

ПОКАЗАТЕЛЬ EVA В ОЦЕНКЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ БИЗНЕСА

Жухар Ю.Ю., студ., Касаева Т.В., к.т.н., доц.

*Витебский государственный технологический университет,
г. Витебск, Республика Беларусь*

Реферат. В рамках оценки финансовой эффективности бизнеса рассмотрены проблемы применения стоимостного подхода, основанного на показателе экономической добавленной стоимости (Economic Value Added, EVA). Приведены результаты расчета EVA по финансовой отчетности реального экономического субъекта по методикам, предложенным различными авторами.

Ключевые слова: экономическая добавленная стоимость (EVA), прибыль, норма прибыли собственника, инвестированный капитал.

Оценка финансовой эффективности бизнеса проводится по различным подходам, методикам, показателям. В большинстве случаев для этих целей применяют систему показателей рентабельности и/или коэффициентов финансовой устойчивости и платежеспособности. Наряду с этим, в последнее время в качестве показателей финансового эффекта, достигнутого бизнесом, часто рассматривают чистый денежный поток, добавленную стоимость и др.

Все большую актуальность приобретает концепция управления стоимостью бизнеса, в основе которой заложен показатель экономической добавленной стоимости (Economic Value Added, EVA).

EVA (экономическая добавленная стоимость) – показатель, который появился для оценки управления эффективностью компании в рыночной экономике и сейчас он активно внедряется в национальную практику. Расчет EVA основан на показателях, не характерных для национальной финансовой отчетности. Поэтому ведутся активные поиски адаптации показателя EVA, точнее порядка его расчета под имеющееся информационное обеспечение.

Предназначение показателя EVA заключается в том, что с его помощью решались трудности, которые возникли у многих фирм в развитых странах. Проблемы заключались в том, что существующие на то время методы оценки деятельности фирмы не удовлетворяли растущим требованиям менеджеров, т. к. не позволяли оценивать деятельность компании в долгосрочном периоде. К тому же инвесторы стали требовать от владельцев компаний постоянного увеличения стоимости фирмы. Разработка показателя EVA позволила решить поставленные проблемы. Данный показатель, базирующийся на принципе экономической прибыли, мог использоваться для определения стоимости и для характеристики долгосрочной деятельности компании.

В общем виде формула для расчета EVA выглядит следующим образом:

$$EVA = NOPAT - CE \times WACC \quad (1)$$

где **NOPAT** (Net Operation Profit After Taxes) – чистая операционная прибыль, после выплаты налогов, но до процентных платежей; **CE** (Capital Employed) – величина инвестированного капитала; **WACC** (Weighted Average Cost of Capital) – средневзвешенная стоимость капитала, которая представляет собой стоимость собственного и заемного капитала, то есть норма прибыли, которую хочет получить собственник (акционер) на вложенные деньги.

В процессе проведения исследования было изучено множество методик, предлагаемых рядом авторов для расчета EVA (в таблице 1 приведены некоторые из них). Были сделаны следующие выводы:

- каждый автор адаптирует модель по-своему;
- все рассмотренные формулы содержат показатель **WACC** (Weighted Average Cost of Capital).

Необходимо отметить, что для определения показателя WACC многие авторы предлагают следующую формулу:

$$WACC = K_s \times W_s + K_d \times W_d \times (1 - T) \quad (2)$$

где K_s – стоимость собственного капитала, %; W_s – доля собственного капитала в % (согласно балансу); K_d – стоимость заемного капитала, %; W_d – доля заемного капитала в % (согласно балансу); T – ставка налога на прибыль, %.

В силу того, что для расчета данного показателя необходимы данные о стоимости собственного и заемного капитала в рыночной оценке, а не по данным баланса, финансовые аналитики предлагают использовать WACC равным 10 %.

Таблица 1 – Сравнительный анализ формул, предлагаемых для расчета EVA отдельными авторами

Авторы	Формула	Состав элементов
Жданов И. Ю.	$EVA = NOPLAT - WACC * (\text{Капитал и резервы} + \text{Долгосрочные обязательства})$	NOPLAT= чистая прибыль
Венкова Е.О., Гусев А.А, Ковалев В.В.	$EVA = NOPAT - WACC * OC$	NOPAT=чистая прибыль+уплаченные проценты OC=собственный капитал+заемный капитал
Ларионова Е.	$EVA = NP - WACC * OC$	NP=чистая прибыль
Сальников С. Корепин Д.	$EVA = NOPAT - OC * WACC$	NOPAT=прибыль до налога и процентов-налог на прибыль+ изменение отложенных налоговых обязательств и активов ЧОБ=оборотные активы-краткосрочные финансовые вложения-(кредиторская задолженность+задолженность по налогам и взносам) OC=чистые оборотные средства+чистые основные средства+прочие операционные активы и обязательства
Образовательный центр финансовые инвестиции	$EVA = NOPAT - OC * WACC$	NOPAT=прибыль до уплаты налогов*(1- ставка налога на прибыль) OC=собственный капитал+заемный капитал
Компания Altinvest	$EVA = NOPAT - WACC * OC$	NOPAT=прибыль до налога и процентов- амортизация-налог на прибыль OC=собственный капитал+долгосрочные обязательства+краткосрочный долг

Составлено авторами по [1–6].

В исследовании, проведенном авторами, апробирован расчет EVA по каждой из приведённых в таблице 1 формул на примере одной из промышленных организаций Витебского региона. Объект исследования характеризуется достаточно устойчивым финансовым положением, имеет показатели платежеспособности в пределах установленных нормативов, характеризуется положительными значениями чистой прибыли и чистого денежного потока. Из негативных тенденций особо следует отметить падение уровней всех показателей рентабельности: рентабельности продукции, рентабельности продаж, рентабельности активов. Учитывая тот факт, что в основе расчета EVA заложены показатели прибыли, а размер WACC, т. е. нормы прибыли, которая предназначена собственнику, принимался равным 10 %, можно было предположить, что будет получен отрицательный размер EVA.

Расчеты, произведенные по данным финансовой отчетности исследуемого экономического субъекта, подтвердили выдвинутое предположение (табл. 2).

Таблица 2 – Расчет EVA на примере промышленной организации

Авторы формул для расчета EVA	Расчет EVA
Жданов И. Ю.	$EVA=2167-10\%*(87437+14182)=-7994,9$
Венкова Е. О., Гусев А. А., Ковалев В. В.	$EVA=2557.06-10\%*87437=-6186.64$
Ларионова Е.	$EVA=2167-10\%*87437=-6576.7$
Сальников С., Корепин Д.	$NOPAT=-8995-1=-9086$ $ЧОБ=44699-19727=24972$ $OC=24972+42286+4402=71660$ $EVA=-9086-71660*10\%=-16252$
Образовательный центр финансовые инвестиции	$NOPAT=2258*(1-0.18)=1851.56$ $OC=57664+29773=87437$ $EVA=1851.56-87437*10\%=-6892.14$
Компания Altinvest	$NOPAT=2258-6036-91=-3869$ $OC=57664+14182+15561=87407$ $EVA=-3869-10\%*87407=-12609.7$

Составлено авторами.

Как видно из таблицы 2, результаты получаются разные, однако показатель EVA во всех случаях имеет отрицательное значение. Это позволяет сделать вывод о том, что если собственник получит 10 % от вложенного капитала, то на стимулирование менеджеров прибыли не останется.

На наш взгляд, в ходе дальнейшего исследования необходимо:

- изучить обоснованность величины WACC в размере 10 %;
- определить методику расчета EVA, которая в наибольшей степени соответствует, с одной стороны, рыночным условиям хозяйствования, а с другой стороны, принятым в национальной практике показателям и оценкам.

Список использованных источников

1. EVA (экономическая добавленная стоимость): формулы и примеры расчета [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.fd.ru/articles/37526-eva-ekonomicheskaya-dobavlennoy-stoimost-formuly-i-primery-rascheta>. – Дата доступа: 21.04.2022.
2. Пример расчета экономической добавленной стоимости (EVA) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://afdanalyse.ru/load/1/primer_rascheta_ekonomicheskoy_dobavlennoj_stoimosti_eva/3-1-0-128. – Дата доступа: 21.04.2022.
3. Пример расчета экономической добавленной стоимости. Экономическая добавленная стоимость – Economic Value Added, EVA. Этапы внедрения модели управления EVA на предприятии [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://prowines.ru/useful-tools/primer-rascheta-ekonomicheskoi-dobavlennoi-stoimosti-ekonomicheskaya.html>. – Дата доступа: 21.04.2022.
4. Экономическая добавленная стоимость, EVA [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.alt-invest.ru/lib/eva/>. – Дата доступа: 21.04.2022.
5. Экономическая добавленная стоимость | Economic Value Added, EVA [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://allfi.biz/financialmanagement/FinancialStatement/jekonomicheskaja-dobavlennoj-stoimost.php>. – Дата доступа: 21.04.2022.
6. Экономическая добавленная стоимость – EVA. Формула. Анализ и пример расчета для ОАО «АПРОСА» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://finzz.ru/ekonomicheskaya-dobavlennoy-stoimost-eva.html>. – Дата доступа: 21.04.2022.