

Тема 11. Оценка эффективности деятельности предпринимательской деятельности.

1. Факторы, влияющие на эффективность предпринимательской деятельности.

На эффективность предпринимательской деятельности в условиях рыночной экономики влияют самые разнообразные факторы. В зависимости от направленности действия все факторы можно объединить в две группы: позитивные и негативные. Позитивные факторы благотворно влияют на деятельность предприятия, а негативные — наоборот.

В зависимости от места возникновения все факторы можно классифицировать на внутренние и внешние.

Значительное влияние на деятельность предпринимательского предприятия оказывают составляющие внутренней среды предприятия.

Факторы внутренней среды предприятия можно сгруппировать следующим образом:

- производственно-технические;
- социальные;
- экономические;
- информационные;
- маркетинг;
- организация управления.

Рассмотрим кратко содержание этих факторов.

Производственно-технические факторы включают в себя *основные и оборотные средства* предприятия — совокупность машин, оборудования, инструментов, приспособлений, с помощью которых изготавливается продукция, а также средства, из которых создается продукция, — сырье, материалы, полуфабрикаты; эти же факторы учитывают *технологии производства продукции*.

От состава машин и оборудования, инструментов и приспособлений, их прогрессивности, уровня физического и морального износа, интенсивности применения, технологии и качества обслуживания во многом зависит успех деятельности предприятия: количество и качество выпускаемой продукции, уровень рентабельности и размер прибыли.

Не меньшее влияние на эти показатели деятельности предприятия оказывают состав и качество используемых сырья и материалов, полуфабрикатов. Значительную роль в воздействии на все составляющие внутренней среды предприятия играют применяемые на предприятии технологии. В современных условиях, когда все большее применение на предприятиях находят высокие технологии, эта роль и воздействие многократно возрастают. Применяемые на предприятии технологии оказывают влияние на все составляющие внутренней среды, они взаимосвязаны с ними. В данном случае имеется в виду персонал предприятия, его квалификация и уровень образования, методы стимулирования труда, культура поведения.

Основу предприятия (организации) составляют люди с определенными профессиональными навыками, квалификацией, интересами. Это руководители, специалисты, рабочие. В понятие *социальных факторов внутренней среды предприятия* входит весь сложный комплекс отношений между людьми, работающими на предприятии. От их способностей, усилий и умения, отношения к труду, мотивации, поведения во многом зависят результаты работы предприятий. Не случайно во всех промышленно развитых странах, включая и Россию, уделяется большое внимание подбору кадров, их расстановке на предприятии, повышению их квалификации, созданию ясной и четкой

системы продвижения по служебной лестнице.

В последние годы большое внимание уделяется формированию организационной культуры. Высокая организационная культура помогает предприятию успешно достигать поставленных целей и задач. Важное значение приобретает профессиональная этика, отражающая особенности нравственного сознания, поведения и взаимоотношений людей, обусловленные спецификой профессиональной деятельности. В современных условиях выделяются три наиболее важные и сложные проблемы на пути формирования *деловой этики* любого предприятия:

- 1) выполнение деловыми партнерами взаимных обязательств;
- 2) применение силовых методов в деловых отношениях;
- 3) взаимоотношения с властными структурами и коррупция.

Чем выше образовательный и квалификационный уровень предпринимателей, тем нетерпимей относятся они к недобросовестности партнеров. Что касается второй проблемы, то, к сожалению, организованное насилие стало почти обычной практикой для российского бизнеса.

В наличии третьей проблемы — коррупции и вымогательства чиновников — одинаково виновны и чиновники, и предприниматели. Нередко предприниматели используют корыстолюбие чиновников, чтобы добиться определенных льгот, выгод.

Немаловажную роль также играют *деловые отношения и поведение сотрудников*. Многие предпринимательские предприятия теряют значительную долю успеха из-за несложившихся деловых отношений и поведения сотрудников. В процессе деловых отношений выделяют ряд этапов: установление контакта, ориентация в ситуации, обсуждение вопроса, проблемы, принятие решения, выход из контакта. Задача делового общения — не только успешно общаться с людьми, но и влиять на них в нужном направлении.

Экономические факторы представляет собой совокупность экономических процессов, включающих движение капитала и денежных средств, экономические показатели деятельности предприятия. Среди последних следует выделить показатель рентабельности — соотношение затрат и доходов. Для расчетов за поставки необходимых материалов, оборудования, энергоресурсов, для выплаты заработной платы работникам и осуществления прочих платежей предприятию необходимы *деньги*, которые накапливаются на его расчетном счете в банке и частично в кассе предприятия. При отсутствии достаточной суммы собственных денег предприятие прибегает к кредитам.

Особое место в ряду факторов внутренней среды предприятий занимают *информационные*, т.е. совокупность организационно-технических средств, обеспечивающих каналы и сети предприятия соответствующей информацией для эффективных коммуникаций в управлении предприятием. С появлением и развитием информационных сетей, включая Интернет, успех предприятия все в большей степени определяется уровнем используемых им информационных технологий.

Основное назначение информационных технологий — максимальное приближение управленческого персонала к выполнению им основной функции — принятию решений. Информационные технологии освобождают работников от рутинных операций подготовки информации для принятия решения и выработки соответствующих рекомендаций. С позиций управления выделяют *три уровня информации* — коммерческую, техническую и оперативную. *Коммерческая информация* отвечает на вопросы: какую продукцию и в каком количестве необходимо изготовить; по какой цене и кому ее реализовать; какие расходы потребуются для ее производства? *Техническая информация* дает исчерпывающую характеристику продукции, описывает технологию ее изготовления, устанавливает, из каких частей и материалов нужно производить каждое

изделие, при помощи каких машин, оборудования, инструментов и приемов, в какой последовательности должна вестись работа. На основе *оперативной информации* выдаются задания персоналу, производится его расстановка по рабочим местам, осуществляются контроль, учет и регулирование хода производственного процесса, а также корректировка управленческих и коммерческих операций. При помощи информации все структуры действующего предприятия связываются в единый синхронно функционирующий комплекс, нацеленный на производство заданного вида продукции соответствующего количества и качества.

Важную роль среди факторов внутренней среды предприятия играет маркетинг. Он предусматривает обеспечение потребностей покупателей в товарах или услугах предприятия путем изучения рынка, создания эффективной рекламы и системы сбыта. Маркетинг предполагает также активное воздействие на рынок, на существующий спрос в целях увеличения рыночной доли предприятия и повышения рентабельности продаж.

Заключительным и самым существенным фактором внутренней среды является *организация управления*. В конечном итоге именно от того, как организовано на предприятии управление денежными потоками, финансовым мониторингом, технологическими процессами, кадровой политикой, зависит успех любого предпринимательского проекта.

Кроме того, все внутренние факторы можно разделить на объективные и субъективные. *Возникновение объективных факторов внутренней среды предприятия не зависит от субъекта управления*. К объективным факторам внутренней среды предприятия можно отнести факторы, связанные:

- с ограничениями и преимуществами организационно-правовой формой хозяйствования;
- с ускорением НТП;
- со спецификой производства и отрасли.

Субъективные факторы составляют абсолютное большинство, они полностью зависят от субъекта управления и способностей предпринимателя. К таким факторам, которые должны быть всегда в поле зрения и анализа, можно отнести факторы, связанные:

- с личностью руководителя, а также способностью его команды управлять предприятием в условиях рынка;
- инновационной политикой предприятия;
- совершенствованием организации производства и труда, управлением предприятием;
- созданием благоприятного социально-психологического климата в коллективе;
- качеством и конкурентоспособностью продукции, с управлением издержками и ценовой политикой;
- амортизационной и инвестиционной политикой..

Предпринимательская деятельность, осуществляемая юридическим лицом (предприятием), зависит от внешней среды в отношении поставок ресурсов, энергии, кадров, а также потребителей продукции.

Составляющие, входящие во внешнюю среду предприятия, многообразны. В их число можно включить:

- внешние экономические факторы;
- внешние политические условия;
- внешние правовые составляющие;
- внешние научные и технические факторы;
- коммуникационные внешние условия;
- природно-климатические условия и др.

Все эти составляющие внешней среды предпринимательского предприятия в большей или меньшей степени оказывают влияние на результативность его деятельности. Основными характеристиками внешней среды являются взаимосвязанность ее факторов, сложность, подвижность и неопределенность.

Внешние экономические факторы включают общий уровень экономического развития страны, уровень рыночных отношений, конкуренции и т. д. — все, что представляет собой условия, в которых функционирует предприятие. Основными параметрами внешней экономической составляющей служат многочисленные макроэкономические показатели: размер валового внутреннего продукта и его колебания, размеры инфляции, процентной ставки, валютный курс и его колебания, дефицит или профицит бюджета, уровень производительности общественного труда, средней заработной платы, ставки налогообложения. В число параметров внешней среды предприятия входят также уровень экономического развития отдельных регионов, соотношение между потреблением и накоплением, экспортом и импортом, наличие финансовых резервов и инвестиционных ресурсов и др.

Использование знаний об этих параметрах, вообще о тенденциях развития экономики может помочь предприятию получить определенные преимущества перед конкурентами.

Внешние политические условия включают государственное устройство и государственную политику, в том числе внешнюю и внутреннюю. Внутренняя политика — это социальная, научно-техническая, промышленная, кадровая, экономическая составляющие, а также налоговая, ценовая, кредитная, таможенная и др. От того, как устроена политическая система, зависит ее влияние на деловую активность предприятий: она может способствовать их развитию или создавать трудности. Широкая информированность предприятий о политической системе, ее функционировании позволяет пользоваться благоприятными возможностями для развития своего дела, укрепления своих позиций, расширения сферы деятельности, избежать или снизить потери.

Вместе с тем и сами предприятия могут оказывать активное влияние на политическую сферу в своих интересах, в том числе на разработку и принятие законов, и другие изменения ситуации в этой сфере.

Внешние правовые составляющие включают степень правовой урегулированности общественных отношений, состав действующих законов и подзаконных актов, гарантии обеспечения безопасности предприятий и граждан, четкость формулировок правовых норм и др. Внешние правовые составляющие оказывают огромное влияние на успешную деятельность предпринимательских предприятий. От своевременности принятия и содержания законов и правовых норм зависит правомерность заключения и выполнения тех или иных договоров или контрактов, законность и успешность деловых операций, возможность разрешения споров и других конфликтных ситуаций, связанных с деятельностью предприятий, осуществляемой в рамках существующих законов и положений.

Значительное влияние на деятельность предприятий оказывают *внешние научные и технические факторы*: научно-технический потенциал страны, содержание и направления фундаментальных (теоретических) и прикладных исследований, наличие и уровень функционирования объектов научно-технической инфраструктуры, включающей технопарки и технополисы, различные инкубаторы прогрессивных технологий, фирм, занимающихся венчурной деятельностью, лизингом лабораторных приборов и оборудования, исследовательских фондов и программ и др. Наличие научных и технических факторов помогает предприятиям в выпуске новой и модернизации устаревшей продукции, освоении новых и совершенствовании применяемых

технологических процессов, широком внедрении инноваций.

Деятельности предпринимательских предприятий способствуют *коммуникационные внешние условия*: уровень развития транспортной сети, наличие железных дорог, автомобильных магистралей, воздушных, морских и речных путей сообщения, степень развитости сетей связи, информационного обмена и телекоммуникаций. Важное значение в этом ряду имеет также уровень демократической гласности в обществе, доступность архивов, ведомственных баз данных, библиотек и других источников.

Наконец, определенное влияние на деятельность предпринимательских предприятий оказывают и *природно-климатические условия*: рельеф местности, площадь территории, среднегодовая температура, влажность или сухость воздуха, преобладающие виды флоры и фауны, наличие месторождений минерального сырья и других полезных ископаемых, состояние экологии и др.

На деятельность предприятия в той или иной степени будут оказывать влияние изменения климата, ограниченность природных ресурсов, усиление солнечной активности, другие природные катаклизмы, загрязнение окружающей среды и др. Например, уменьшение запасов природных ресурсов вызывает необходимость разработки и применения ресурсосберегающих технологий, заменителей традиционных сырья и материалов, отдельных видов энергии, вторичного их использования. Ухудшение экологической обстановки требует строительства очистных сооружений, утилизации отходов, снятия с производства отдельных видов продукции и т. п. Все это требует от предприятий дополнительных усилий и средств.

Отдельного изучения заслуживает очень важная часть внешней среды предприятия — *деловая среда*. Составляющие деловой среды организации (предприятия) — это:

- поставщики ресурсов;
- конкуренты;
- потребители продукции и услуг;
- инфраструктура;
- международный сектор;
- государственные и муниципальные организации, а также органы власти.

Зависимость предприятия от *поставщиков* материальных, энергетических и других ресурсов весьма велика. Несвоевременная поставка, поставка некачественных ресурсов, замена одних видов ресурсов другими, завышение цен на ресурсы и т. п. ставят предприятие в полную зависимость от поставщиков, создают большие сложности в работе. С этой целью нередко осуществляется вертикальная интеграция предприятий — объединение добывающих, перерабатывающих и коммерческих предприятий с целью максимально минимизировать свою ресурсную зависимость. Особенный размах интеграция предприятий (как вертикальная, так и горизонтальная, объединяющая предприятия одного рода деятельности) получила в России в последние годы. Это обусловлено укрупнением бизнеса, увеличением числа государственных предприятий и ростом влияния естественных монополий.

Следующая составляющая деловой среды — *конкуренты*, т.е. предприятия, которые реализуют аналогичную продукцию или оказывают аналогичные услуги (выполняют работы). Задача руководства предприятия — определить возможности конкурентов и принять необходимые меры, чтобы обезопасить себя от реальных и потенциальных угроз с их стороны. Оптимальный вариант для борьбы с конкурентами в этих условиях — разработать и начать производство продукции или оказание услуг, противостоящих конкурентным и отличающихся более высоким качеством и потребительскими свойствами. Другими словами, в борьбе с конкурентами нужна наступательная, а не оборонительная позиция.

Важное место в составе деловой среды предприятия занимают *потребители продукции и услуг*. Помимо индивидуальных покупателей и клиентов сюда входят: оптовые и розничные торговые фирмы, магазины, торговые агенты, официальные дистрибьюторы. Состав потребителей продукции и услуг зависит от многих факторов: специфики продукции и услуг предприятия, масштабов производства продукции и оказания услуг, рынков сбыта и др. Последнее время в числе потребителей продукции и услуг все большую роль играют различные общества защиты потребителей, контролирующие организации, общества экологической защиты и другие подобные организации. Они вступают в непосредственное общение с производителями продукции и организациями, оказывающими услуги по поводу качества производимой продукции и оказываемых услуг, соблюдения требований экологии, добросовестности рекламы и т. п.

Воздействие потребителей продукции и услуг достаточно велико и проявляется в самых различных формах: в выдвижении особых требований к качеству продукции и обслуживания, к техническим характеристикам продукции, в установлении определенного уровня цен и т. д. Следует отметить и обратное воздействие производителей на потребителей путем гарантий высокого качества продукции и услуг, установлением более низких или стабильных цен на продукцию и услуги и т. п.

Значительную часть деловой среды предприятия составляет *инфраструктура*. В нее входят банки, фондовые биржи, кадровые агентства, страховые компании, аудиторские и консалтинговые (консультационные) фирмы, учебные заведения, различные транспортные организации и др. Все организации, поддерживающие инфраструктуру, оказывают предприятию широкий спектр услуг. Так, финансовые организации обеспечивают предприятие необходимыми для его деятельности финансовыми ресурсами, кадровые агентства и службы занятости, так же как и учебные заведения,— необходимыми трудовыми ресурсами.

Все большее распространение в России получает страховой бизнес, осуществляющий страхование имущества, ответственности, рисков, личностей и др.

Небывало высокими темпами растут в нашей стране консалтинговые и аудиторские услуги. Все больше предприятий обращаются за оказанием помощи в разработке информационных технологий, стратегического планирования и организационного развития, финансового управления, управления персоналом и его подбора, маркетинга и отношений с общественностью и др.

Значительное влияние имеют транспортные организации, поскольку транспортные услуги составляют все большую долю себестоимости продукции предприятий.

Определенное влияние на деятельность предприятий оказывает *международный сектор* деловой среды. Особенно ярко это проявляется при создании совместных предприятий, реализации совместных проектов, осуществлении поставок товаров из-за рубежа и выходе российских предприятий на зарубежные рынки и др. Особо надо отметить широко распространившуюся в последние годы покупку акций отечественных компаний иностранными инвесторами. Взаимодействие наших предприятий в сфере международного сектора, широкая конкуренция со стороны иностранных фирм на российском рынке, приводящая нередко к вытеснению российских производителей, ставит перед руководителями отечественных предприятий задачу противостояния этой конкуренции. Возникает необходимость всемерного повышения качества и технических характеристик отечественной продукции и выработки мер противостояния, государственного регулирования, разработки и осуществления новых правил, специфических приемов современного менеджмента. Конъюнктуры внутреннего и мирового рынка постоянно меняются. В основном это проявляется в изменении спроса и предложения, а также в колебании цен.

Конкурировать ценами на мировом рынке отечественным производителям

становится все труднее: с одной стороны, существуют ограничения на российскую продукцию по уровню качества, с другой — высокие издержки производства. Высокая себестоимость продукции связана в первую очередь с техническим состоянием производственных мощностей, низким использованием передовых технологий, слабой культурой производства, недостаточной эффективностью управленческой деятельности.

На масштабы и эффективность предпринимательской деятельности заметное влияние оказывают изменения политической обстановки как внутри страны, так и в международном масштабе. Роль международного сектора деловой среды предпринимательских предприятий особенно возрастет при вступлении России в ВТО и активизации интеграционных процессов с мировым экономическим пространством.

В деловую среду предприятий входят *государственные и муниципальные организации*, а также *органы власти*. В современных условиях именно от государства зависит эффективность деятельности российского предпринимательства. Задачей государства по созданию благоприятной предпринимательской среды является прежде всего создание цивилизованного рынка и правил игры на этом рынке (т. е. создание правовой основы), обеспечение надлежащего правопорядка в стране и ее национальной безопасности, стабилизация экономики, обеспечение социальной защиты и социальных гарантий работников и граждан, защита конкуренции, разработка, принятие и организация выполнения хозяйственного законодательства. Государство в той или иной степени контролирует инфляционные процессы, оказывающие огромное влияние на эффективность предпринимательской деятельности.

Влияние государственной власти, региональной и местной администрации, налоговой инспекции и др. на предпринимательскую деятельность многообразно и осуществляется в виде: принятия законов и других нормативных актов, определяющих правовую базу предпринимательства; лицензирования деятельности предприятия; взимания налогов и контроля за их уплатой и др. В современных условиях влияние государства на развитие предпринимательской активности (особенно в малом и среднем бизнесе, не обладающем достаточной финансовой устойчивостью) очень велико.

2. Системы показателей оценки деятельности предприятий в мировой практике

На практике (в основном зарубежной) сложилось несколько систем показателей, основанных на экономическом характере объективно существующих между показателями связей. По видам связей различают две группы систем показателей - логико-дедуктивные и эмпирико-индуктивные.

Логико-дедуктивная система показателей строится в виде пирамиды, в основе которой лежат частные показатели, находящиеся в смысловой, подчас сложной взаимосвязи между собой и показателями, находящимися на более высоких "этажах". На вершине пирамиды находится обобщающий показатель, как бы впитывающий в себя по определённым правилам все показатели нижних уровней.

Эти системы имеют широкую область применения, наиболее широко распространены и положены в основу инструментальных средств НАС и интегрированных ЭИС, используются для целей учёта, анализа, планирования и контроля. В качестве обобщающего показателя используется чаще всего - рентабельность инвестированного капитала (Return On Investment ROI).

Рентабельность инвестиций рассчитывается как отношение чистой прибыли к инвестициям, осуществленным в компанию (подразделение). При этом под инвестициями

подразумеваются не только инвестированные денежные средства (как собственные, так и заемные), но и переданные подразделению активы (оборудование, технологии, товарные знаки). Значение ROI рассчитывается по формуле:

$$ROI = (\text{Чистая прибыль} / (\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства})) \times 100\%.$$

На основе этого показателя построен ряд логико-дедуктивных систем показателей. К ним относятся: Du Pont (рис.11.1), Pyramid Structure of Ratios, система показателей аналитических блоков интегрированных ЭИС SAP R 3 и BAAN. Система Du Pont создана и используется одноимённой американской компанией. Pyramid Structure of Ratios разработана Британским институтом менеджмента для выполнения сравнительных аналитических работ по различным предприятиям.

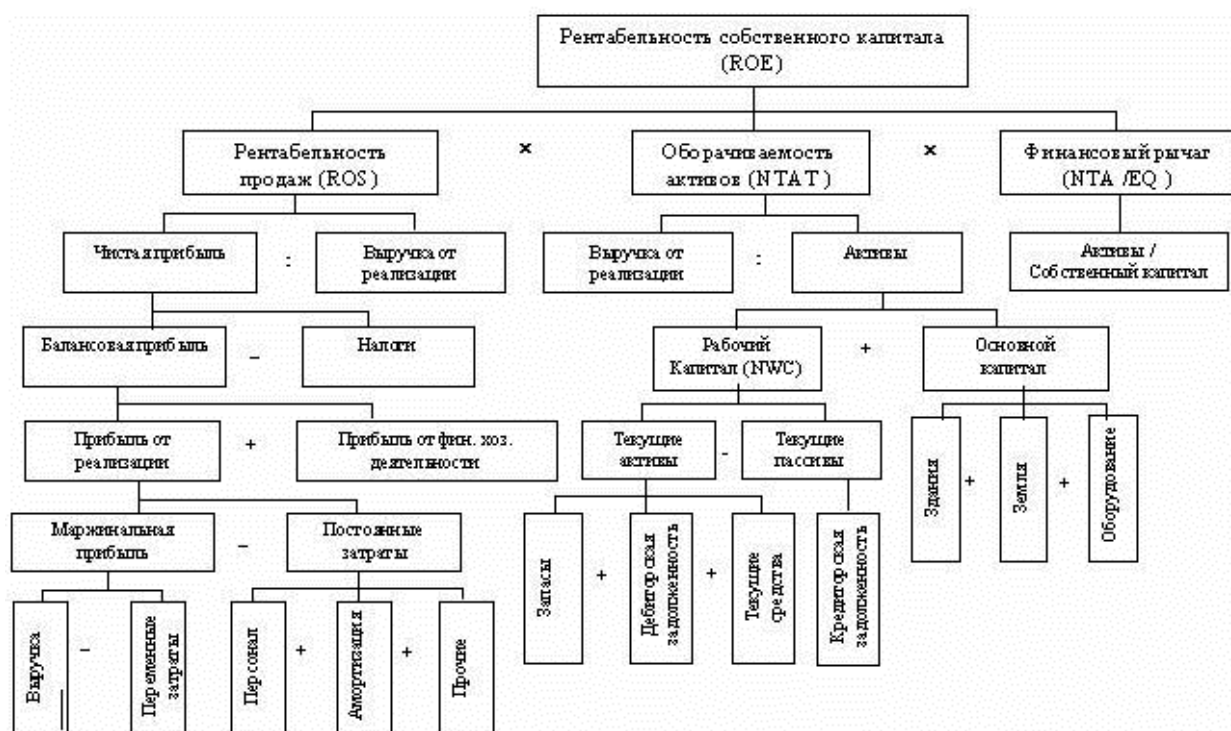


Рис. 11.1 Порядок формирования показателя рентабельности собственного капитала ROE (Return On Equity) на основе модели Du Pont

Система показателей Pyramid Structure of Ratios. Данная система показателей предложена Британским институтом менеджмента в первую очередь для сравнения показателей деятельности предприятий. Коэффициентом верхнего уровня в системе также является показатель ROI. Исходя из основной идеи системы, показатели формируются на основе отнесения различных позиций к обороту, что ведет к ограничению информативности величин, не зависящих от оборота.

Системы ZWEI, RL используют несколько обобщающих показателей, в том числе: рентабельность, ликвидность и абсолютные, к которым относятся Cash flow, выручка, портфель заказов и др.

Система показателей ZWEI разработана в Германии Центральным Электротехническим союзом промышленности (Zentralverband Elektrotechnik und Elektronikindustrie). Она представляет собой обширную систему показателей,

используемых не только для планирования, но и для анализа во временном аспекте, а также для сравнения разных предприятий.

Система ZVEI состоит из двух крупных блоков: анализа роста и структурного анализа. Анализ роста исследует важнейшие индикаторы успеха, выраженные в абсолютных величинах, — портфель заказов, оборот, денежный поток и др. Структурный анализ исходит, как и система Du Pont, из показателей результативности и риска, разбитых на отдельные группы: показатели рентабельности; показатели оборота и прибыли; показатели структуры капитала.

Система ZVEI используется, например, для сравнения нескольких компаний во времени с выявлением потенциалов роста. Использование системы возможно и в обратном направлении — для анализа причин постепенного формирования показателей более высокого порядка.

Система показателей RL названа по именам авторов Райхмана и Лакхитта и используется так же, как и предыдущие системы, для целей планирования, анализа и контроля. Центральные величины системы — рентабельность и ликвидность.

В системе выделяют общую часть и специальную. Общая часть нацелена на результат деятельности компании, полученный от обычной для нее деятельности, и рассматривает компанию вне зависимости от отраслевой принадлежности. Этот результат состоит из производственного результата и результата нехарактерной для компании деятельности. На их основе формируются различные виды показателей рентабельности. Анализ ликвидности опирается на показатели денежного потока и работающего капитала (Working Capital). Специальная часть нацелена на анализ специфических отраслевых и структурных особенностей деятельности компании. Основными учитываемыми величинами являются объем продаж, доля переменных и постоянных затрат, маржинальная прибыль. При этом снижение доли постоянных затрат и формирование маржинальной прибыли рассматриваются в многоступенчатой иерархии<*>.

Переориентация на максимизацию стоимости обусловила появление «стоимостных» технологий управления (Value Based Management), которые в настоящее время трансформировались в интегрированную концепцию управления компанией по стоимости, основанную на фундаментальных результатах теории корпоративных финансов и методах стратегического менеджмента. Цель максимизации стоимости позволила компании превратить разрозненные направления бизнеса, разнородные процессы и разобщенных сотрудников в единое целое, направив каждое звено организационной цепочки к достижению поставленной цели — увеличению стоимости компании.

Для оценки степени достижения поставленных целей должны быть подобраны соответствующие показатели финансовых результатов. Сегодня существует достаточно широкий спектр подобных показателей — EVA, CVA, DCF, MVA, SVA и др. В настоящее

время наиболее востребованный показатель, — экономическая добавленная стоимость EVA (Economic Value Added).

Данный показатель позволяет оценить эффект работы менеджмента компании. Так как одной из проблем, которая возникает в управлении стоимостью компании, является сложность использования самой стоимости для оперативного управления бизнесом. Стоимость не всегда отражает исключительно результат работы менеджеров: на нее влияют внешние факторы (например, прогноз развития рынка, поведение инвесторов и т.д.). Именно поэтому для управления стоимостью компании можно использовать показатели на основе экономической добавленной стоимости, которые, с одной стороны, в наибольшей степени коррелируют с рыночной оценкой стоимости, а с другой — могут быть использованы в оперативном управлении компанией.

Показатель экономической добавленной стоимости EVA (Economic Value Added) может быть рассчитан следующим образом:

$$EVA = NOPLAT - WACC \times C,$$

где NOPLAT — чистая операционная прибыль после налогообложения, но до выплаты процентов; WACC — средневзвешенная цена капитала; C — инвестированный капитал по рыночной стоимости, или:

$$EVA = (ROI - WACC) \times C.$$

При расчете EVA вносятся многочисленные поправки к бухгалтерской отчетности, нивелирующие существующие в традиционной бухгалтерской отчетности искажения величины используемого компанией капитала и, соответственно, получаемого дохода и прибыли.

На показатель EVA в первую очередь оказывают влияние такие группы факторов, как эффективность операционной деятельности, эффективность инвестиционной деятельности и эффективность финансовой деятельности.

Эффективность операционной деятельности отражает результаты основной деятельности компании по увеличению продаж, снижению издержек или повышению производительности: объем продаж, цена продукции, объем затрат и их доля, а также производительность. Эти факторы объединены такими показателями, как рентабельность продаж, рентабельность собственного капитала, чистая рентабельность. Предполагается, что улучшение данных показателей может быть достигнуто без существенных дополнительных инвестиций. Отсюда следует, что определение NOPLAT начинается с расчета показателя EBIT, то есть доналоговой прибыли от основной деятельности, которую компания могла получить, если бы не имела долга. Ее составляют все виды операционной прибыли, включая большинство доходов и расходов (рис.11.2).

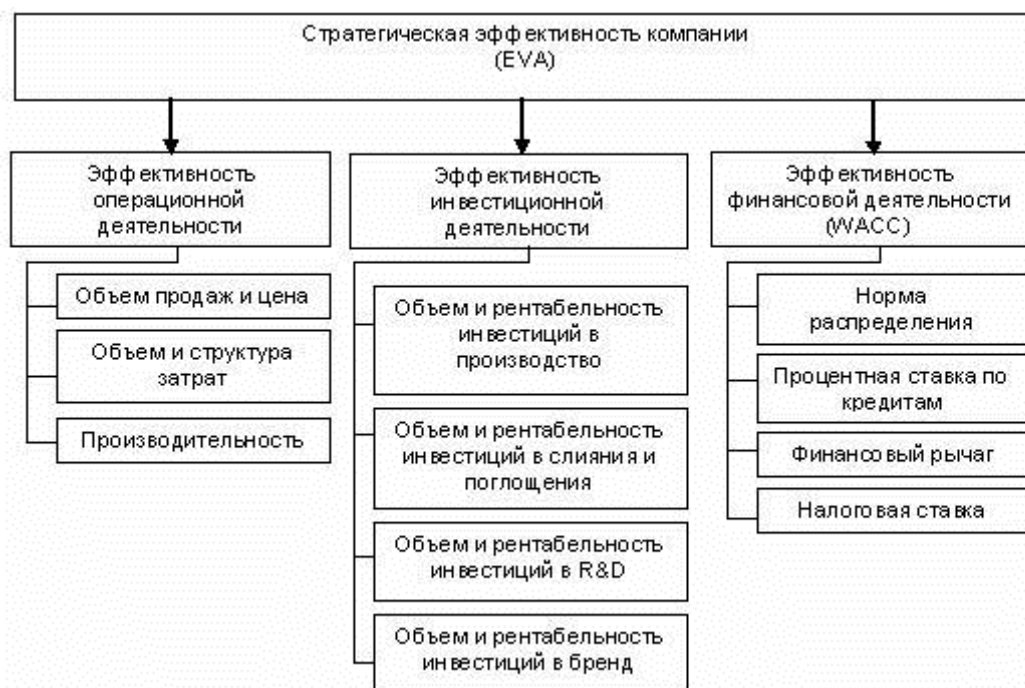


Рис. 11.2. Взаимосвязь факторов, определяющих показатель EVA

Эффективность инвестиционной деятельности отражает эффективность инвестиционных проектов, осуществляемых компанией с вложением денежных средств в реальные активы на срок более 1 года.

Эффективность финансовой деятельности отражает работу по привлечению различных источников финансирования компании, размещению денежных средств на рынке и управлению оборотным капиталом.

Для оценки финансовой деятельности используется показатель WACC, который может быть вычислен следующим образом:

$$WACC = k_{fk} \times TD / C \times (1 - T) + k_{ek} \times EQ / C,$$

где k_{fk} — проценты по кредитам (плата за заемный капитал); C — инвестированный капитал по рыночной стоимости; T — ставка налога на прибыль; k_{ek} — дивиденды, в % от чистой прибыли (плата за акционерный капитал); EQ — собственный капитал.

Показатель EVA отражает успехи менеджмента по достижению стратегической цели — максимизации стоимости компании. При этом задача определения рычагов воздействия на стоимость сводится к определению финансовых факторов, которые в наибольшей степени влияют на экономическую добавленную стоимость.

В общем случае для оценки влияния различных факторов на стоимость компании необходимо построить достаточно подробную финансовую модель, на основе которой можно оценить чувствительность интегрального показателя к частным факторам. Это можно сделать с помощью разложения интегрального показателя на частные, так как между интегральными показателями и частными показателями, как правило, существует причинно-следственная связь.

Эмпирико-индуктивные системы составлены с помощью использования статистического отбора показателей, наиболее существенных и значимых с точки зрения подготовки принятия решений.

Эмпирико-индуктивные системы строятся на основе анализа методами математической статистики результатов деятельности крупных выборок предприятий - около 100. Из большого числа экономических показателей выбираются наиболее существенные для соответствующих целей. В основном такие системы применяются для ранней диагностики финансового состояния предприятий.

К таким системам относятся Beaver (на основе эмпирического исследования 79 "плохих" и 79 "хороших" предприятий), Weibel (основана на исследованиях 72 швейцарских предприятий) . Для банковской сферы используется система показателей CAMEL Эти системы используют для оценки шесть-семь наиболее значимых показателей. Оценка ведётся путём сравнения показателей обследуемых предприятий с "эталонными".

В настоящее время активно ведутся работы по созданию подобных отечественных систем. В частности широко представлены на российском рынке программные продукты российских фирм "ИНЭК", Pro Invest Consulting и других фирм.