

Косенко О.А.

**МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ**

*В статье рассмотрены некоторые наиболее распространенные в мире методы оценки эффективности деятельности предприятий. Проанализированы их достоинства и недостатки, а также ограничения при использовании на предприятиях Кыргызстана.*

На сегодняшний день существует множество методов оценки эффективности хозяйственной деятельности предприятий. Каждый из методов имеет свою собственную базу расчета, однако все они имеют один и тот же недостаток: ни один метод не дает полной картины происходящего, каждый метод оценивает лишь какой-то один или несколько аспектов хозяйствования, в то время как все остальные остаются неохваченными. Для того чтобы получить комплексную оценку деятельности необходимо использовать несколько методов оценки, выбор которых определяется целями, для которых оценка проводится.

Традиционно для оценки деятельности предприятий используются показатели рентабельности продаж (рассчитывается как отношение торговой наценки к общей цене товара) и доходности активов и собственного капитала (отношение чистой прибыли к общей величине активов или собственного капитала).

Однако ни рентабельность продаж (коэффициент валовой прибыли) ни доходность активов (собственного капитала), не отражают реальной картины на предприятии, так как существует сильная корреляция между выбранным методом ведения бухгалтерского учета и полученной отчетностью. Этот факт делает финансовую отчетность двух предприятий трудно сопоставимой и делать какие-либо выводы об экономической эффективности достаточно трудно. Кроме того, все основные методы оценки основаны на существующих методах финансового учета и отчетности, которые в настоящее время безнадежно устарели, так как они предназначены только для учета и отслеживания материальных активов. В настоящее время все более актуальными становятся проблемы оценки нематериальной (социальной) составляющей.

Существующие системы оценки экономической эффективности не достаточно полно отражают бизнес-процессы предприятия. В 1995 году журнал "Chief Financial Officer" писал: «... Согласно недавним опросам, 80% крупных американских компаний хотели бы внести изменения в используемую ими систему оценки эффективности...<sup>1</sup>». В итоге из-за отсутствия какой-

либо общепризнанной системы оценки эффективности, сегодня в мире существует множество систем, которые претендуют быть универсальными. Предприятия и компании вынуждены если не полностью менять, то, по крайней мере, проводить ревизию используемых ими систем оценки эффективности.

Ниже приведены некоторые наиболее распространенные в мире методы оценки эффективности компании.

1. Оценка эффективности компании на основе концепции экономической добавленной стоимости (*Economic Value Added, EVA*) и концепции временной стоимости денег.

Показатель EVA рассчитывается исходя из предположения о том, что для инвестора, кредитора и для собственника предприятия важна не столько величина уже заработанной прибыли, сколько способность предприятия генерировать операционную прибыль в дальнейшем.

Показатель EVA оценивает эффективность компании, ее способность генерировать стоимость. Рассчитывается EVA по формуле:

$$EVA = EBIT * (1 - T) - WACC * CE,$$

где

**EBIT** – величина дохода до уплаты налогов и процентов,

**T** – ставка налога на прибыль,

**WACC** – средневзвешенная стоимость инвестированного капитала,

**CE** – величина инвестированного капитала.

Если величина EVA отрицательна, следовательно, происходит разрушение стоимости компании (т.е. альтернативные варианты вложения средств принесли бы больший доход), если положительна, это означает прирост стоимости компании.

Средневзвешенная стоимость капитала рассчитывается по формуле:

$$WACC = \sum_{i=1}^N \gamma_i k_i,$$

где

$\gamma$  – стоимость отдельных составляющих капитала,

**k** – удельный вес отдельных составляющих капитала.

В качестве стоимости заемного капитала принимается процентная ставка, которую необходимо выплатить за пользование данным источником средств. Стоимость собственного капитала определяется исходя из доходности альтернативных объектов вложения. Причем эти

<sup>1</sup> Bill Birchard Making it count, "Chief Financial Officer: The Magazine for Senior Financial Executives", 11 (октябрь 1995) – с.42

объекты должны быть сопоставимы с оцениваемой компанией по уровню риска.

Для учета фактора времени (т.е. изменения стоимости денег во времени) применяется формула дисконтирования:

$$EVA_{Ad} = \sum_{t=1}^T \frac{EVA_t}{(1+i)^t},$$

где

$t$  – порядковый номер прогнозного периода,

$i$  – ставка дисконтирования. При оценке стоимости всей фирмы для расчета ставки дисконтирования используют метод расчета средневзвешенной стоимости капитала (WACC).

В случае, когда длительность периода прогнозирования носит неопределенный характер, этот период разбивается на 2 отрезка – первый имеет фиксированную длительность (горизонт), в течение которых возможен прогноз объемов продаж компании, состояния ее макроэкономической среды и других факторов, от которых зависит  $EVA_t$  и ставка дисконтирования, и второй – для которого принимаются постоянные значения  $EVA_t$  и ставка дисконтирования, характерные для последнего года фиксированного периода прогнозирования. Соответственно, дисконтированная экономическая добавленная стоимость складывается из стоимости на фиксированном горизонте прогнозирования и стоимости на всем последующем оставшемся периоде функционирования компании:

$$EVA_{Ad} = EVA(T) + PV(EVA(T+1,\infty)),$$

где

$EVA(T)$  – экономическая добавленная стоимость компании за фиксированный период ее функционирования,

$PV(EVA(T+1,\infty))$  – дисконтированная экономическая добавленная стоимость компании за последующий неопределенный период ее функционирования.  $EVA(T+1,\infty)$  можно оценить по формуле Гордона:

$$EVA(T+1,\infty) = \frac{EVA(t=T+1)}{i-g},$$

где

$g$  – среднегодовой темп прироста экономической добавленной стоимости.

$$EVA_{Ad} = \sum_{t=1}^T \frac{EVA_t}{(1+i)^t} + \frac{EVA(T+1,\infty)}{(1+i)^{T+1}}.$$

К недостаткам данного метода можно отнести сложность в прогнозировании прибыли до уплаты процентов и налогов, а также средневзвешенную стоимость капитала. Для любого торгового предприятия, работающего на динамично развивающемся рынке, проблема прогноза товарооборота (выручки от реализации) стоит остро. Дело в том, что в условиях рынка ошибка прогноза товарооборота будет достаточно существенной, особенно если предприятие работает на рынке не так давно и не обладает достаточно большим для использования численных методов прогноза набором статистических данных. Ошибка в прогнозе товарооборота

влечет за собой ошибку в прибыли, что в свою очередь не добавляет точности при расчете EVA. Далее, средневзвешенная стоимость капитала в теории должна учитывать упущенные возможности по инвестированию, однако, как это выполнять не практике не ясно. Западные ученые рекомендуют пользоваться так называемым брэнч-маркетингом, основной идеей которого является поиск схожего предприятия в отрасли и сравнения его финансовых и нефинансовых показателей с показателями оцениваемого предприятия. Однако этот метод может быть хорош на западе, где основная форма организации бизнеса – открытое акционерное общество, но в современных условиях в Кыргызстане, когда каждое предприятие «прячет» свою реальную отчетность и 80% ВВП зарабатывается в теневом бизнесе, такой метод не имеет смысла.

## 2. Оценка эффективности компании на основе сбалансированной системы показателей (Balanced Scorecard)

Создание Сбалансированной системы показателей явилось закономерным следствием потребности измерения реализации корпоративной стратегии. Сегодня эта система весьма популярна как на Западе, так и в России.

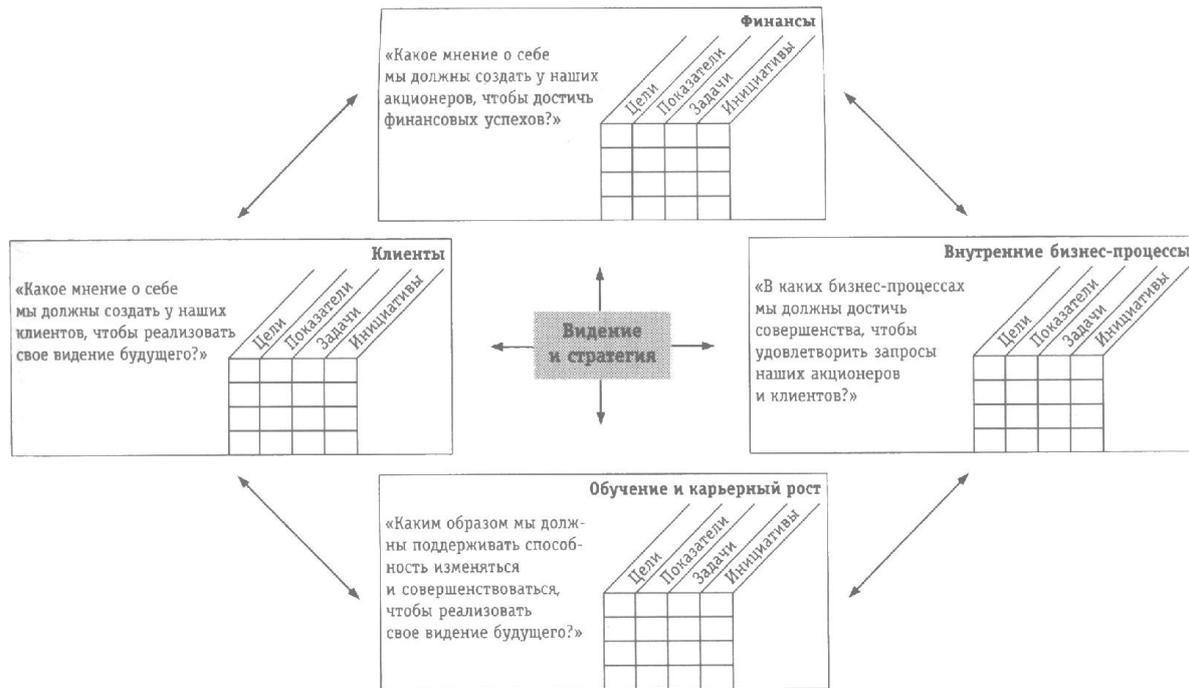
Считается, что успех Сбалансированной системы показателей закономерен, так как за последнее время значительно изменилось само понимание бизнеса. Сегодня бизнес не просто механизм зарабатывания денег, а сложная система взаимоотношений между собственниками предприятия, наемными работниками, потребителями, государством, кредиторами и т.д. Как уже говорилось выше, сегодня важнее для бизнеса иметь сильную торговую марку, квалифицированный персонал, чем иметь материальные активы, так как под управлением низко квалифицированного персонала материальные активы любой ценности могут быть превращены в убытки.

Для собственника так же актуальна и проблема реализации стратегии. Если на предприятии не разработана система отслеживания выполнения поставленных задач, то весь процесс планирования сводится на нет.

Сбалансированная система показателей (ССП), предложенная Капланом и Нортон, позволяет решить обе проблемы.

Основная идея СПП состоит в следующем:

Вся деятельность предприятия делится на равнозначные составляющие: финансы, человеческий потенциал, операционная эффективность и взаимоотношения с потребителями. При этом ключевое значение имеет не столько значение отдельных показателей, сколько их взаимодействие и сбалансированность. Это превращает стратегию любой компании в систематизированную и понятную всем сотрудникам компании последовательность шагов – микрозадач, выполнение которых контролируется на разных уровнях управления.



Источник: R. S. Kaplan, D. P. Norton. Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System // Harvard Business Review, 1996, January/February, p. 76. Перепечатано с разрешения.

**Рис. 1.1.** Сбалансированная система показателей эффективности предоставляет схему для перевода общей стратегии компании в термины операционного процесса<sup>2</sup>

Строго говоря, ССП является скорее инструментом, нежели методом для оценки эффективности. ССП предлагает способ, с помощью которого можно сориентировать всю компанию на достижение единой цели. Однако в качестве основного целевого показателя выбирается все та же доходность собственного капитала. Далее, каждое из подразделений предприятия составляет план, в котором указывается, что именно в своей работе может изменить подразделение, чтобы увеличить целевой показатель - доходность собственного капитала. Такой план называется стратегической картой. Затем стратегические карты подразделений рассматриваются на уровне сотрудников подразделения. В результате каждый сотрудник предприятия имеет представление о своей роли в общем деле достижения стратегической цели.

Важным достоинством ССП является возможность учитывать обучение и развитие персонала.

Однако и сбалансированная система показателей имеет определенные ограничения, когда речь заходит о системе оценки и мотивации персонала. Так Каплан пишет: «Они [компании] затрудняются связать систему показателей с компенсацией, поскольку компаниям необходимы гарантии, что [в системе показателей] будет указан верный набор показателей. Перед тем как сказать, что они уверены в данном наборе показателей, они хотят проверить их на протяжении нескольких месяцев или даже года. Во-вторых, они хотят быть уверенными в надежности данных, в частности потому, что некоторые из показателей сбалансированной системы носят несколько субъективный характер. Компенсация является настолько мощным средством, что необходимо быть полностью уверенным [перед тем как логически соединить показатели и мотивацию], что выбранные показатели – правильные, и для их подсчета существуют достоверные данные»<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Каплан Р. Сбалансированная система показателей. М.Олимп-Пресс, 2004

<sup>3</sup> Маршал В. Мейер Оценка эффективности бизнеса - М. Вершина 2004- с.19