

## **ПРОЕКТИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ ВНУТРИФИРМЕННОГО ПЛАНИРОВАНИЯ И КОНТРОЛЛИНГА НА ОСНОВЕ СТОИМОСТНОГО ПОДХОДА**

*М.К. Ахтямов, Е.А. Гончар*

В статье описываются концептуальные основы построения системы внутрифирменного планирования и контроллинга на основе стоимостного подхода. Центральным звеном выступает внутренняя стоимость предприятия. Авторы уточняют структуру внутренней стоимости предприятия; представляют управленческий баланс в аналитике по элементам стоимости предприятия и предлагают комплекс показателей оценки эффективности предприятия на его основе.

Ключевые слова: внутренняя стоимость предприятия, управленческий баланс, внутрифирменное планирование, контроллинг.

В условиях изменчивости внешней и внутренней среды в целях эффективного управления развитием предприятия необходимо располагать прозрачной информационной базой и гибким методическим инструментарием для своевременного и объективного принятия управленческих решений. Сегодня уже никто не оспаривает тот факт, что это все может быть обеспечено только с внедрением комплексной системы управленческого учета. В свою очередь в системе управленческого учета центральное место должно быть отведено системе внутрифирменного планирования (бюджетирования), так как именно здесь разрабатываются формы и аналитика бюджетов, которые должны быть применены в системе отчетов, аккумулирующих фактические данные посредством импорта из подсистемы бухгалтер-

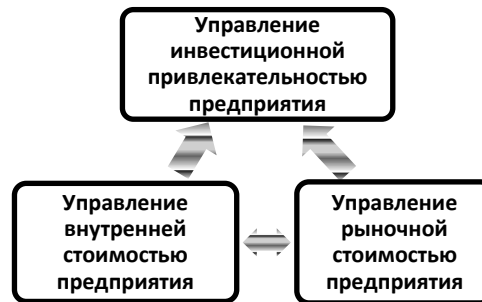
ского учета. К построению системы бюджетирования можно подходить с разных сторон, но при этом надо учитывать, что она должна обеспечивать всестороннюю возможность управления конкурентоспособностью компании. Управление конкурентоспособностью предприятия предполагает необходимость управления его инвестиционной привлекательностью и финансовым благополучием. В свою очередь, управление инвестиционной привлекательностью предприятия предполагает необходимость управления его внутренней и рыночной стоимостью. Управление финансовым благополучием компании предопределяет необходимость управления его ликвидностью, финансовой устойчивостью и деловой активностью. При этом управление финансовым благополучием, несомненно, сказывается на эффективности управления внутренней и рыночной стоимости предприятия и как следствие – на эффективности управления инвестиционной привлекательностью компании и в итоге ее конкурентоспособностью.

Представленная цепочка взаимосвязей задач первого уровня позволяет заметить, что центральным связующим звеном в ней выступает стоимость предприятия (внутренняя и рыночная). Поэтому систему внутрифирменного планирования целесообразно строить на основе стоимостного подхода. Здесь уместно отметить закономерность в том, что рыночная стоимость компании в долгосрочном периоде подтягивается за ее внутреннюю стоимость. Логично полагать, что если в определенный момент времени внутренняя стоимость предприятия превышает его рыночную стоимость, то это свидетельствует о наличии инвестиционного потенциала и инвестиционной привлекательности компании. И наоборот, если внутренняя стоимость компании ниже ее рыночной стоимости, то это указывает на то, что стоимость предприятия «перегрета» рынком и вскоре снизится, и как следствие – свидетельствует об отсутствии инвестиционного потенциала и характеризует компанию как инвестиционно непривлекательную. Таким образом, главным рычагом первого уровня в системе управления инвестиционной привлекательностью предприятия является его внутренняя стоимость, которую необходимо наращивать в целях «подтягивания» его рыночной стоимости. Вторично достижение рыночной стоимости приемлемого уровня и наличие инвестиционного потенциала обеспечивает приток инвестиций, что оказывает непосредственное влияние на рост внутренней стоимости компании. Так происходит развитие предприятия и рост его стоимости.

Итак, мы рассматриваем внутреннюю стоимость предприятия как центральное звено в системе управления конкурентоспособностью компании. В целях внесения большей ясности представим схематически взаимосвязи актуальных задач, решаемых в системе управленческого учета. На рис. 1. отображены взаимосвязи первого уровня иерархии управленческих задач.



а) задачи управления инвестиционной привлекательностью и финансовым благополучием в системе конкурентоспособности предприятия



б) задачи управления внутренней и рыночной стоимостью предприятия в системе его инвестиционной привлекательности

Рис. 1. Взаимосвязи управленческих задач первого уровня иерархии

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 [3]. 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 [2].

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 [4]. По мнению автора, 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 описанных моментов, то представления о структуре внутренней стоимости существенно разнятся. Л. Эдвинссон [5], правда, говоря о рыночной стоимости предприятия, в ее структуре рассматривает два базовых элемента: интеллектуальный капитал и финансовый капитал. В составе интеллектуального капитала Л. Эдвинссон [5] выделяет человеческий и структурный капитал, структурный подразделяет на клиентский и организационный, в составе организационного выделяет инновационный, культурный и процессный.

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, отсутствует такой важный компонент, как ресурсный капитал, а во-вторых, не совсем верно позиционирован инновационный капитал. На рис. 2 представлено авторское видение модели внутренней стоимости промышленного предприятия с учетом тех моментов, на которые мы обратили внимание.

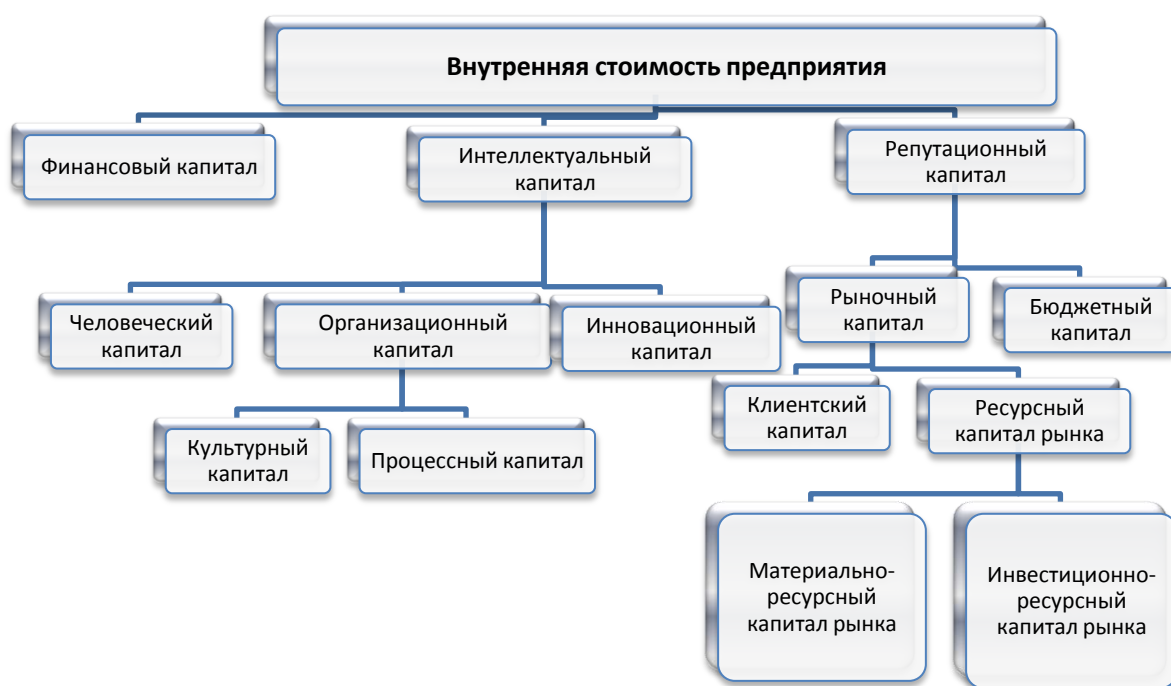


Рис. 2. Декомпозиция внутренней стоимости предприятия

Отличительными особенностями авторской 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 репутационный капитал, представленный рыночным и бюджетным капиталом, полагая, что эти компоненты также вносят свой неоспоримый вклад во внутреннюю стоимость 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 связываем с рыночными преимуществами 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 предприятия [1].

Необходимость введения бюджетного капитала в состав репутационного капитала обусловлена влиянием на внутреннюю стоимость предприятия выгоды от имеющихся привилегий получения бюджетных субсидий, налоговых кредитов и других видов государственной поддержки.

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 предприятия [1].

По мнению авторов, при оценке стоимости капитала важно исходить из толкования его сущности как экономической выгоды, которую он может приносить предприятию, но при этом следует учитывать разную природу стоимостных компонентов.

Таким образом, структуру управленческого баланса стоимости предприятия можно представить в следующем виде (табл.).

Таблица

Управленческий баланс стоимости предприятия

АКТИВ	ПАССИВ
I. Управленческий баланс финансового капитала	
1. Внутренняя стоимость финансового капитала	1. Рыночная стоимость финансового капитала 2. Прирост стоимости финансового капитала
II. Управленческий баланс интеллектуального капитала	
II. ЧК. Управленческий баланс человеческого капитала	
1. Внутренняя стоимость человеческого капитала	1. Рыночная стоимость человеческого капитала 2. Прирост стоимости человеческого капитала
II. ОК. Управленческий баланс организационного капитала	
II. ОК. КК. Управленческий баланс культурного капитала	
1. Внутренняя стоимость культурного капитала	1. Рыночная стоимость культурного капитала 2. Прирост стоимости культурного капитала
II. ОК. ПК. Управленческий баланс процессного капитала	
1. Внутренняя стоимость процессного капитала	1. Рыночная стоимость процессного капитала 2. Прирост стоимости процессного капитала
II. ИК. Управленческий баланс инновационного капитала	
1. Внутренняя стоимость инновационного капитала	1. Рыночная стоимость инновационного капитала 2. Прирост стоимости инновационного капитала
III. Управленческий баланс репутационного капитала	
III. РК. Управленческий баланс рыночного капитала	
III. РК. КК. Управленческий баланс клиентского капитала	
1. Внутренняя стоимость клиентского капитала	1. Рыночная стоимость клиентского капитала 2. Прирост стоимости клиентского капитала
III. РК. РК. Управленческий баланс ресурсного капитала	
III. РК. РК. МРК. Управленческий баланс материально-ресурсного капитала	
1. Внутренняя стоимость материально-ресурсного капитала	1. Рыночная стоимость материально-ресурсного капитала 2. Прирост стоимости материально-ресурсного капитала
III. РК. РК. ИРК. Управленческий баланс инвестиционно-ресурсного капитала	
1. Внутренняя стоимость инвестиционно-ресурсного капитала	1. Рыночная стоимость инвестиционно-ресурсного капитала 2. Прирост стоимости инвестиционно-ресурсного капитала
III. РК. БК. Управленческий баланс бюджетного капитала	
1. Внутренняя стоимость бюджетного капитала	1. Рыночная стоимость бюджетного капитала 2. Прирост стоимости бюджетного капитала

На основании представленной методики организации системы внутрифирменного планирования в продолжение темы исследования представим основы формирования системы контроллинга на предприятии, базирующейся на предложенной форме управленческого баланса в стоимостном измерении.

Показателями системы контроллинга в нашем случае могут выступать следующие:

1. Коэффициент концентрации капитала во внутренней стоимости компании (по видам капитала).
2. Рентабельность стоимости капитала (по видам капитала).
3. Рентабельность внутренней стоимости компании.

Коэффициент концентрации определенного вида капитала показывает его долю во внутренней стоимости компании. Чем выше величина такой доли, тем более значимо влияние этого капитала на внутреннюю стоимость предприятия, что указывает на первоочередную необходимость разработки методов управления им. Так можно выделить коэффициент концентрации финансового капитала, коэффициент концентрации интеллектуального капитала и его составляющих, коэффициент концентрации репутационного капитала и его элементов.

Рентабельность стоимости определенного вида капитала можно рассчитать как отношение величины прироста такого капитала к величине его внутренней стоимости. Данный показатель свидетельствует об эффективности управления элементами стоимости компании.

Рентабельность внутренней стоимости компании можно рассчитать как отношение величины ее прироста к самой внутренней стоимости. По данному показателю можно судить о потенциале роста рыночной стоимости компании, что позволяет инвесторам более объективно оценивать инвестиционную привлекательность предприятия.

Применение управленческого баланса на основе стоимостного подхода и показателей, рассчитываемых на его основе, позволит обеспечить возможность управления внутренней стоимостью предприятия, что в сочетании с управлением финансовым благополучием предприятия направлено на повышение управляемости инвестиционной привлекательностью и конкурентоспособностью компании.

#### Библиографический список

1. Ахтямов, М.К. Концепция оценки внутренней стоимости предприятия / М.К. Ахтямов, Е.А. Гончар, Н.В. Тихонова // Российское предпринимательство. – 2016. – Т. 17. – № 14. – С. 1619–1628. – doi: 10.18334/rp.17.14.35988.
2. Гитман, Л. Основы инвестирования / Л. Гитман, М. Джонк; пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – 1008 с.
3. Федотова, М.А. Сколько стоит бизнес? / М.А. Федотова. – М.: Перспектива, 1996. – 103 с.

4. Шарп, У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Д. Бейли; пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 1028 с.

5. Эдвинссон, Л. Интеллектуальный капитал. Определение истинной стоимости компании / Л. Эдвинссон, М. Мэлоун // Новая постиндустриальная волна на Западе. Антология. – М., 1999. – С. 434.

[К содержанию](#)