

ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ КОМПАНИЙ В ПРОЦЕССЕ СТРУКТУРНЫХ ПРЕОБРАЗОВАНИЙ

Королева Ю. В., Кузьмина М. И.

ФБГОУ ВПО «Волгоградский государственный технический университет», Волгоград, Россия (400005, Волгоград, пр. им. Ленина, 28)

Вопросам оценки бизнеса и управления стоимостью предприятия посвящены труды отечественных и зарубежных ученых. В работе российских экономистов по обсуждаемой проблеме практически не находят отражение проблемы управления стоимостью предприятия в условиях структурных преобразований, на сегодняшний день не сформирована единая методика управления стоимостью предприятия в условиях реструктуризации. В современной практике для процесса управления стоимостью компании целесообразным является совместное применение таких методик, как EVA (добавленная экономическая стоимость) и BSC (сбалансированная система показателей). Данные инструменты позволяют строить более эффективную систему управления. При этом применение указанной системы методик в условиях реструктуризации имеет свои особенности в силу своей специфики. Авторы статьи предлагают свою методику управления стоимостью предприятия в условиях реструктуризации.

Ключевые слова: стоимость компании, управление стоимостью, сбалансированная система показателей, добавленная экономическая стоимость.

FEATURES OF COST MANAGEMENT FOR COMPANIES DURING THE PROCESS OF STRUCTURAL TRANSFORMATIONS

Koroleva J. V., Kuzmina M. I.

FBGOU VPO «Volgograd State Technical University», Volgograd, Russia (400005, Volgograd, street Lenina, 28)

Works of Russian and foreign scientists are devoted to problems of business valuation and value-based management. But there is no consideration of the problem of managing the value of companies in conditions of structural transformations in works of Russian economists, the unified system of managing the value of companies in conditions of restructuring isn't formulated. In practice the combined usage of EVA (Economic Value Added) and BSC (Balanced Scorecard) is proper for the process of managing the value of company. These models allow building of more effective system of management. But the usage of these methods in conditions of restructuring has some specific features. The authors of the article suggest their own method of value-based corporate management in conditions of structural transformations.

Key words: company cost, cost management, balanced scorecard, economic value added.

Системное управление стоимостью предприятия является эффективным способом повышения финансового потенциала, необходимого для реализации стратегии экономического роста фирмы, особенно, в условиях дефицита финансовых ресурсов на рынке капитала. Финансовое обеспечение экономического роста является необходимым условием успешной реализации стратегии развития предприятия. Как правило, инвесторы при принятии ответственных решений основываются на результатах оценки стоимости бизнеса. В этой связи внедрение стоимостного подхода к управлению компанией особенно актуально и становится конкурентным преимуществом фирмы, повышая тем самым её инвестиционную привлекательность.

Факторы стоимости (объекты управления), воздействие на которые позволяет достигать необходимого результата, положены в основу системы управления стоимостью предприятия.

Ключевые показатели деятельности, которые оценивают влияние этих факторов, в свою очередь, выстроены в сбалансированную систему показателей (Balanced Scorecard, BSC) для достижения оптимального баланса между факторами. Связными понятиями являются следующие: сбалансированная система оценочных индикаторов, система сбалансированных показателей эффективности.

Добавленная экономическая стоимость (Economic Value Added, EVA) используется в качестве ключевого индикатора роста стоимости предприятия. Во-первых, EVA – это показатель, который учитывает интересы всех стейкхолдеров: инвесторов (акционеров, кредиторов), поставщиков, клиентов, персонала, бюджета и пр.; положительное значение EVA означает, что компания исполнила обязательства перед всеми участниками бизнеса и превзошла ожидания собственников. Во-вторых, применяемый в управлении доходный метод оценки стоимости бизнеса основан на использовании данного показателя. В-третьих, EVA является тем ключевым комплексным индикатором, в котором наиболее полно представлены факторы стоимости предприятия для целей управления в области операционной, инвестиционной и финансовой деятельности компании [5, с. 85].

При этом важно отметить, что автор концепции EVA Стюарт Штерн не остановился на разработке только показателя, он разработал концепцию под названием «Система управления на основе показателя EVA» (EVA-based management). Система управления на основе показателя EVA – это система финансового управления, которая задаёт единую основу для принятия решений основным и вспомогательным персоналом и позволяет моделировать, отслеживать, проводить и оценивать принимаемые решения в едином ключе: добавление стоимости к инвестициям акционеров предприятий [5, с. 87].

Проведенный сравнительный анализ инструментов управления стоимостью компании представлен в таблице 1.

Таблица 1

Сравнительный анализ инструментов управления стоимостью фирмы

Инструменты	База сравнения
1	2
1. Определение	
BSC	Это система стратегического управления и оценки её эффективности, которая переводит миссию и общую стратегию компании в систему показателей [4, с. 87].
EVA	Это показатель, отражающий фактическую экономическую прибыль предприятия, и определяется как разность между значениями чистой операционной прибыли после уплаты налогов и стоимости капитала.
2. Цель инструмента	
BSC	Цель BSC состоит в направлении деятельности организации на достижение миссии и стратегических целей [2, с. 58].

EVA	Цель системы управления на основе показателя EVA – направление деятельности компании на прибавление ее стоимости [1, с. 45].
3. Теоретические аспекты	
BSC	BSC появилась как результат исследования различных методов – только финансовых показателей недостаточно для адекватной оценки деятельности компании. Были разработаны четыре перспективы: финансы, рынок, внутренние процессы, обучение и рост [4, с. 95].
EVA	Система появилась в результате развития концепции управления на основе стоимости (Value based management): EVA стал продолжением таких показателей, как ROI (Return on Investment) и ROCE (Return on Capital Employed). С помощью выделения составляющих EVA появляется возможность построения дерева целей компании и распределения ответственности за их достижение [5].
4. Основные принципы	
1	2
BSC	<ul style="list-style-type: none"> – причинно-следственная связь всех показателей; – связь результирующих показателей определенного периода и показателей, которые можно измерить мгновенно; – связь всех показателей с финансовыми результатами деятельности [6, с. 85]
EVA	<ul style="list-style-type: none"> – для получения дохода собственники инвестируют капитал; – компания создана для получения дополнительного дохода; – персонал компании нацелен на прибавление акционерной стоимости при помощи системы мотивации [6, с. 57]
5. Преимущества (результат внедрения)	
BSC	Создание организации, ориентированной на выполнение стратегии: <ul style="list-style-type: none"> – перевод стратегии в действия; – связь организации со стратегией – эффект синергии через направление усилий всех подразделений на достижение стратегии; – реализация стратегии всеми сотрудниками с помощью системы коммуникаций, мотивации; – стратегическое управление в режиме реального времени [4, с. 98].
EVA	Система 4М: <ul style="list-style-type: none"> – Измерение (Measurement) – система оценки деятельности компании, которая выражает фактическую ее прибыльность; – Система управления (Management system); – Мотивация (Motivation) позволяет соединить интересы менеджеров и акционеров; – Стиль мышления (Mindset) на основе изменения корпоративной культуры [5, с. 96].
6. Недостатки	
BSC	– может быть построена только после того, как всеми сотрудниками принята и понята стратегия;
1	2
	<ul style="list-style-type: none"> – отсутствует ответственность за общий результат; – более ориентирована на управление активами и ресурсами, а не на их финансирование.
EVA	<ul style="list-style-type: none"> – «опасность» принятия решений, направленных на краткосрочные выгоды от снижения расходов и использования активов; – состоит только из финансовых показателей, что ведёт к недооценке

таких факторов, как знания персонала, информационные технологии, корпоративная культура и др.

Составлено автором на основе источников [1, 2, 4, 5, 6].

Анализ показал, что данные инструменты управления стоимостью предприятия не являются взаимоисключающими и могут использоваться как отдельно, так и вместе. Однако наибольший эффект достигается при их совместном использовании:

- показатель EVA в качестве финансовой перспективы сбалансированной системы показателей, а также основы для системы мотивации руководства;
- BSC в качестве основного инструмента управления для создания организации, ориентированной на прибавление акционерной стоимости.

Как показывает современная практика, многие традиционные подходы к управлению стоимостью компаний становятся менее эффективными.

Процесс управления стоимостью (EVA) предполагает не просто расчет стоимости компании и величины экономической добавленной стоимости, а управление изменением этой стоимости. Для повышения и управления стоимостью акционерного капитала компании необходимо обратить внимание на следующие базовые блоки:

- производственная эффективность (объем и качество выпускаемой продукции, качество активов, темп роста, прибыльность);
- взаимоотношения между акционерами и кредиторами;
- прозрачность отчетности компании;
- коммуникации с инфраструктурой фондового рынка (размещений акций и облигаций компании на организованных торговых площадках) [3] .

Процесс реструктуризации, как правило, направлен на более эффективное использование внутренних и внешних ресурсов предприятия, приводящее к увеличению стоимости бизнеса фирмы. Внутренние резервы базируются на выработке стратегии, обеспечивающей конкурентное развитие и формирование стоимости предприятия за счет собственных и заемных источников финансирования, внешние – на изменении вида деятельности и структуры предприятия. Совместное применение таких инструментов, как BSC и EVA в управлении стоимостью компании в условиях реструктуризации является экономически обоснованным и имеет свои специфические особенности.

Представим процесс управления стоимостью в процессе реструктуризации в виде блок-схемы (рисунок 1).

В концепцию управления стоимостью предприятия в процессе реструктуризации входит сбалансированная система факторов, на основе которых в дальнейшем будет оцениваться стоимость компании и проводиться процесс реструктуризации. Данная система

факторов представляет собой отражение внешней и внутренней среды предприятия. В зависимости от полученных в результате оценки стоимости изменений стоимости компании, проводится тот или иной вид реструктуризации.

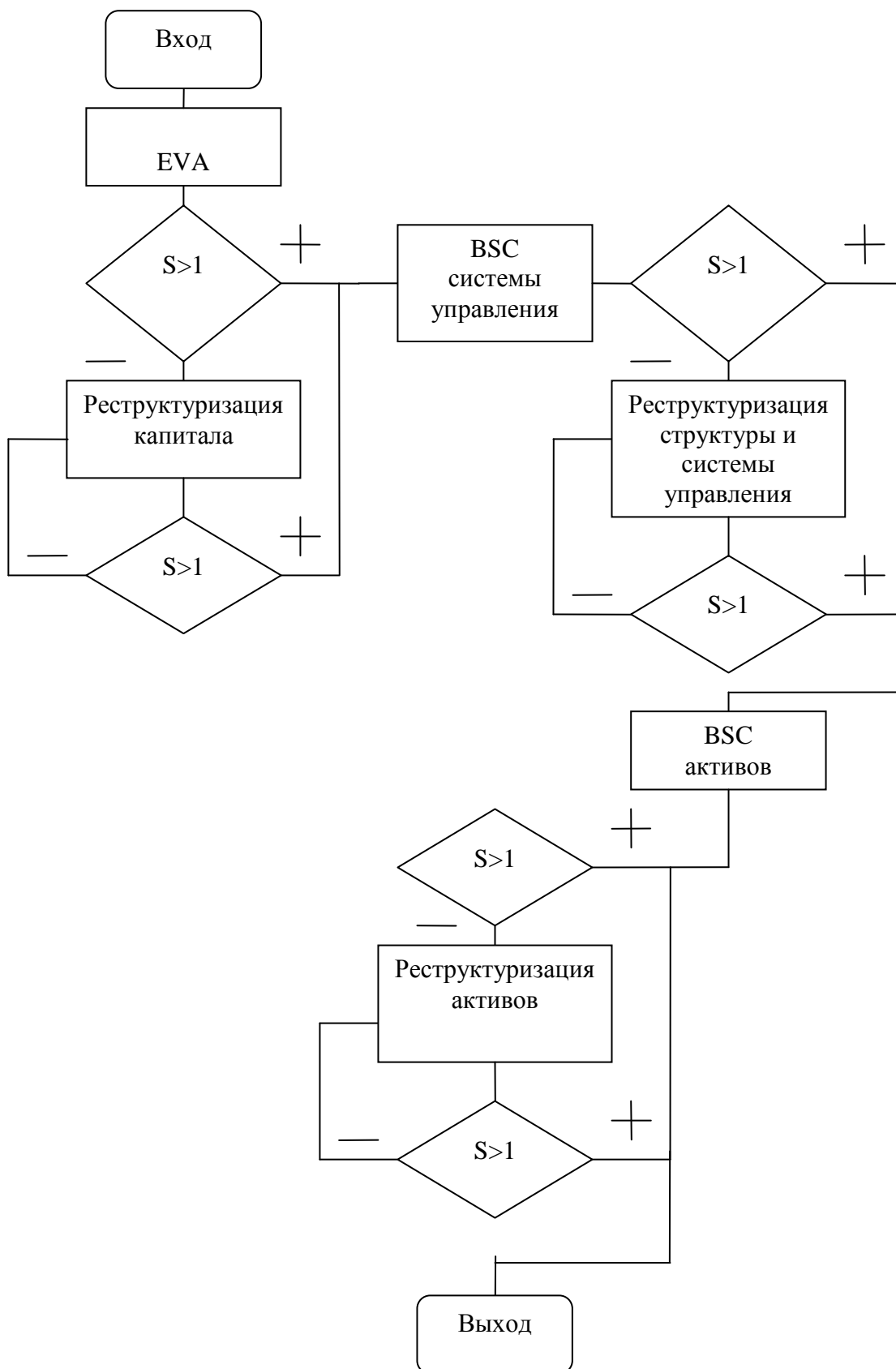


Рисунок 1. Управление стоимостью в процессе реструктуризации
 Источник: разработано автором

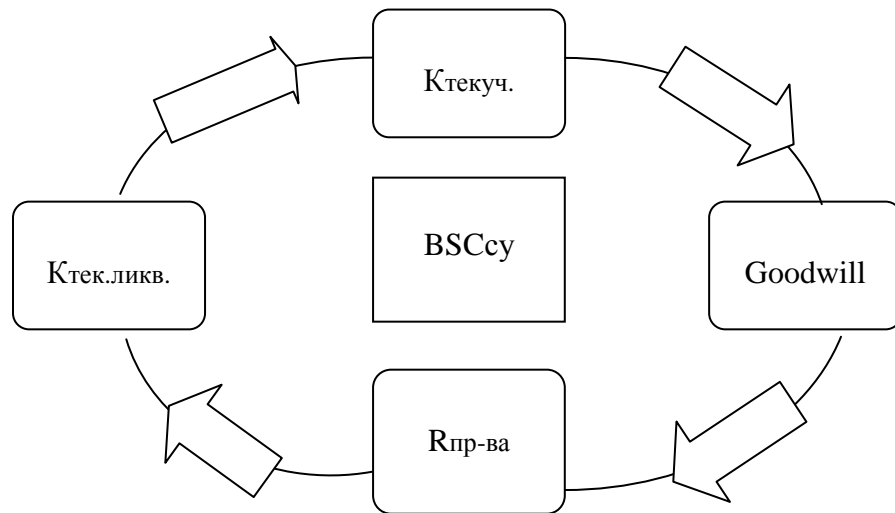


Рисунок 2. Система показателей в процессе реструктуризации системы управления
 Источник: разработано автором

1. Система показателей в процессе реструктуризации системы управления:

Коэффициент текущей ликвидности = $\frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные долговые обязательства}}$.

Коэффициент текучести = $\frac{\text{численность работников, которые проработали в течение как минимум одного года}}{\text{число работников, принятых год назад}} * 100 \%$.

Рентабельность производства = $\frac{\text{прибыль}}{\text{стоимость основных фондов} + \text{стоимость основных средств}}$.

Гудвилл = (инвестиция контролирующего акционера + доля неконтролирующих акционеров) – чистые активы дочерней компании.

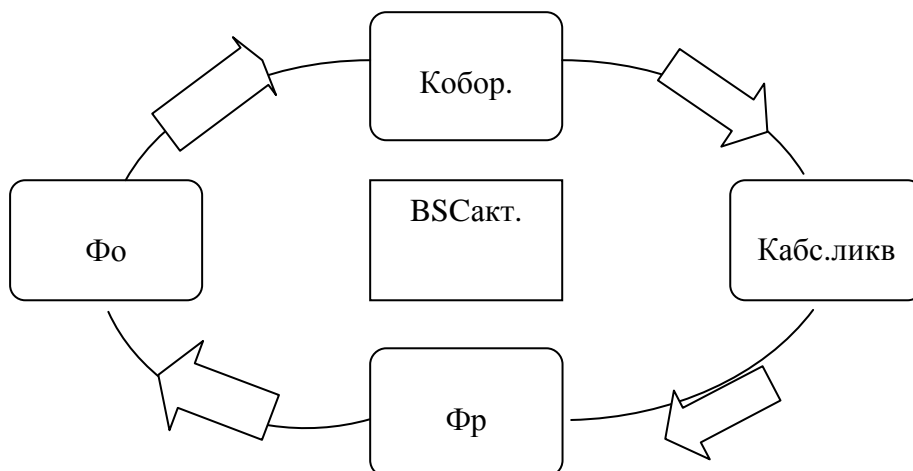


Рисунок 3. Система показателей в процессе реструктуризации активов
 Источник: разработано автором

2. Система показателей в процессе реструктуризации активов:

Коэффициент оборачиваемости = объем реализованной продукции за рассматриваемый период / средняя сумма оборотных средств за тот же период.

Фондоотдача = выпуск продукции / среднегодовая стоимость основных средств на начало года.

Коэффициент абсолютной ликвидности = оборотные активы / краткосрочные обязательства.

Фондорентабельность = (прибыль до налогообложения / средняя стоимость внеоборотных активов) x 100 %.

3. Система показателей в процессе реструктуризации капитала:

$EVA = NOPAT - WACC \times C$,

где EVA – экономическая добавленная стоимость, NOPAT – чистая операционная прибыль за вычетом налогов, но до выплаты процентов, WACC – средневзвешенная стоимость капитала, C – величина инвестированного капитала.

Таким образом, как показывает современная практика, многие традиционные подходы к управлению стоимостью предприятий становятся менее эффективными. Показатели, положенные в основу системы стратегического управления организацией (BSC), отобраны таким образом, чтобы отразить все существенные с точки зрения стратегии аспекты деятельности предприятия. Процесс управления стоимостью (EVA) предполагает не просто расчет стоимости компании и величины экономической добавленной стоимости, а также управление изменением стоимости.

Список литературы

1. Грязнова А. Г., Федотова М. А. Оценка бизнеса. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 512 с
2. Казакова Н. А. Экономический анализ в оценке бизнеса. – М.: Дело и Сервис, 2011. – 288 с.
3. Каплан Р. С., Нортон Д. П. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию. – М.: Олимп-Бизнес, 2008. – 416 с.
4. Палкина Е. С. EVA в системе управления компанией // Информационные технологии и системы: управление, экономика, транспорт, право / Под ред. д-ра техн. наук, проф. Е. П. Истомина и др. – Вып. 1 (6). – СПб.: Андреевский издательский дом, 2008.
5. Чеботарев Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – М.: Издательский дом «Дашков и К». 2009. – 256 с.
6. Харисова Г. М. Модель экономической добавленной стоимости (EVA) и ее применение при обосновании стратегии интегрированных образований в реальном секторе экономики. –

Журнал ВАК: Управление экономическими системами. –№ 36 [Электронный ресурс] // <http://www.uecs.ru/uecs-36-122011/item/932--eva->.

Рецензенты:

Мерзликина Г. С., д-р экон. наук, профессор кафедры «Экономика и управление» ВолгГТУ, г. Волгоград.

Бельских И. Е., д-р экон. наук, профессор кафедры «Менеджмент, маркетинг и организация производства» ВолгГТУ, г. Волгоград.