

УДК 334.012.32

## ОЦЕНКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЦЕНТРА ИНВЕСТИЦИЙ

**Кривцов А.И.**

*Самарский государственный экономический университет, Самара, e-mail: 2030202@gmail.com*

Такие объекты бюджетирования как центры финансовой ответственности, обязательно должны быть в компании, если среди целей бюджетирования есть цель, связанная с определением ответственности за исполнение бюджетов и взаимосвязка бюджетирования с системой мотивации. Ответственность должна выражаться в заранее определенных схемах мотивации, которые должны быть зафиксированы в соответствующих Положениях. На финансово-экономические показатели, характеризующие эффективность бизнес-процессов, влияют несколько подразделений, которые подчиняются разным руководителям. Это приводит к тому, что невозможно однозначно определить ответственность за финансово-экономические показатели этих бизнес-процессов, то есть однозначно определить ответственных за все функциональные бюджеты компании. В данной статье предлагается система отчетности, при которой пользователь в состоянии оценить степень эффективности центра инвестиций организации.

**Ключевые слова:** инвестиции, показатели, рентабельность, выручка

## EVALUATION OF INVESTMENT CENTER

**Krivtsov A.I.**

*Samara State Economics University, Samara, e-mail: 2030202@gmail.com*

Such objects budgeting as centers of financial responsibility must be in the company, including budgeting purposes if there is a purpose connected with the determination of responsibility for the execution of budgets and linkage between budgeting system of motivation. The responsibility should be expressed in a predetermined pattern of motivation that must be fixed accordingly. On the financial-economic indicators characterizing the efficiency of business processes, influenced by several units that are subject to different managers. This leads to the fact that it is impossible to determine unequivocally responsible for the financial and economic performance of these business processes, that is to uniquely identify those responsible for the budgets of all of the functionality of the company. This article proposes a reporting system in which the user is able to assess the degree of efficiency of the center of the organization's investment.

**Keywords:** investments, performance, profitability, revenue

В практике стран с рыночной экономикой наиболее часто используют четыре показателя финансового характера: прибыль; рентабельность активов; остаточную прибыль; экономическую добавленную стоимость. Эти показатели непригодны для отражения эффективности работы центров затрат и доходов.

Для контроля деятельности центров прибыли может использоваться лишь первый показатель. Три следующих (рентабельность активов, остаточная прибыль и экономическая добавленная стоимость) полезны для анализа результатов работы центров инвестиций. Расчет этих показателей предполагает наличие информации о стоимости активов, принадлежащих сегменту, и о размере его обязательств.

Прибыль бизнес-единицы определяется как разность между полученной ею выручкой за проданную продукцию (работы, услуги) и понесенными в связи с этим расходами. Для оценки деятельности бизнес-единиц показатель дохода имеет не самостоятельное, а скорее прикладное значение. Лишь рассчитав значение прибыли подраз-

деления, можно определить размер двух других показателей – рентабельности активов и остаточной прибыли.

Для центра инвестиций мы предлагаем использовать форму структурированной отчетности: оценка деятельности центра инвестиций за период (табл. 1); оценка деятельности центра инвестиций по показателю остаточной прибыли.

Полученные результаты позволяют оценить, насколько эффективно центр ответственности управляет своими активами.

Как отмечает профессор М.А. Вахрушина: «в управленческом учете существует общее правило, согласно которому бизнес-единице следует принимать любые предлагаемые инвестиции, если ожидаемая от них прибыль превышает стоимость капитала. Показатель остаточной прибыли учитывает это общее правило при оценке деятельности подразделений».

Остаточная прибыль (ОП) – это прибыль, зарабатываемая подразделением сверх минимально необходимой нормы прибыли, устанавливаемой администрацией организации.

Таблица 1

## Оценка деятельности центра инвестиций

| Номер строки | Показатели  | Расчет                   | Данные за квартал |   |   |   |
|--------------|---|--------------------------|-------------------|---|---|---|
|              |   |                          | 1                 | 2 | 3 | 4 |
| 1            | Выручка от продажи продукции, тыс. руб.                     |                          |                   |   |   |   |
| 2            | Прибыль от реализации, тыс. руб.                            |                          |                   |   |   |   |
| 3            | Средняя величина активов, тыс. руб.                         |                          |                   |   |   |   |
| 4            | Средняя величина основных средств, тыс. руб.                |                          |                   |   |   |   |
| 5            | Средняя величина реального собственного капитала, тыс. руб. |                          |                   |   |   |   |
| 6            | Средняя величина долгосрочных обязательств, тыс. руб.       |                          |                   |   |   |   |
| 7            | Стоимость инвестиционного капитала, тыс. руб.               | (стр. 5 + стр. 6)        |                   |   |   |   |
| 8            | Рентабельность продаж (П <sub>р</sub> ), %                  | (стр. 2 : стр. 1) · 100% |                   |   |   |   |
| 9            | Оборачиваемость активов (ОА)                                | (стр. 1 : стр. 3)        |                   |   |   |   |
| 10           | Рентабельность активов (РА), %                              | (стр. 2 : стр. 3) · 100% |                   |   |   |   |
| 11           | Рентабельность инвестиций                                   | (стр. 2 : стр. 7) · 100% |                   |   |   |   |
| 12           | Мультипликатор капитала                                     | (стр. 3 : стр. 5)        |                   |   |   |   |
| 13           | Экономическая добавленная стоимость                         |                          |                   |   |   |   |

Некоторые организации устанавливают различные нормы прибыли (НП) для разных подразделений, отражая тем самым разницу в уровне риска, связанного с их видом деятельности. Подразделения, осуществляющие деятельность в рискованных отраслях, например в индустрии моды, должны иметь более высокую прибыль, чем подразделения, функционирующие в более стабильных отраслях, например в бумажной промышленности.

Остаточная прибыль вычисляется по формуле

$$ОП = \text{Прибыль подразделения} - (\text{Активы подразделения} \times \text{Целевая НП}).$$

Выражение в скобках дает стоимостную оценку прибыли, минимально необходимой подразделению в соответствии с установленной для него нормой прибыли. Все, что заработано подразделением сверх этой суммы, приносит организации выгоду. Можно отметить по крайней мере три основных преимущества этого показателя перед рентабельностью активов. Он:

1) наглядно демонстрирует, что капитал, инвестированный в какое-либо подразделение, имеет стоимость;

2) показывает, какую прибыль приносит подразделение для организации сверх минимальной прибыли, необходимой для осуществления данного объема инвестиций;

3) отражает вклад подразделения в общие результаты деятельности организации.

Основная задача управленческого учета по достижению согласованности интересов всех участников бизнеса может быть достигнута, как предлагает М.А. Вахрушина, при использовании в качестве критерия оценки деятельности подразделения показателя остаточной прибыли, который мотивирует действия управленцев, направленные на достижение согласованности целей организации и ее отдельной бизнес-единицы.

Предлагаемые усовершенствованные формы управленческой отчетности, позволяющие оценить деятельность центра инвестиций по показателю остаточная прибыль, отражены в табл. 2, 3.

Таблица 2

## Оценка деятельности центра инвестиций по показателю остаточная прибыль, тыс. рублей

| Номер строки | Показатели  | Период                          |                                  |  |
|--------------|---|---------------------------------|----------------------------------|--|
|              |   | Вариант I<br>(целевая НП = 10%) | Вариант II<br>(целевая НП = 15%) | Вариант III<br>(целевая база НП = 30%) |
| 1            | Средняя величина активов, тыс. руб.   |                                 |                                  |  |
| 2            | Прибыль от продажи, тыс. руб.   |                                 |                                  |  |
| 3            | Минимально необходимая прибыль (Средняя величина активов × Целевая прибыль НП), тыс. руб. |                                 |                                  |  |
| 4            | Остаточная прибыль (ОП) (стр. 2–3)  |                                 |                                  |  |

В связи с тем, что руководителям центров инвестиций предоставлено право принятия самостоятельных решений по капиталовложениям, мы полагаем, что критерием, способствующим им принимать лишь эффективные инвестиционные решения, будет остаточная прибыль.

Однако мы показали, что нецелесообразно оценивать деятельность бизнес-единиц и их управляющих на основании единственного показателя, необходимо подтверждение эффективности деятельности при помощи расчета обобщающего показателя экономическая добавленная стоимость (EVA), или управляемая прибыль. Качественной характеристикой данного показателя для оценки деятельности руководителей бизнес-единиц является то, что он побуждает действовать наемных менеджеров, как если бы они были владельцами хозяйствующего субъекта.

только после удержания налога на прибыль. Экономическая добавленная стоимость имеет то же преимущество по сравнению с показателем рентабельности активов, что и остаточная прибыль: EVA учитывает, что для обеспечения расширенного воспроизводства бизнес-единица должна своими доходами покрывать стоимость капитала. При определении EVA в качестве величины целевой нормы прибыли используется стоимость капитала (в то время как в формуле для расчета остаточной прибыли фигурирует прибыль до удержания налога, что выше стоимости капитала).

Ключевая концепция, лежащая в основе использования критериев EVA и экономической прибыли, состоит в следующем: для достижения конечной цели любой организацией – создания добавленной стоимости для своих акционеров – определяющим фактором является то, что все центры

Таблица 3

Принятие инвестиционных решений при оценке деятельности сегмента показателем остаточная прибыль

| Номер строки | Показатели  | Альтернатива I (не принимать проект) | Альтернатива II (принять проект) |
|--------------|---|--------------------------------------|----------------------------------|
| 1            | Средняя величина стоимости активов подразделения, тыс. руб. |                                      |                                  |
| 2            | Минимальная норма прибыли, %                                |                                      |                                  |
| 3            | Прибыль от продаж, тыс. руб.                                |                                      |                                  |
| 4            | Минимально необходимая прибыль, тыс. руб. (стр. 1×стр. 2)   |                                      |                                  |
| 5            | Остаточная прибыль (ОП) (стр. 3 – стр. 4)                   |                                      |                                  |

Поэтому этот показатель нередко называют ключевым фактором финансового здоровья фирмы. Как свидетельствует практика многих западных организаций, применение EVA для измерения результатов финансовой деятельности позволило сократить затраты, более эффективно использовать активы, сохранить капитал, повысить производительность труда и улучшить качество обслуживания клиентов.

Экономическая добавленная стоимость может быть определена как разница между доходом, который организация заработала для держателей своих акций и облигаций, и доходом, который мог бы быть получен, если бы средства были инвестированы в другие организации при аналогичном уровне риска, т.е. вмененным доходом организации. Другими словами, EVA равна прибыли за вычетом стоимости всех обязательств организации.

Концепции остаточной прибыли и экономической добавленной стоимости очень близки. EVA также оперирует величиной прибыли от основной деятельности, но

прибыли и бизнес-сегменты, и, соответственно, центр инвестиций должны приносить прибыль сверх стоимости капитала.

Экономическая добавленная стоимость показывает, сколько стоимости было «добавлено» в данном году по сравнению с предыдущим периодом в результате использования инвестиционного капитала. Каждая бизнес-единица несет ответственность за свою экономическую прибыль и экономическую добавленную стоимость.

Алгоритм расчета EVA предполагает выполнение четырех итераций:

I итерация – определяется чистая прибыль бизнес-единицы;

II итерация – вычисляется размер платы за капитал ( $P_k$ );

III итерация – рассчитывается экономическая прибыль отчетного года путем вычитания из чистой полученной платы за капитал;

IV итерация – EVA определяется вычитанием из экономической прибыли отчетного года экономической прибыли предыдущего периода.

Каждая бизнес-единица организации несет ответственность за две ключевые составляющие EVA – чистую прибыль и плату за капитал, активы бизнес-единицы (денежные средства, основные средства, запасы), вовлеченные в получение прибыли. Наибольшее внимание менеджерам бизнес-единицы необходимо уделять второму компоненту. Важно добиться снижения платы за операционный капитал путем привлечения более дешевых источников финансирования, избавления от излишних активов, закрытия неприбыльных видов бизнеса.

Интерес к EVA как критерию оценки деятельности сегментов побудил многие организации идентифицировать свои активы с конкретными бизнес-единицами и более широко использовать центры инвестиций в системе управленческого контроля. Успех многих бизнес-единиц, эффективность функционирования которых оценивается показателем EVA, объясняется тем, что менеджеры заинтересованы не только в увеличении дохода своего сегмента, но и в снижении стоимости используемого капитала. Другими словами, применение показателя EVA побуждает управляющих более эффективно использовать капитал, инвестированный в бизнес-единицу, получая от него большую прибыль, или сокращать стоимость капитала своего сегмента, поддерживая существующий уровень прибыли.

Независимо от того, какой критерий используется для оценки деятельности бизнес-единицы, необходимо определить, какие доходы, расходы и активы должны быть включены в расчеты. Основополагающий принцип включения расходов и активов – их контролируемость. Например, менеджер подразделения, чья деятельность оценивается показателем рентабельности активов, должен иметь возможность контролировать как прибыль, так и размер своих активов.

То, что сегодня предстает перед нами в качестве теории и методологии учета, в значительной своей части и по существу является набором готовых рецептов, имену-

емых принципами и стандартами, которые призваны формировать общую культуру, а также этические установки в сфере бухгалтерского учета и отчетности.

*Исследование выполнено при финансовой поддержке РГНФ в рамках проекта проведения научных исследований («Методология и инструментарий управленческого учета, анализа и аудита инвестиционной деятельности коммерческой организации»), проект № 13-02-00235.*

#### Список литературы

1. Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: пер. с англ. / науч. ред. пер. чл.-кор. РАН И.И. Елисеева; гл. ред. сер. проф. фин. Я.В. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 2002.
2. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент. – Киев: МП «ИТЕМ» ЛТД, Юнайтед Лондон Трейд Лимитед, 1995.
3. Блех Ю. и Гетце У. Инвестиционные расчеты / пер. с немецкого. – Калининград: Весна, 1994.
4. Массе П. Критерии и методы оптимального определения капиталовложений. – М.: Статистика, 1971.
5. Перар Ж. Управление финансами: с упражнениями. – М.: Финансы и статистика, 1999.

#### References

1. Bernstajn L.A. Analiz finansovoj otchetnosti: teorija, praktika i interpretacija: per. s angl. / nauch. red. per. chl.-kor. RAN I.I. Eliseeva; gl. red. ser. prof. fin. Ja.V. Sokolov. M.: Finansy i statistika, 2002.
2. Blank I. A. Investicionnyj menedzhment. Kiev: MP «ITEM» LTD, Junajted London Trejd Limited, 1995.
3. Bleh Ju. i Getce U. Investicionnye raschety / per. s ne-meckogo. Kaliningrad: Vesna, 1994.
4. Masse P. Kriterii i metody optimalnogo opredelenija kapitalovlozhenij. M.: Statistika, 1971.
5. Perar Zh. Upravlenie finansami: s uprazhnenijami. M.: Finansy i statistika, 1999.

#### Рецензенты:

Погорелова Е.В., д.э.н., профессор кафедры прикладного менеджмента, ФГБОУ ВПО «Самарский государственный экономический университет», г. Самара;

Жабин А.П., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой менеджмента, ФГБОУ ВПО «Самарский государственный экономический университет», г. Самара.