

СТОИМОСТНО-ОРИЕНТИРОВАННОЕ УПРАВЛЕНИЕ КАК СПОСОБ ПОВЫШЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

СТОЛЯРЧУК А. В.

кандидат экономических наук

ЧЕРНЫШ О. Г.

Харьков

Применение широко распространенной традиционной системы оценки эффективности управления финансовой деятельностью предприятия, основанной на ресурсном подходе, а также показателей рентабельности деятельности не позволяет адекватно оценивать качество управления в долгосрочном периоде.

Современная экономическая ситуация, характеризующаяся динамизмом и глобализацией, потребовала новых подходов к оценке эффективности управления финансовой деятельностью предприятий добывающей промышленности. В связи с этим особую важность приобретает построение такой системы оценки эффективности управления предприятием, которая бы учитывала влияние изменяющейся внешней среды и долгосрочные последствия принимаемых управленческих решений.

Система оценки эффективности управления предприятием на основе стоимостного анализа позволит принимать во внимание влияние внешних факторов и с приемлемой точностью определять результат деятельности предприятия в долгосрочном периоде. В этом случае критерием эффективности управления предприятием будет приращение стоимости его капитала, выраженного в денежной форме.

Вопросы формирования инструментов стоимостно-ориентированного управления предприятием рассматривали такие зарубежные учёные: Р. Каплан, Р. Купер, Х. Махер, Ф. Модильяни, М. Миллер, Д. Нортон, Ш. Остер, М. Портер, Ф. Шерер, В. Ковалёв, Ю. Лапыгин, Н. Прохорова, а также отечественные: Т. Момот, Л. Нападовская, Г. Островская и другие.

Однако классической проблемой стоимостно-ориентированного управления украинских предприятий добывающей промышленности остаётся игнорирование методик, которые успешно используют зарубежные практики. Поэтому объективная необходимость рассмотрения возможностей применения методов стоимостного анализа для оценки эффективности

управления финансово-хозяйственной деятельностью предприятий добывающей промышленности Украины определяет актуальность последующего научного исследования в этом направлении.

Целью статьи является анализ преимуществ и недостатков известных инструментов управления стоимостью предприятия и выработка рекомендаций по применению одного из них для оценки эффективности управления финансово-хозяйственной деятельностью предприятий добывающей промышленности.

Рассмотрим известные показатели эффективности управления стоимостью предприятия (табл. 1) для последующего их анализа.

Поскольку все показатели эффективности управления стоимостью были созданы зарубежными экономистами в рамках корпоративного управления, то в табл. 1 показатели были отобраны с учётом преимущественной организационно-правовой формы хозяйствования отечественных предприятий добывающей промышленности (табл. 2).

Таблица 1

Эволюция показателей эффективности управления стоимостью

Время создания	Наименование показателей
20-е годы XX века	1. Модель Дюпона; 2. Рентабельность инвестиций (ROI)
70-е годы XX века	1. Рентабельность собственного капитала (ROE); 2. Рентабельность активов (ROA)
80-е годы XX века	1. Рентабельность чистых активов (RONA); 2. Метод дисконтированного денежного потока (DCF)
90-е годы XX века – начало XI века	1. Экономическая добавленная стоимость (EVA); 2. Система сбалансированных показателей

Таблица 2

Самые распространённые формы хозяйствования предприятий добывающей промышленности Украины на 01.01.2011 г.

Форма	Количество, ед.	Удельный вес, %
Всего	5075	100
Общество с ограниченной ответственностью	3016	59,42
Частное предприятие	835	16,45
Акционерное общество	357	7,03

Среди предусмотренных законодательством организационно-правовых форм в добывающей промышленности на 01.01.2011 г. преобладают общества с огра-

нической ответственностью (59,42%), на втором месте находятся частные предприятия (16,45%), на третьем – акционерные общества (7,03%).

Таким образом, для предприятий добывающей промышленности нехарактерным будет использование показателя акционерной добавленной стоимости (SVA).

Проанализируем преимущества и недостатки показателей оценки эффективности управления стоимостью предприятия. Известно, что успешно зарекомендовали себя ранее и продолжают использоваться: модель Дюпона, показатели рентабельности инвестиций, собственного капитала, активов предприятия [2]. Однако существенными недостатками применения данных показателей являются: ориентация на данные финансовой отчётности прошлых периодов; неотображение стоимости денег во времени и рисков инвесторов; использование только в интересах менеджеров разных уровней.

Методы, которые появились в середине 80-х годов XX века, в рамках подхода к управлению предприятием на основе его стоимости значительно уменьшили недостатки предшествующих проанализированных нами показателей. В это время активнее использовались показатели, в основе которых лежит величина денежного потока. Это показатели рентабельности чистых активов и дисконтированного денежного потока. Превалирующим методом, реализующим финансовый взгляд на компанию и стоимостную модель управления, был метод дисконтированного денежного потока. Но у этого метода выявился серьёзный недостаток – статичность. Метод дисконтированного денежного потока даёт возможность получить оценку проекта только на определённый момент времени, а ведь деятельность предприятия бесконечна и менеджерам не удаётся повлиять на постоянно изменяющуюся ситуацию на рынке.

шаллом. Можно выделить следующие преимущества и недостатки использования данной модели (табл. 3).

Таким образом, можно отметить, что показатель экономической добавленной стоимости имеет как ряд преимуществ, так и ряд недостатков, которые не снижают в конечном итоге его важность при оценке стратегической эффективности финансовой деятельности предприятия.

Система сбалансированных показателей, разработанная Институтом Нолана Нортон под руководством Дейвида Нортон [3], рассматривает эффективность деятельности компании по четырем взаимосвязанным составляющим: финансовой, клиентской, внутренних бизнес-процессов, обучения и развития. Однако очень большое число показателей системы и отсутствие единого интегрального показателя эффективности осложняет практическое использование сбалансированной системы показателей на предприятиях Украины.

Таким образом, подводя итоги исследования, отметим, что при оценке эффективности управления финансово-хозяйственной деятельностью предприятий добывающей промышленности рациональным, на наш взгляд, является использование показателя экономической добавленной стоимости.

Переход к стоимостно-ориентированному управлению позволит руководству предприятий добывающей промышленности проводить оценку стратегической эффективности субъекта хозяйствования на основе показателя экономической добавленной стоимости, анализировать факторы, влияющие на стоимость бизнеса.

Изменения, которые должны произойти на предприятиях, перестраивающих свою систему управления на стоимостно-ориентированную, на инструментальном уровне должны быть направлены на повышение финансовой эффективности их деятельности. ■

Таблица 3

Преимущества и недостатки использования показателя экономической добавленной стоимости для оценки эффективности управления предприятием

Преимущества	Недостатки
1. Простота расчёта	1. Громоздкая система корректировки первичных данных баланса предприятия для уточнения экономической стоимости активов
2. Возможность определения стоимости предприятия	2. Использование данных прошедших периодов
3. Базируется на комплексном подходе к трём основным сферам менеджмента: составление капитального бюджета, оценка эффективности работы подразделений и предприятия в целом, разработка оптимальной системы премирования менеджмента	3. Основная часть добавленной стоимости в рамках модели EVA попадает на постпрогнозный период, что является корректировкой неучтённой реальной стоимости инвестированного капитала в добавленных стоимостях прогнозного периода

В ответ на указанные выше недостатки применения предыдущих инструментов оценки возникают новые альтернативные показатели стоимости. Это модель экономической добавленной стоимости (EVA) и система сбалансированных показателей (BSC). Модель экономической добавленной стоимости базируется на концепции остаточного дохода, предложенной А. Мар-

ЛИТЕРАТУРА

1. Показники ЄДРПОУ на 01.01.11 р. Експрес-ви́пуск Державної служби статистики України № 12 від 20.01.2011 р. [Електронний ресурс].– Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
2. **Островська Г.** Управління вартістю: сучасні інструменти оцінки корпоративної ефективності / Г. Островська // Світ фінансів.– 2008.– № 3(16).– С. 106 – 117.
3. **Каплан Р. С.** Сбалансированная система показателей: от стратегии к действию / Р. С. Каплан, Д. П. Нортон.– М.: ЗАО «Олимп-Бизнес».– 2003.– 210 с.