

УДК 657(075.4)

К.Б.Сокол (5 курс, каф. Пик), Н.В.Неелова, к.э.н., доц.

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ ДЛЯ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

Экономическая добавленная стоимость (Economic Value Added; EVA) – это финансовый показатель, показывающий фактическую экономическую прибыль организации, то есть оценивающий результат организации с позиций ее альтернативных издержек (упущенной выгоды или прибыли, утраченных в альтернативных вариантах вложения капитала организации из-за ограниченности ее ресурсов). Модель EVA достаточно широко применяется для оценки деятельности западных компаний, однако практически не применяется в российских условиях. Расчет экономической добавленной стоимости может быть осуществлен по следующей формуле:

$$EVA = NOPAT - WACC \times CE = \frac{NOPAT}{CE} \times CE - WACC \times CE = (ROCE - WACC) \times CE,$$

где CE (capital employed) – инвестированный капитал, ден. ед.; NOPAT (net operating profit after tax) – прибыль от основной деятельности после налога на прибыль, ден. ед.; WACC (weighted average cost of capital) – средневзвешенные затраты на капитал, ден. ед.; ROCE – доходность инвестированного капитала, ден. ед.

Можно провести анализ зависимости показателя экономической добавленной стоимости от показателя рентабельности инвестированного капитала ROCE (эластичность EVA по ROCE). Коэффициент эластичности может быть определен по формуле:

$$K_{эл} (ROCE) = \frac{\Delta EVA}{EVA_0} / \frac{\Delta ROCE}{ROCE_0}.$$

Рассмотрим составляющую ΔEVA .

$$\begin{aligned} \Delta EVA &= EVA(ROCE_1) - EVA(ROCE_0) = (ROCE_1 - WACC_0) \times CE_0 - (ROCE_0 - WACC_0) \times CE_0 = \\ &= CE_0 \times ((ROCE_1 - WACC_0 - ROCE_0 + WACC_0)) = CE_0 \times \Delta ROCE \end{aligned}$$

Таким образом, коэффициент эластичности может быть представлен как:

$$K_{эл} (ROCE) = \frac{\Delta EVA}{EVA_0} / \frac{\Delta ROCE}{ROCE_0} = \frac{CE_0 \times \Delta ROCE_0}{(ROCE_0 - WACC_0) \times CE_0} / \frac{\Delta ROCE}{ROCE_0} = \frac{ROCE_0}{ROCE_0 - WACC_0}.$$

На основании данной формулы можно сделать вывод, что при изменении рентабельности инвестированного капитала на 1% экономическая добавленная стоимость изменится на величину, равную $\frac{ROCE_0}{ROCE_0 - WACC_0}$, т.е. изменение показателя EVA зависит от

базовых значений показателей ROCE и WACC. Рассмотрим графическую интерпретацию эластичности показателя EVA по показателю рентабельности инвестированного капитала ROCE (рис. 1).

На рис. 1 видны две области, в пределы которых может попадать коэффициент эластичности экономической добавленной стоимости. Первая область – рентабельность инвестированного капитала ROCE превышает затраты на привлечение инвестированного капитала WACC. В этом случае коэффициент эластичности больше нуля и организация получает положительную величину экономической добавленной стоимости. При этом, чем больше величина спреда (разности между рентабельностью инвестированного капитала и средневзвешенными затратами на капитал), тем меньше коэффициент эластичности

показателя EVA. Коэффициент эластичности при бесконечном увеличении спреда стремится к 1 (когда изменение рентабельности инвестированного капитала на 1% ведет к изменению экономической добавленной стоимости также на 1%).

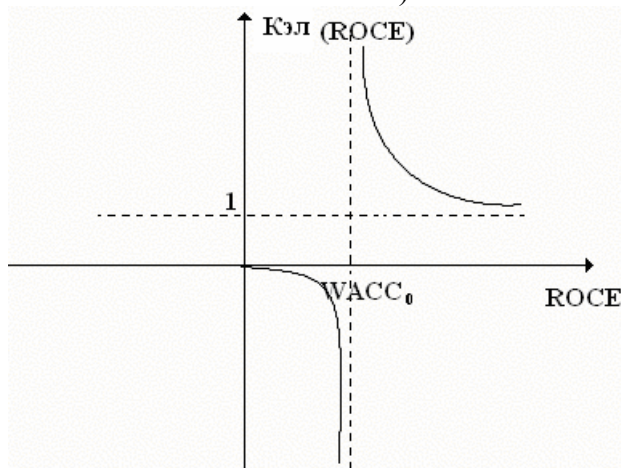


Рис. 1. Графическая интерпретация коэффициента эластичности показателя экономической добавленной стоимости EVA по показателю рентабельности инвестированного капитала ROCE.

Вторая область значений коэффициента эластичности – рентабельность инвестированного капитала меньше средневзвешенных затрат на капитал. В этой области коэффициент эластичности принимает отрицательные значения, т.е. при любом соотношении средневзвешенных затрат на капитал и рентабельности инвестированного капитала экономическая добавленная стоимость организации будет принимать отрицательные значения за исключением случая, когда рентабельность инвестированного капитала принимает значения равные нулю. В этом случае коэффициент эластичности также принимает нулевые значения.