	210

## СОДЕРЖАНИЕ

---

<b>Предисловие к первому русскому изданию</b> .....	5
<b>Отзывы о книге «МВА за 10 дней»</b> .....	9
<b>ВВЕДЕНИЕ</b> .....	13
<b>ДЕНЬ 1. Маркетинг</b> .....	19
<b>ДЕНЬ 2. Деловая этика</b> .....	84
<b>ДЕНЬ 3. Бухгалтерский учет</b> .....	93
<b>ДЕНЬ 4. Организационное поведение</b> .....	143
<b>ДЕНЬ 5. Количественные методы анализа хозяйственной деятельности</b> .....	185
<b>ДЕНЬ 6. Финансовое дело</b> .....	226
<b>ДЕНЬ 7. Управление операциями</b> .....	286
<b>ДЕНЬ 8. Экономика</b> .....	318
<b>ДЕНЬ 9. Стратегия</b> .....	354
<b>ДЕНЬ 10. Мини-курсы в программе МВА</b> .....	396
 <b>ПРИЛОЖЕНИЕ</b>	
Таблицы к разделу «Количественные методы анализа хозяйственной деятельности» .....	417
Библиография .....	421
Словарь сокращений МВА .....	425
Алфавитно-предметный указатель .....	428

**Силбигер Стивен**

**МВА за 10 дней**

**Перевод с английского: Шустер Эдуард Валентинович**

Над изданием работали:

Новиков Д. Б.	<i>гл. редактор;</i>
Шилова Г. В.	<i>вып. редактор;</i>
Коростелёв А. А.	<i>дизайн и верстка;</i>
Косоротова Е. В.	<i>отв. за производство</i>

Подписано в печать 08.11.01. Гарнитура Garamond.  
Формат 60х90 1/16. Бумага офсетная. Печать офсетная.  
Физ. печ. л. 27,5. Тираж 14 000 экз. Заказ № 1157

Издательство ЗАО «Консультант Плюс»  
Адрес: 117036, Москва, ул. Шверника, 4  
Тел.: (095) 956 8283

При участии ООО «ЕВРОПОЛИГРАФИК РА»  
117312 Москва, ул. Вавилова, 53

Отпечатано на ордена Трудового Красного Знамени  
ГУП Чеховский полиграфический комбинат  
Министерства Российской Федерации по делам печати,  
телерадиовещания и средств массовых коммуникаций.  
142300, г. Чехов Московской области  
Тел.: (272)71-336. Факс: (272)62-536