

УДК 338.24.01 + 658.1:657.44

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ПОСТРОЕНИЯ СИСТЕМЫ СБАЛАНСИРОВАННЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

Е.А. Гончар

В статье уделяется внимание методологии построения системы сбалансированных показателей, актуальность которой обусловлена необходимостью решения множества разнородных задач в системе управления развитием предприятия. Автор обращает внимание на возникающее зачастую противоречие между результатами решения разных задач и на необходимость в связи с этим поиска баланса между показателями для обеспечения эффективности управления предприятием. В качестве основополагающей концепции предложена методология, основанная на оценке внутренней стоимости предприятия.

Ключевые слова: система сбалансированных показателей, сбалансированная система показателей, оценка внутренней стоимости предприятия, управление предприятием.

Изменчивость внешней и внутренней среды предприятия и ее сложная прогнозируемость определяют необходимость владения гибким управленческим инструментарием для своевременного стимулирования развития благоприятных событий и предотвращения развития неблагоприятных ситуаций. Руководству предприятий важно оперативно и объективно принимать решения по управлению финансовым, интеллектуальным, рыночным и репутационным капиталом в контексте решения общих и частных задач текущего и стратегического управления социально-экономическим развитием, повышения внутренней и рыночной стоимости компании, повышения ее конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности. В области управления финансовым капиталом менеджеры постоянно должны решать задачи управления денежными средствами посредством регулирования процессов финансирования текущей деятельности, привлечения заемного финансирования и инвестирования временно свободных денежных средств, задачи управления дебиторской задолженностью и товарно-материальными запасами. В области управления интеллектуальным капиталом необходимо решать задачи по управлению его составляющими: человеческим, организационным и инновационным капиталом, совершенствуя механизмы мотивации, корпоративные стандарты и регламенты, совершенствуя инвестиционную политику в реализации инновационных проектов. В области управления рыночным капиталом необходимо решать задачи по повышению качества обслуживания покупателей и заказчиков, привлечению новых клиентов, управлению товарным ассортиментом, ор-

ганизации бесперебойного снабжения материальными и инвестиционными ресурсами. В области управления репутационным капиталом предприятия важно решать задачи по укреплению партнерского доверия, повышению налоговой дисциплинированности, повышению кредитоспособности.

Все перечисленные задачи направлены на повышение конкурентоспособности, инвестиционной привлекательности и уровня социально-экономического развития предприятия и их решение тесно взаимосвязано между собой. В практике менеджмента часто возникают ситуации, когда положительное решение одной задачи порождает отрицательный результат другой задачи, поэтому остро востребованным является применение системы сбалансированных показателей для исключения дисгармонии в процессе достижения текущих и стратегических целей в управлении развитием промышленных предприятий.

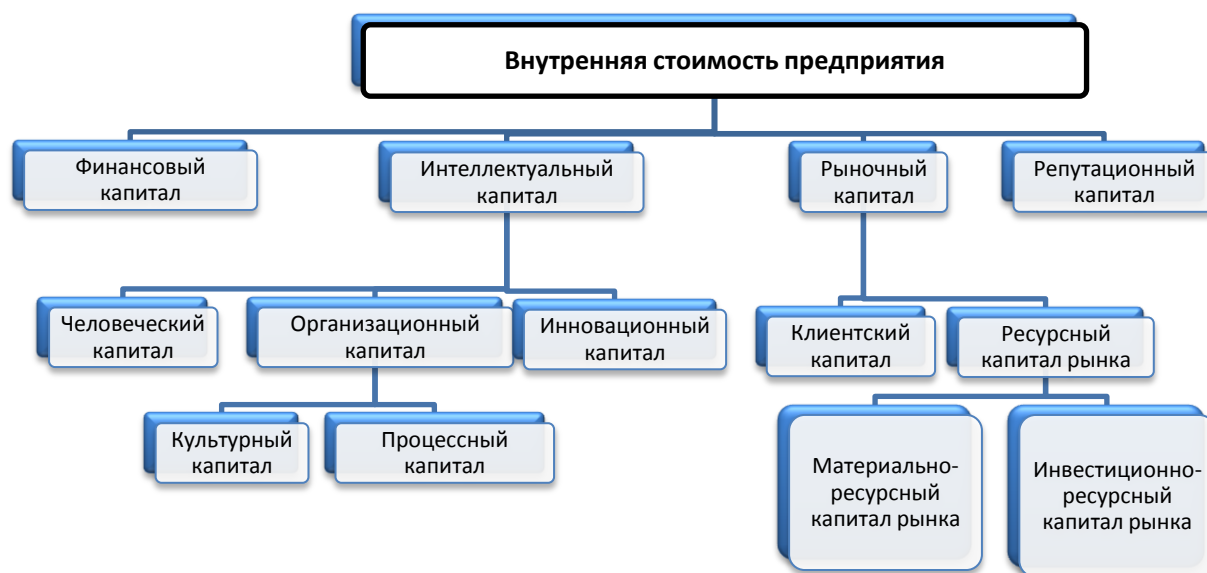
Наиболее общим индикатором развития предприятия является его внутренняя стоимость, сравнивая которую с рыночной стоимостью, можно судить об инвестиционной привлекательности компании. Считается, что если внутренняя стоимость предприятия превышает его рыночную стоимость, то это говорит, что стоимость компании недооценена рынком и свидетельствует о наличии инвестиционного потенциала, а компания рассматривается как инвестиционно-привлекательная. Если внутренняя стоимость предприятия ниже рыночной стоимости, то это говорит о том, что цена компании переоценена рынком и свидетельствует об отсутствии инвестиционного потенциала. Все это указывает на целесообразность использования методики оценки внутренней стоимости предприятия как основы для разработки сбалансированной системы показателей.

Современные ученые в основном дают схожие понятия внутренней стоимости компании. М.А. Федотова приводит определение внутренней стоимости, согласно которому она представляет собой оценку аналитиком внутренних возможностей актива, базирующуюся на его прогнозе рыночной цены актива в будущем [2]. В международной практике оценки и инвестирования, зачастую, наравне с термином «внутренняя стоимость» используется термин «фундаментальная стоимость». Эти два понятия являются идентичными. Л. Гитман и М. Джонк под внутренней стоимостью понимают скрытую, или внутренне присущую, стоимость акций, рассчитанную в ходе фундаментального анализа [1].

Тем не менее, есть и отличные от традиционных понятия внутренней стоимости в теории. У. Шарп, Г. Александер и Д. Бейли при рассмотрении ценных бумаг как объектов инвестиций, термины «инвестиционная стоимость» и «внутренняя стоимость» используют как синонимы. По их мнению, инвестиционная стоимость представляет собой стоимость бумаги на данный момент с учетом перспективной оценки уровня цены спроса на нее и доходов по ней в будущем, рассчитанную хорошо информированными и

способными аналитиками, которая может быть рассмотрена как справедливая стоимость бумаги [3]. По мнению авторов, данная точка зрения не совсем верна. Логичнее понимать под инвестиционной стоимостью разницу между рыночной и внутренней стоимостью, так как она показывает потенциал роста первой в перспективе и тем самым дает представление инвестору о его возможности выгодно вложиться в предприятие. Из этих соображений, если рыночная стоимость ниже внутренней стоимости предприятия, то это означает наличие инвестиционного потенциала. В противном случае предприятие не является инвестиционно привлекательным.

Если понятия внутренней стоимости предприятия близки за исключением некоторых вышеописанных моментов, то представления о структуре внутренней стоимости существенно разнятся. Л. Эдвинссон [4], правда, говоря о рыночной стоимости предприятия, в ее структуре рассматривает два базовых элемента: интеллектуальный капитал и финансовый капитал (рис.). В составе интеллектуального капитала Л. Эдвинссон [4] выделяет человеческий и структурный капитал, структурный подразделяет на клиентский и организационный, в составе организационного выделяет инновационный, культурный и процессный. Собственно говоря, Л. Эдвинссон, чья точка зрения идет вразрез со стандартами оценки рыночной стоимости предприятия, перечислил и все основные компоненты внутренней стоимости предприятия за исключением, по нашему мнению, таких элементов как репутационный и ресурсный капитал.



Декомпозиция внутренней стоимости промышленного предприятия

Совершенствуя структуру внутренней стоимости промышленного предприятия, мы принимаем как базовую модель оценки рыночной стоимости компании Л. Эдвинссона, полагая, что она больше отражает внутреннюю стоимость, хоть и не полно. Как отмечено ранее, в этой модели, во-первых, отсутствуют такие важные компоненты как репутационный и ресурсный капитал, а во-вторых, не совсем верно позиционирован инновационный капитал. На рис. представлено авторское видение модели внутренней стоимости промышленного предприятия с учетом тех моментов, на которые мы обратили внимание.

Отличительными особенностями нашей модели внутренней стоимости промышленного предприятия от модели рыночной стоимости компании Л. Эдвинссона являются следующие.

Во-первых, помимо финансового и интеллектуального капитала, в первом уровне иерархии мы добавили рыночный и репутационный капитал, полагая, что эти компоненты также вносят свой неоспоримый вклад во внутреннюю стоимость промышленного предприятия. Здесь сделаем оговорку, что рыночный капитал в модели Л. Эдвинссона присутствует, однако в составе структурного капитала, входящего в интеллектуальный капитал, и называется он там – клиентский капитал. По мнению авторов, здесь есть неточности. А именно:

1. Рыночный капитал понятие более широкое, чем клиентский капитал. Клиентский капитал образуется за счет клиентской базы (покупатели и заказчики). Тогда как немаловажное значение имеет названный нами ресурсный капитал (снабженческий), который связан с партнерством с поставщиками, подрядчиками и инвесторами. Ресурсный капитал мы подразделяем на материально-ресурсный и инвестиционно-ресурсный и оба эти элемента связывает с рыночными преимуществами промышленного предприятия.

2. Очевидно, что рыночный капитал не должен рассматриваться в составе интеллектуального капитала, учитывая особую природу последнего. Мы трактуем его как самостоятельный компонент, вкладывающий наработанные предприятием рыночные возможности во внутреннюю стоимость промышленного предприятия.

Во-вторых, инновационный капитал нами выведен во второй уровень иерархии как равноправный компонент человеческому и организационному капиталу. В модели рыночной стоимости Л. Эдвинссона инновационный капитал рассматривается как компонент организационного капитала наравне с культурным и процессным капиталом. По мнению авторов, такой подход не представляется логичным, так как инновационный капитал следует рассматривать как компонент, преимущественно характеризующийся уже разработанными или еще разрабатываемыми инновационными проектами, в которых организационный момент имеет важную, но

не единственную роль, и имеющий самостоятельное значение в формировании внутренней стоимости промышленного предприятия.

На основании уточненной структуры внутренней стоимости предприятия, как основного индикатора развития компании, на следующем этапе представим методологические основы разработки сбалансированной системы показателей.

В основу методологии построения сбалансированной системы показателей должны быть поставлены следующие принципы:

- 1) принцип обеспечения трехуровневой иерархии показателей;
- 2) принцип учета взаимозависимости показателей;
- 3) принцип отслеживания изменения показателей «снизу вверх по иерархической структуре»

Принцип обеспечения трехуровневой иерархии показателей заключается в использовании трех уровней элементов внутренней стоимости предприятия. На первом уровне иерархии располагаются финансовый капитал, интеллектуальный капитал, рыночный капитал, репутационный капитал.

На втором уровне иерархии представляются укрупненные элементы интеллектуального капитала и рыночного капитала. В структуре интеллектуального капитала выделены человеческий, организационный и инновационный капитал. В структуре рыночного капитала выделены клиентский и ресурсный капитал.

На третьем уровне иерархии представлены элементы организационного и ресурсного капитала. В структуре организационного капитала выделены культурный и процессный капитал. В структуре ресурсного капитала выделены материально-ресурсный и инвестиционно-ресурсный капитал.

Принцип учета взаимозависимости показателей заключается в установлении степени влияния показателей нижних уровней иерархии на показатели вышестоящих уровней. Так, на величину организационного капитала предприятия оказывают влияние величины культурного и процессного капитала. На величину интеллектуального капитала оказывают влияние величины человеческого, организационного и инновационного капитала. На величину ресурсного капитала оказывают влияние величины материально-ресурсного и инвестиционно-ресурсного капитала. На величину рыночного капитала оказывают влияние величины клиентского и ресурсного капитала.

Принцип отслеживания изменения показателей «снизу вверх по иерархической структуре» заключается в обеспечении порядка расчета изменений показателей от нижнего уровня иерархии к вышестоящим уровням, что предопределено сущностью предыдущего принципа.

Соблюдение перечисленных методологических принципов, основанных на концепции оценки внутренней стоимости предприятия, позволит создать основу для разработки целостной методики построения сбалансиро-

ванной системы показателей, с помощью которой можно будет эффективно управлять стоимостью и развитием предприятия, выявляя резервы и потенциал повышения его инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности.

Библиографический список

1. Гитман, Л. Основы инвестирования / Л. Гитман, М. Джонк; пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – 1008 с.
2. Федотова, М.А. Сколько стоит бизнес? / М.А. Федотова. – М.: Перспектива, 1996. – 103 с.
3. Шарп, У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Д. Бейли; Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 1028 с.
4. Эдвинссон, Л. Интеллектуальный капитал. Определение истинной стоимости компании / Л. Эдвинссон, М. Мэлоун // Новая постиндустриальная волна на Западе. Антология. – М., 1999. – С. 434.

[К содержанию](#)