

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

**МАТЕРИАЛЫ**  
**Юбилейной студенческой**  
**научно-практической конференции**  
**экономического факультета ТГУ,**  
**посвященной 50-летию факультета**

**Томск, 19–20 апреля 2013 г.**

*Под общей редакцией профессора, доктора экономических наук  
Д.М. Хлопцова*

Томск  
2013

Таким образом, на данный момент в России функционируют всего 2 ПИФа художественных ценностей, и хотя сейчас этот рынок еще совсем не развит, возможно, со временем управляющие приобретут достаточный опыт для организации такого способа инвестирования, и он завоюет доверие инвесторов и наберет популярность среди них.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. URL: [http://www.rcb.ru/rcb/2010-11/62398/?phrase\\_id=](http://www.rcb.ru/rcb/2010-11/62398/?phrase_id=)
2. Осипова Е. Коллективные инвестиции в искусство. Инфраструктура фондов художественных ценностей // Рынок ценных бумаг. – 2010. – № 11. – С. 17–20.
3. Поиск фондов [Электронный ресурс] // НЛЮ. – Электрон. дан. – URL: [http://nlu.ru/pifs-search.htm?keyword=&fondid=all&type=all&category=%D5%D6&uk=all&qual=1&liq=1&nonqual=1&schafrom=&schato=&period\\_start=&period\\_end=&mode=search&orderby=fond\\_name&orderset=asc&pageNo=0](http://nlu.ru/pifs-search.htm?keyword=&fondid=all&type=all&category=%D5%D6&uk=all&qual=1&liq=1&nonqual=1&schafrom=&schato=&period_start=&period_end=&mode=search&orderby=fond_name&orderset=asc&pageNo=0) (дата обращения 13.04.2013)
4. Закрытый паевой инвестиционный фонд художественных ценностей «Собрание. ФотоЭффект» [Электронный ресурс] // НЛЮ. – Электрон. дан. – URL: [http://nlu.ru/pifs-search.htm?keyword=&fondid=all&type=all&category=%D5%D6&uk=all&qual=1&liq=1&nonqual=1&schafrom=&schato=&period\\_start=&period\\_end=&mode=search&orderby=fond\\_name&orderset=asc&pageNo=0](http://nlu.ru/pifs-search.htm?keyword=&fondid=all&type=all&category=%D5%D6&uk=all&qual=1&liq=1&nonqual=1&schafrom=&schato=&period_start=&period_end=&mode=search&orderby=fond_name&orderset=asc&pageNo=0) (дата обращения 13.04.2013).
5. Закрытый паевой инвестиционный фонд художественных ценностей «Атланта Арт» [Электронный ресурс] // НЛЮ. – Электрон. дан. – URL: [http://nlu.ru/pifs-search.htm?keyword=&fondid=all&type=all&category=%D5%D6&uk=all&qual=1&liq=1&nonqual=1&schafrom=&schato=&period\\_start=&period\\_end=&mode=search&orderby=fond\\_name&orderset=asc&pageNo=0](http://nlu.ru/pifs-search.htm?keyword=&fondid=all&type=all&category=%D5%D6&uk=all&qual=1&liq=1&nonqual=1&schafrom=&schato=&period_start=&period_end=&mode=search&orderby=fond_name&orderset=asc&pageNo=0) (дата обращения 13.04.2013).
6. Ганиянц М. Самый крупный в мире арт-ПИФ может за месяц подешеветь в 100 раз [Электронный ресурс] // РИА Новости. – Электрон. дан. – М., 2013. – URL: <http://ria.ru/culture/20130225/924509395.html> (дата обращения 14.04.2013).

#### ПОКАЗАТЕЛИ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ БИЗНЕСА

*Д.В. Запругаев*

*Научный руководитель - к.э.н., доцент Л.В. Комаревцева*

Оценка эффективности бизнеса является важнейшей задачей для ряда участников бизнес-процесса, будь то руководители компании или инвесторы. Первые заинтересованы в получении достоверной информации о результатах хозяйственной деятельности, с целью ее анализа для принятия дальнейших решений. Вторые должны оценить привлекательность компании для вложения собственных средств, с целью получения выгод.

Методики оценки эффективности бизнеса существует достаточно давно и на протяжении всего этого времени они имеют ряд проблем. Во-первых, в условиях современной экономики постоянно увеличивается разрыв между оценками по бухгалтерскому учету и рыночной стоимостью. Во-вторых, большинство методик оценки не учитывают управленческие и производственные критерии которые не в меньшей мере влияют на эффективность компании.

Основной целью предприятия является максимизация прибыли. Данная цель побуждает руководство компании к поиску баланса, между меньшими вложениями и большей прибылью и когда новые вложения не дают существенного ее роста. Поиск руководством компании такого равновесия приводит нас к показателю рентабельности.

Рентабельность – это относительный показатель эффективности производства, характеризующий уровень отдачи затрат и степень использования ресурсов [1, с. 413].

В настоящее время можно говорить о наличии целой системы показателей рентабельности. Эту систему образуют показатели:

- Рентабельность продаж – return on sales (ROS). Рентабельность продаж показывает долю прибыли в каждом рубле выручки.
- Рентабельность активов – return on assets (ROA). Рентабельность активов показывает сколько прибыли приносит каждый рубль активов.
- Рентабельность капитала – return on investment (ROI). Рентабельность капитала показывает сколько прибыли приносит каждый рубль вложенного капитала.
- Рентабельность продукции – return on expenses (ROEX). Рентабельность продукции показывает сколько прибыли приносит каждый рубль реализованной продукции.

Эти финансовые коэффициенты вбирают в себя все стороны деятельности организации, которые участвуют в формировании прибыли и поэтому с их помощью оцениваются различные стороны рентабельности (доходности) [2, с. 105].

Методика расчета данных показателей:

- $ROS = \text{Прибыль} / \text{Выручка} * 100\%$ ;
- $ROA = \text{Прибыль} / \text{Активы} * 100\%$ ;
- $ROI = \text{Прибыль} / \text{Капитал} * 100\%$ ;
- $ROEX = \text{Прибыль} / \text{Себестоимость реализованной продукции} * 100\%$  [3, с. 1–4].

Каждый конкретный показатель формируется в зависимости от целей анализа и имеющейся информации. В результате и образуется целая система показателей. Например, рентабельность продаж можно представить следующим рядом показателей:

- $ROS_{\text{вп}} = \text{Валовая прибыль} / \text{Выручка} * 100\%$ ;
- $ROS_{\text{пп}} = \text{Прибыль от продаж} / \text{Выручка} * 100\%$ ;
- $ROSEBT = \text{Прибыль до налога} / \text{Выручка} * 100\%$ ;
- $ROS_{\text{чп}} = \text{Чистая прибыль} / \text{Выручка} * 100\%$ .

Все эти показатели рентабельности продаж рассчитываются на базе разных показателей прибыли, при этом меняется только числитель, а знаменатель остается неизменным. Нужно отметить, что в показателях рентабельности активов, капитала и продукции могут изменяться все составляющие формулы. Показатели рентабельности позволяют создать достаточно целостную картину финансового состояния организации и охарактеризовать его перспективы, но они не лишены недостатков. В их числе можно выделить ограниченность сферы применения, возможность манипулирования, а также недостаточную корреляцию со стоимостью акций.

Некоторых из этих проблем можно избежать, используя показатели добавленной стоимости. Среди их основных преимуществ выделяют возможность оценки компании с учетом фактора риска, а также измерения «добавленной» стоимости. Кроме того, данные показатели могут использоваться в качестве индикатора управленческих решений и критерия для мотивации топ-менеджеров. В свою очередь, они также не лишены недостатков, таких как существенное влияние первоначальной оценки капитала, сложность и недостаточная объективность прогнозных оценок, необходимость обоснования требуемой отдачи на вложенный капитал и ее неоднозначность.

К настоящему моменту разработан целый ряд измерителей создания стоимости, среди которых наиболее популярным стал показатель экономической добавленной стоимости (EVA) который начиная с 1990-х гг. используется для оценки эффективности деятельности корпораций. Основная логика которого заключается в следующем: компания обеспечивает создание дополнительной стоимости для собственников в случае, если фактическая доходность от инвестиций выше минимального тре-

буемого уровня доходности. Это, своего рода, точка равновесия (точка безубыточности), преодолевая которую компания получает экономический эффект от своих вложений.

Возникает вопрос: чем определяется уровень требуемой доходности компании? Чаще всего в качестве такового выбирается величина средневзвешенной стоимости капитала (WACC), которая характеризует затраты на привлечение капитала компании (и собственного, и заемного). В результате все более широкую известность приобретает формула:

$$EVA = IC * (ROI - WACC),$$

где EVA – экономическая добавленная стоимость, руб.; IC – инвестированный в бизнес (или его отдельный сегмент) капитал, руб.; ROI – рентабельность инвестированного капитала; WACC – средневзвешенная стоимость капитала.

Равноценное значение EVA можно получить, используя следующую формулу:

$$EVA = NOPAT - IC * WACC,$$

где NOPAT – величина чистой операционной прибыли, руб.

В свою очередь для расчета WACC используется формула:

$$WACC = (1 - t) * r_d * W_d + r_e * W_e,$$

где  $(1 - t)$  – налоговый корректор;  $t$  – ставка налога на прибыль;  $r_d$  – стоимость привлечения заемного капитала;  $W_d$  – доля заемного капитала;  $r_e$  – стоимость собственного капитала;  $W_e$  – доля собственного капитала [4, с. 29–35].

Таким образом, экономическая добавленная стоимость это абсолютный показатель, представляющий собой прибыль, которая остается у предприятия после вычета издержек по обслуживанию всего капитала (и собственного и заемного).

Наряду с показателями эффективности, которые формируются на основании финансовой отчетности, начиная с 1970-х гг. для оценки эффективности бизнеса в корпорациях стали использоваться показатели, основанные на рыночной оценке. К таким показателям относятся: прибыль на акцию – earnings per share (EPS) и совокупная доходность акционеров – total shareholder returns (TSR).

Первый показатель (EPS) рассматривается в зависимости от структуры капитала. Если структура капитала простая, то показатель определяется как отношение чистой прибыли к среднегодовому количеству обыкновенных акций. Если акционерный капитал формируется за счет обыкновенных и привилегированных акций, то в формуле чистая прибыль уменьшается на величину привилегированных дивидендов:

- $EPS = ЧП / \text{ср.ч.об.акций}$
- $EPS = ЧП - Д_{\text{прив.}} / \text{ср.ч.об.акций}$

Второй показатель (TSR) рассчитывается на базе изменения рыночной стоимости акций за период с учетом выплачиваемых дивидендов. Математически TSR можно выразить как:

- $TSR = (\text{Цена акции в конце периода} - \text{Цена акции в начале периода} + \text{Дивиденды выплаченные в течении периода}) / \text{Цена акции в начале периода} * 100\%$

Все приведенные выше показатели относятся к финансовым показателям. Существенным недостатком таких показателей является их исключительная нацеленность на прибыль, как главный итог деятельности организации и отсутствие увязки с другими управленческими и производственными критериями, от которых, по сути, во многом и зависит получение прибыли. Именно поэтому в конце 1980-х – начале 1990-х гг. стали проводиться исследования, целью которых стал поиск новых способов и показателей эффективности. Результатом исследований стала разработка новых методов и моделей оценки эффективности бизнеса, таких как BSC и ABPA.

Подводя итог, можно сказать, что любое, даже небольшое предприятие представляет собой многоуровневую управленческую систему, которая усложняется по

мере увеличения объемов деятельности и целей бизнеса. Идеальных методик и показателей не существует, но процесс поиска наиболее совершенных систем оценки эффективности продолжается.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Экономика предприятия: Учебник / сост. и ред. В.К. Скляренко, В.М. Прудников. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 528 с.
2. Грачев М.Е. Показатели оценки эффективности бизнеса и особенности их расчета // Аудит и финансовый анализ. – М., 2012. – № 6. – С. 107–109.
3. Фалько Сергей. Показатели оценки эффективности управления // Управляем предприятием. – М., 2011. – № 4. – С. 1–4.
4. Игнатова М.Г., Кузьмина Е.А., Сентюрова А.А. Расчёт ключевых финансовых показателей эффективности бизнеса // Аудитор. – М., 2010. – № 9. – С. 14–19.

## ЖИЗНЕННЫЙ ЦИКЛ ОРГАНИЗАЦИИ: ДИАГНОСТИКА И РОЛЬ МОТИВАЦИОННЫХ МЕХАНИЗМОВ

*Е.М. Каз*

*Научный руководитель – д.э.н., профессор Каз М.С.*

Можно ли компанию уподобить живому организму? Авторы, положительно отвечающие на этот вопрос, считают, что компания, как и любой организм, должна проходить стадии жизненного цикла от рождения через расцвет к закату.

Так, Ларри Грейнер считает, что модель жизненного цикла компании содержит пять стадий: «Растущая организация движется через пять различных фаз развития, каждая из которых содержит относительно спокойный период роста, который заканчивается управленческим кризисом... Каждый эволюционный период характеризуется доминирующим стилем управления, используемым для обеспечения роста, в то время как каждый революционный период характеризуется доминирующей проблемой управления, которая должна быть решена до того, как рост может быть продолжен» [1. С. 54].

Рассмотренный автор считает, что:

1. Чем дольше существует организация, тем на более поздней стадии она находится.
2. Каждый этап жизненного цикла отличается от другого этапа только иной организационной структурой компании.

Можно ли согласиться с этими утверждениями? Очевидно, что для положительного ответа на данные вопросы необходимо провести полевое исследование статистически значимого массива организаций, сопоставив длительность существования организации со стадией жизненного цикла, на которой она находится.

С этой целью нами была разработан тест, позволяющий определять стадию жизненного цикла, на которой находится организация. В основе теста лежат результаты анкетирования сотрудников ряда организаций различных отраслей и форм собственности. Структура анкеты соответствует модели жизненного цикла организации И.К. Адзизеса. Автор утверждает, что компания проходит 6 стадий жизненного цикла [2. С. 255], поэтому в анкете предложено 6 вариантов ответов, каждый из которых характеризует один из этапов жизненного цикла организации. Анкета включает 11 блоков вопросов (они соответствуют 11 выделенным нами параметрам, по которым одна стадия жизненного цикла отличается от другой):