

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА СОВРЕМЕННЫХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Н.Н. Бойчук, студент 2 курса НИУ ЮУрГУ

Научный руководитель:

преподаватель **В.М. Новосад** (НИУ ЮУрГУ)

В современных условиях часто можно столкнуться с мнением, что эффективность деятельности предприятий можно определить, лишь заглянув в их финансовую отчетность. Это предположение ошибочно, т. к. предприятия могут вносить корректировки в отчетность, скрывая некоторые подробности своего финансового состояния. Это делается и для того, чтобы привлекать новых инвесторов. В целях объективной оценки деятельности предприятия существует множество подходов, некоторым мы дадим сравнительную характеристику ниже.

Модель экономической добавленной стоимости (EVA – Economic Value Added, далее – EVA) заклю-

чается в том, что капитал должен быть настолько эффективно использован, чтобы мог обеспечить норму доходности на вложенный капитал, требуемую собственниками.

Популярность концепции объясняется тем, что EVA оценивает не только конечный результат, но и то, как он был получен. EVA способствует росту прибыльности за счет более эффективного использования капитала [1; 2, с. 54–57].

Главное преимущество EVA – легкость расчета и высокая точность результата. Однако упускается из вида финансовая группа показателей, что может послужить причиной неправильной оценки.

Сбалансированная система показателей (далее – ССП). Основная идея ССП заключается в том, что финансовые показатели перестают быть главенствующим звеном в оценке деятельности предприятия. В ССП предлагается рассматривать предприятие с позиций четырех перспектив: инфраструктура, бизнес-процессы, клиенты, финансы. ССП ориентирована на долгосрочную перспективу и предполагает, что компании будут распределять цели по каждой из четырех вышеперечисленных перспектив.

Указанные перспективы между собой тесно взаимосвязаны и взаимозависимы, что отражено на рисунке [3, с. 9].

В концепции ССП не все показатели поддаются измерению, что является одним из ее главных недостатков. Однако ССП более клиентоориентирована, чем другие подходы.

Концепция денежной рентабельности инвестиций (CFROI – Cash Flow Return On Investment, далее – CFROI) была основана на допущении, что рынок капитала более всего ценит способность предприятия генерировать денежные потоки.

В расчете CFROI используются компоненты: валовые инвестиции, валовой денежный поток, неамортизируемые активы, экономический срок жизни активов [4].

Показатель CFROI учитывает денежные потоки с учетом влияния инфляции. Однако это один из самых сложных для понимания и вычисления показателей.

Рыночная добавленная стоимость (далее – MVA) позволяет определить величину превышения рыночной капитализации предприятия над стоимостью собственного капитала.

Однако рыночная капитализация предприятия может сильно отличаться от его балансовой стоимости. Разница между рыночной и балансовой стоимостью предприятия будет отражать факт «добавления» рыночной стоимости, которая отсутствует в финансовой отчетности.

Являясь по сути аналогом EVA, MVA имеет те же достоинства, в частности легкость расчета. Но

недостатки у данных подходов различные: MVA не учитывает ни альтернативной стоимости инвестированного капитала, ни промежуточной прибыли акционерам, ни дает представления о том, когда был создан капитал.

Концепцию Совокупной акционерной доходности (TSR – Total Shareholders Return, далее – TSR) принято считать самой удобной, если речь идет о представлении инвесторам эффективности предприятия.

Величину TSR определяют три финансовых фактора: увеличение свободного денежного потока; доходность инвестиций и прирост инвестированного капитала; альтернативная стратегия, которую применяют предприятия, увеличивающие свою норму прибыли на инвестированный капитал для обеспечения роста дивидендов, начисляемых акционерам. TSR позволяет менеджерам находить компромиссы между прибыльностью, ростом инвестиций и величиной свободного потока денежных средств, а также рассчитать доход инвесторов.

Показатель TSR позволяет проводить сравнения между компаниями, не учитывая их размер, так как является относительным. Но он может рассчитываться только для акционерных обществ.

Показатель Прибыль до выплаты процентов, налогов и дивидендов (EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Deprecation and Amortization, далее – EBITDA) используется для определения способности предприятия отвечать по своим обязательствам, а также для оценки стоимости бизнеса и его рентабельности [5].



Рисунок – Взаимосвязь перспектив ССП

EBITDA является одним из самых спорных подходов к оценке эффективности предприятия. Но, несмотря на множество недостатков (расчет только по МСФО; исключение амортизации у компаний, имеющих множество амортизирующих активов; может давать ложное представление о финансовом состоянии компании) данный подход до сих пор остается одним из самых популярных.

Исходя из краткой характеристики вышеперечисленных подходов, мы можем сделать вывод, что не существует идеального способа определения эффективности деятельности предприятия, в том числе для привлечения инвестиций в инновации. Необходимо учитывать множество факторов и применимость концепций в определенных условиях, и уже исходя из этого выбирать подходящий показатель определения эффективности деятельности предприятия, а возможно, и комплекс мер.

Литература

1. *Лукаевич, И.Я.* Финансовый менеджмент : учебник / И.Я. Лукаевич. – М. : Эксмо, 2009. – 768 с.
 2. *Янгель, Д.* Модель EVA: ориентация на стоимость / Д. Янгель // Консультант. – 2005. – № 23. – С. 54–57.
 3. *Гершун, А.М.* Разработка сбалансированной системы показателей. Практическое руководство / А.М. Гершун, Ю.С. Нефедьева. – М. : ЗАО Олимп-бизнес, 2004. – 88 с.
 4. Магия финансовой метрики // Корпоративный менеджмент. – 2005. – Режим доступа : http://www.cfin.ru/finanalysis/value/finance_metrics_3.shtml. – Дата доступа : 21.02.2015.
 5. EBITDA. Прибыль до уплаты налогов, расходов на амортизацию и процентов по кредитам // Анализ финансового состояния предприятия. – 2014. – Режим доступа : http://afdanalyse.ru/publ/finansovyy_analiz/1/ebitda/15-1-0-61?CfKk6kT. – Дата доступа : 19.02.2015.
-