

ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ НА ОСНОВЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ

Представлена методика оценки результатов финансово-хозяйственной деятельности предприятия на основе концепции экономической добавленной стоимости. В отличие от существующих подходов, данная методика позволяет охарактеризовать текущую деятельность предприятия и определить перспективы его развития на краткосрочный период

Постановка проблемы. Рассматривая воспроизводственный процесс экономики страны необходимо отметить значимость предприятия как основного субъекта финансовых отношений и источника финансирования доходов государственного бюджета. Непосредственно на предприятии, как на первичном звене зарождения стоимости, создается совокупный общественный продукт (СОП) и национальный доход (НД).

Процесс распределения совокупного общественного продукта и национального дохода представляет собой изъятие части стоимости СОП и НД в денежной форме в пользу государства. Показатель изъятия выражен в виде налоговых платежей хозяйствующих субъектов. Источником налогов, уплачиваемых предприятиями, выступает прибавочный продукт, созданный в производстве трудом, капиталом и природными ресурсами. Часть данного прибавочного продукта остается в распоряжении субъекта хозяйствования для возобновления производственного процесса, а вторая часть принудительно направляется в доход государства и является основным источником покрытия государственных расходов. Налоги в этих условиях являются для государства главным методом мобилизации части прибавочного продукта [1, с. 34].

Таким образом, прибавочный продукт или добавленная стоимость, созданные на предприятии, выступают основой для перераспределения созданных в обществе материальных благ. Следовательно, производя анализ финансового состояния предприятия, считаем целесообразным, применять в качестве критерия оценки не бухгалтерскую прибыль, а показатель добавленной стоимости. Для оценки результатов деятельности предприятия на основе добавленной стоимости, используем концепцию экономической добавленной стоимости (EVA – Economic Value Added).

Степень разработанности проблемы. Теоретические основы концепции EVA опираются на исследования Маршалла и Сковелла и изложены в работе ее автора Б. Стюарта "The Quest For Value: a Guide for Senior Managers", а также в труде Д. Янга и С.О' Бирна "EVA and Value-Based Management: a Practical Guide to Implementation". Результаты внедрения EVA на практике в деятельности зарубежных компаний опубликованы в работах С. Вивера, Г. Биддла и Р. Боуэна. Среди российских ученых концепция EVA рассматривается в работах М. Осипова, А. Полуэктова, А. Рассказовой, Д. Просянкина и др. [4, 7, 8].

Цель исследования. Разработка модели использования концепции экономической добавленной стоимости для управления финансовым состоянием предприятия.

Основная часть. Ранее нами был определен коэффициент мультипликации налогов [6, с. 250], который отражает меру умножающего воздействия налогов на номинальный показатель добавленной стоимости, тем самым, доводя его до реального значения, включаемого в выручку, и отражает во сколько раз изменение финансового состояния предприятия выше (ниже) нормативного значения предприятия-эталона.

Расчет коэффициента мультипликации произведен по формуле (1).

$$K_{\text{мультипликации}} = \frac{R_i - R_{\text{norm}}}{\text{НН}\delta_{\text{снорм.}} - \text{НН}\delta_{\text{сі}}} = \frac{\Delta R_i}{\Delta \text{НН}\delta_{\text{сі}}} \quad (1)$$

где $K_{\text{мультипликации}}$ – коэффициент мультипликации налогов,
 R_i – показатель финансового состояния i -го предприятия;
 R_{norm} – нормативный показатель финансового состояния предприятия-эталона;
 ΔR_i – изменение финансового состояния i -го предприятия от нормативного значения;
 $\text{НН}\delta_{\text{сі}}$ – налоговой нагрузки i -го предприятия;
 $\text{НН}\delta_{\text{снорм.}}$ – нормативный показатель налоговой нагрузки;
 $\Delta \text{НН}\delta_{\text{сі}}$ – изменение налоговой нагрузки i -го предприятия от нормативного значения.

Полученный коэффициент позволяет предприятию исчислить реальный показатель добавленной стоимости и, с учетом его, установить объем выручки, при котором финансовый результат от реализации продукции (работ, услуг) будет положительным.

Оптимальный объем выручки можно рассчитать по формуле (2) [2, с. 79].

$$Y_i = K + ДС \times \left| \frac{\Delta R_i}{\Delta \text{НН}\delta_{\text{сі}}} \right| = K + ДС \times |K_{\text{мульти}}| \quad (2)$$

где Y_i – объем выручки для i -го предприятия;

K – капитал – это стоимость сырья, материалов, полуфабрикатов, плата за электро- и теплоэнергию, информационные услуги и другие услуги оказанные предприятию;

$ДС$ – добавленная стоимость;

$K_{\text{мульти}}$ – коэффициент мультипликации.

Оптимальный объем выручки, определенный по формуле (2) предопределяет сумму положительного финансового результата при существующем уровне налоговой нагрузки на предприятие. Для того, чтобы оценить экономический эффект от прогнозируемых результатов, необходимо определить показатель экономической добавленной стоимости (EVA).

Экономическая добавленная стоимость представляет собой прибыль предприятия от обычной деятельности за вычетом налогов, уменьшенная на величину платы за весь инвестированный в предприятие капитал [3].

Показатель EVA определяется по следующей формуле:

$$\begin{aligned} EVA &= (P - T) - IC \times WACC = NP - IC \times WACC = \\ &= \left(\frac{NP}{IC} - WACC \right) \times IC = (ROI - WACC) \times IC \end{aligned} \quad (3)$$

где P – прибыль от обычной деятельности;

T – налоги и другие обязательные платежи;

IC – инвестированный капитал;

NP – чистая прибыль;

$WACC$ – средневзвешенная цена капитала;

ROI – рентабельность капитала, инвестированного в предприятие .

Инвестированный капитал – это разница между фактическим объемом реализации согласно данным учета и суммой оптимального объема реализации определенного по формуле (3). Таким образом, инвестированный капитал представляет собой сумму оборотных средств предприятия, которую необходимо вовлечь в производственный процесс для получения оптимального объема реализации.

$$IC = \Delta Y = Y_{факт.} - Y' \quad (4)$$

где – $Y_{факт.}$ – фактический объем реализации согласно данным учета;
 Y' – оптимальный объем выручки, определенный по формуле 2.

Вовлечение в оборот инвестированного капитала осуществляется путем привлечения заемных средств у соответствующих кредитно-финансовых учреждений под установленный процент. Средневзвешенная цена капитала определяется как сумма собственного капитала, умноженная на цену собственного капитала и сумма заемного капитала, умноженная на цену заемного капитала [3].

$$WACC = PCK \times dCK + PЗК \times dЗК \quad (2)$$

где – PCK – цена собственного капитала;
 dCK – доля собственного капитала в структуре капитала;
 $PЗК$ – цена заемного капитала;
 $dЗК$ – доля заемного капитала в структуре капитала.

В качестве цены собственного и заемного капитала выступает ставка за пользование денежными средствами по кредитам банка. Заемный капитал представляет собой сумму инвестированного капитала, рассчитанного по формуле (4).

Расчет рассматриваемых показателей производился по 12 предприятиям, 6 из которых являются государственной формы собственности и 6 предприятий негосударственной формы собственности.

При подсчете показателя экономической добавленной стоимости (EVA) по анализируемым предприятиям выявлена следующая тенденция:

1) для предприятий, у которых значение коэффициента мультипликации находится в диапазоне [- 4; + 4] – экономическая добавленная стоимость имеет положительное значение

(+) EVA \longrightarrow $4 < K_{мулт.} > +4$;

2) для предприятий, у которых значение коэффициента мультипликации варьируется в пределах свыше [+ 4] и менее [- 4] – экономическая добавленная стоимость имеет отрицательное значение

(-) EVA \longrightarrow $4 > K_{мулт.} < +4$.

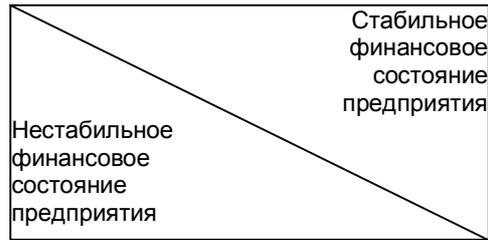
Как правило, по предприятиям, у которых экономическая добавленная стоимость имеет отрицательное значение, характерна невысокая налоговая нагрузка на добавленную стоимость. В связи с этим данным предприятиям не целесообразно увеличивать выручку до оптимального значения, т.к. в данном случае прибыль от реализации будет иметь отрицательный результат.

По предприятиям, у которых коэффициент мультипликации расположен в диапазоне [-1; +1], рассчитанное значение выручки по представленной формуле (2) ниже имеющегося показателя согласно данным отчетности.

Рассматривая различные значения экономической добавленной стоимости и коэффициента мультипликации целесообразно определить пределы данных показателей с точки зрения их влияния на финансовое состояние предприятия. Наиболее приемлемым в данном случае является метод составления матрицы финансовой стратегии предприятия [5, с. 401]. В качестве взаимодействующих показателей используем экономическую добавленную стоимость и коэффициент мультипликации налогов. На пересечении строк и столбцов отражается финансовое состояние предприятия (ФСП).

Матрица выглядит следующим образом:

	Кмул.«0	Кмул. ≈0	Кмул.»0
EVA»0	1 ФСП ≈ 0	4 ФСП>0	6 ФСП»0
EVA≈ 0	7 ФСП<0	2 ФСП ≈ 0	5 ФСП>0
EVA«0	9 ФСП«0	8 ФСП<0	3 ФСП ≈ 0



Область выше данной диагонали представляет собой стабильную работу предприятия и соответственно устойчивое финансовое положение предприятия. Область ниже диагонали характеризуется наличием убытка от осуществления финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Квадраты 1, 2, 3 – это положение равновесия, т.е. полученные доходы равны произведенным расходам.

Квадрат 1 – коэффициент мультипликации имеет отрицательное значение, а экономическая добавленная стоимость – положительное. Однако отрицательное значение коэффициента мультипликации, позволяет получить положительный финансовый результат.

	К мул «0	К мул \approx 0	К мул »0
EVA»0		→ 4	
EVA \approx 0	↓ 7	↘ 2	
EVA«0			

Из квадрата 1 предприятие может передвигаться в квадраты 4, 2 и 7. При приближении коэффициента мультипликации к нулевому значению значительно улучшается финансовое состояние предприятия и соответственно предприятие передвигается в квадрат 4. В случае снижения финансовой активности предприятия экономическая добавленная стоимость принимает нулевое значение и ФСП передвигается в квадрат 2. Движение в квадрат 7 осуществляется при возникновении непредвиденных расходов и вследствие этого экономическая добавленная стоимость принимает значение ноль.

Квадрат 2 – отражает так называемое состояние равновесия или точку безубыточности – и коэффициент мультипликации и экономическая добавленная стоимость имеют в данном случае значение ноль.

	К мул «0	К мул \approx 0	К мул »0
EVA»0	1	4	
EVA \approx 0	7		5
EVA«0		8	3

Из положения безубыточности предприятие может либо улучшить свое финансовое состояние – переместиться в квадраты 4 и 5, либо перейти в область убытков – квадраты 7 и 8. Перемещение в квадрат 1 происходит при снижении налоговой нагрузки на добавленную стоимость, что позволяет

получить положительный показатель EVA. Увеличение коэффициента мультипликации приводит к отрицательному показателю EVA, тем самым сдвигая ФСП в область квадрата 3.

Квадрат 3 – увеличение коэффициента мультипликации выше нулевого значения и более (за счет снижения показателей, характеризующих финансовое положение предприятия), не обеспечивает увеличение дохода предприятия.

	К мул «0	К мул \approx 0	К мул »0
EVA»0			
EVA \approx 0		2	5
EVA«0		8	

Наилучшим для предприятия в данном случае является переход в квадрат 5 либо в квадрат 2. При дальнейшем снижении показателей, характеризующих финансовое состояние и платежеспособность предприятия, субъект хозяйствования окажется в области 8.

Квадраты 4, 5, 6 – отражают достаточно устойчивое финансовое положение предприятия.

Квадрат 4 – коэффициент мультипликации приближен к максимально наилучшему результату и экономическая добавленная стоимость имеет положительное значение. В случае увеличения уровня налоговой нагрузки у предприятия существует опасность перехода в область 1, а при снижении показателей характеризующих финансовое состояние и платежеспособность предприятия – в область 7. Движение в квадрат 2 происходит при наращивании объемов производства.

	К мул «0	К мул \approx 0	К мул »0
EVA»0	1		
EVA \approx 0	7	2	
EVA«0			

Квадрат 5 – финансовое положение предприятия в данном случае несколько хуже по сравнению с областью 4. Предприятие, возможно, наращивает объемы производства и находится в настоящее время в точке безубыточности, что подтверждает нулевой показатель экономической добавленной стоимости. При дальнейшем развитии производства, возникает вероятность движения в квадрат 2. Однако, при неверной политике управления предприятием, существует опасность резкого спада финансового состояния предприятия в область отрицательного значения 8.

	К мул «0	К мул \approx 0	К мул »0
EVA»0			
EVA \approx 0		2	
EVA«0		8	

Квадрат 6 – стабільное фінансовое состояние підприємства. Переход в квадрат 4 происходит при снижении показателей, характеризующих финансовое положение підприємства, в квадрат 5 – при значительном увеличении налоговой нагрузки на добавленную стоимость.

	К мул «0	К мул ≈ 0	К мул »0
EVA»0		4	
EVA ≈ 0			5
EVA«0			

Квадраты 7, 8, 9 – критическое состояние підприємства.

Квадрат 7 – характеризуется отрицательным значением коэффициента мультипликации и вследствие непредвиденных расходов (повышение процентной ставки за кредит, увеличение тарифов по электроэнергии и т.д.), получением нулевого финансового результата.

	К мул «0	К мул ≈ 0	К мул »0
EVA»0	1		
EVA ≈ 0		2	
EVA«0	9	8	

При улучшении финансового состояния произойдет переход в квадраты 1 и 2. Передвижение в область 8 и, как следствие, затем в квадрат 9 приближает предприятие к состоянию банкротства.

Квадрат 8 – отражает достаточно сложное финансовое состояние підприємства. При резком повышении объема производства и достижении объема безубыточности ФСП сдвигается в квадрат 2. Постепенное увеличение необходимого показателя объема позволит получить ФСП в области 7, а при росте убытков підприємства будет осуществлено передвижение в квадрат 9.

	К мул «0	К мул ≈ 0	К мул »0
EVA»0			
EVA ≈ 0	7	2	
EVA«0	9		

Квадрат 9 – характеризует глубокий кризис підприємства. В данном случае необходимо либо изменить вид осуществляемой деятельности и пересмотреть стратегию управления підприємства, либо привлечь дополнительные ресурсы на условиях невысокой процентной ставки. В зависимости от принятого решения будет осуществляться переход в квадрат 7 либо 8.

	К мул «0	К мул ≈ 0	К мул »0
EVA»0			
EVA ≈ 0	7		
EVA«0			8

Отразим зависимость между коэффициентом мультипликации, экономической добавленной стоимостью и финансовым состоянием предприятия на рисунке 1.

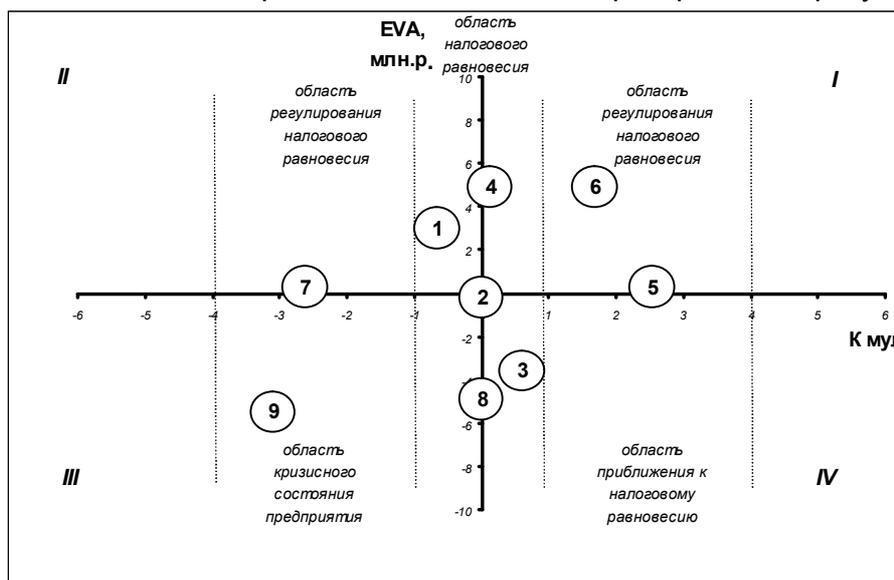


Рис. 1. Модель “Экономическая добавленная стоимость – коэффициент мультипликации”.

Источник: собственная разработка

На рисунке 1 обозначены области, сочетающие в себе факторы, которые влияют на положение кругов. Область I и II представляет собой диапазон регулирования налогового равновесия. В данных областях у предприятия имеется возможность достигать уровня налогового равновесия, т.е. объем выручки должен соответствовать показателю, рассчитанному по формуле (2). Данный показатель выручки является достаточным для покрытия налоговых платежей и финансовое состояние предприятия при этом имеет положительную тенденцию.

Зона, находящаяся между областью I и II, представляет собой диапазон, в котором невозможно регулировать налоговую нагрузку предприятия (область налогового равновесия), т.к. коэффициент мультипликации приближается к нулевому значению. Применяя формулу (2), рассчитанный показатель выручки незначительно выше существующего значения, что свидетельствует о нецелесообразности дальнейшего регулирования налоговой нагрузки.

Область III характеризуется кризисным состоянием предприятия – и коэффициент мультипликации и экономическая добавленная стоимость имеют отрицательные значения, что соответствует отрицательному финансовому состоянию.

В случае нахождения предприятия в области IV, у него есть возможность улучшения своего финансового состояния и приближения к уровню налогового равновесия путем перехода в область I.

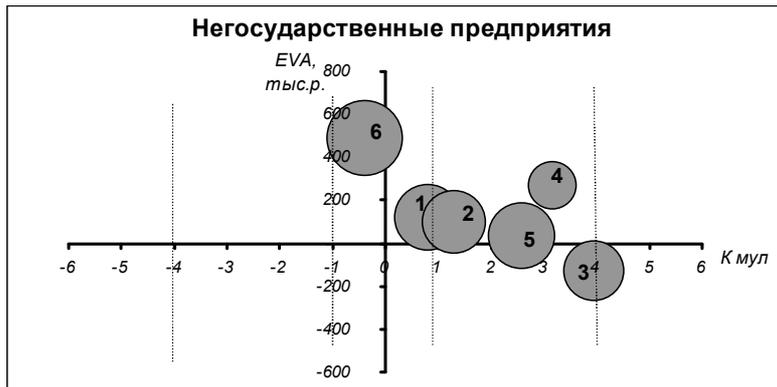


Рис. 2. Модель “Экономическая добавленная стоимость – коэффициент мультипликации” по негосударственным предприятиям

Источник: собственная разработка

На рисунке 2 расположены 6 предприятий негосударственной формы собственности. Диаметр кругов характеризует финансовое состояние предприятия – чем больше диаметр, тем стабильнее финансовое состояние. Непосредственно в области регулирования налоговой безопасности находятся предприятия 2, 4, 5. Сравнивая финансовое состояние этих предприятий видно, что у предприятий 2 и 5 оно практически одинаковое, а у предприятия 4 несколько меньше, что объясняется его удаленностью от области налогового равновесия. Предприятие 1 расположено на границе между областью регулирования налогового равновесия и областью налогового равновесия. Таким образом, предприятиям 1, 2, 3, 4, 5 будет целесообразно применять обозначенную формулу (2), чтобы осуществить движение из области регулирования в область равновесия.

В области налогового равновесия находится предприятие 6. В настоящее время финансовое состояние данного предприятия при существующем уровне налоговой нагрузки, достаточно стабильное (диаметр круга значительно больше, по сравнению с другими предприятиями). При применении формулы (2), рассчитанный показатель объема несколько ниже отчетного значения и, следовательно, дальнейшее регулирование не имеет смысла.

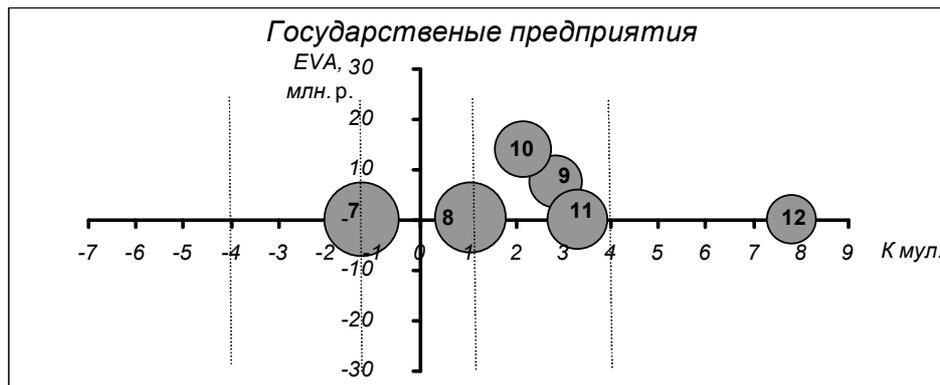


Рис. 3. Модель “Экономическая добавленная стоимость – коэффициент мультипликации” для государственных предприятий

Источник: собственная разработка

Рисунок 3 отображает зависимость экономической добавленной стоимости и коэффициента мультипликации по 6 предприятиям государственной формы собственности.

Аналогично, как и для предприятий негосударственной формы собственности, большинство субъектов хозяйствования нуждаются в

регулюванні податкового рівноважжя фінансово-господарської діяльності – це підприємства 9, 10, 11. Підприємство 8 більшою часткою кола розташоване в області податкового рівноважжя і, можна утвердити, що перехід в дану область практично завершений, що також підтверджується діаметром його кола.

Підприємство 7, характеризується достатньо стабільним фінансовим станом (діаметр кола найбільший з всіх 12-ти підприємств) і місцезнаходження на межі областей свідчить про низьке значення коефіцієнта мультиплікації. Підприємство 12 знаходиться далеко за межами області регулювання, т.к. коефіцієнт мультиплікації наближається до значення 8 і економічна додана вартість переходить в негативну область. Отже, застосування формули (2) повинно здійснюватися по підприємствам – 9, 10, 11. Для підприємств 7 і 8 не цілком доцільно використовувати рекомендувану формулу, т.к. при діючій податковій навантаженні фінансовий стан даних суб'єктів господарювання має достатньо стійкий характер.

Висновок. Оцінка фінансового стану підприємства здійснюється керівництвом для визначення перспектив подальшого стратегічного розвитку підприємства з метою отримання прибутку. Отже, зазвичай, при розробці того чи іншого проекту, як основний критерій оцінки використовується показник бухгалтерського прибутку. Однак, не завжди використовуваний спосіб оцінки дозволяє в повній мірі відобразити реальний фінансовий стан підприємства як для цілей менеджменту, так і для власника капіталу. Сума доданої вартості, приєднуючись в процесі виробництва до вартості використаного капіталу, дозволяє підвищити достовірність оцінки фінансового стану підприємства з урахування впливу зовнішніх факторів.

На основі розробленої моделі “Економічна додана вартість – коефіцієнт мультиплікації” можна визначити стан підприємства в конкретній області і розробити стратегічну перспективу його розвитку в залежності від існуючого в даний час фінансового стану підприємства. Дану методику рекомендується використовувати при розробці податкової політики підприємства на майбутній фінансовий рік, що дозволить обґрунтувати застосування певного способу відображення в бухгалтерському обліку майна і капіталу підприємства. Механізм функціонування рекомендуваної моделі може виступати як бухгалтерський інструмент при формуванні собівартості продукції (робіт, послуг).

ЛИТЕРАТУРА:

1. Заяц Н.Е. Теория налогов: Учеб. / Н.Е. Заяц. – Мн.: БГЭУ, 2002. – 220 с.
2. Кивачук В.С., Юрчик В.И. Влияние коэффициента мультипликации на результаты экономической деятельности предприятия с позиции налогов // Вестник ПГУ. – 2007. – № 10. – С. 74-79.
3. Ларионова Е. Экономическая добавленная стоимость. Источник <http://www.finanalysis.ru/litra>.
4. Половкин С.Е. Управление добавленной стоимостью хозяйствующих субъектов. – Автореф. дис. к.э.н. – Казань, 2007. – 26 с.
5. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика. – М.: Изд-во “Перспектива”, 2006. – 656 с.
6. Юрчик В.И. Эффективная деятельность предприятия при законодательно установленном уровне налоговой нагрузки в Республике Беларусь. Международный сборник научных трудов. Выпуск 2(8). – Житомир, 2007. – С. 241-252.
7. Stewart G.B. The Quest For Value: a Guide for Senior Managers. – New York: Harper Collins, 1991.
8. Cooper S. Shareholder Wealth or Societal Welfare: A Stakeholder Perspective / Arnold G., Davies M. (eds.) Value Based Management. Context and Application. New York: Wiley&Sons Ltd, 2000.