

Показатель экономической добавленной стоимости (EVA) и его применение для оценки перспективности инвестиционного проекта с целью повышения эффективности деятельности предприятия

*Гаврилова Э.Н., к.э.н., доцент,
Кожанова Т.А., магистрант кафедры
«Финансовый учет»
Московский университет имени С.Ю. Витте
Россия, Москва*

*Gavrilova E.N., Candidate of Economics, Associate Professor,
Kozhanova T.A., Undergraduate student of the Department
of Financial Accounting
, S.Y. Witte Moscow University
Russia, Moscow*

Аннотация. В статье рассмотрен показатель экономической добавленной стоимости (EVA) и его использование в оценочной деятельности компании. Бухгалтерские модели управления зачастую направлены на максимизацию прибыли, что может нанести ущерб достижению других важных результатов, поэтому использование показателя EVA на сегодняшний день пользуется большой популярностью, а его расчет является важным для компании, так как он позволяет оценить процесс создания стоимости для ее акционеров и выступает индикатором принятия эффективных управленческих решений. Использование показателя EVA позволяет компании принимать обоснованные решения об инвестировании в проекты, которые могут создать наибольшую добавленную стоимость для компании и ее инвесторов.

Ключевые слова: экономическая добавленная стоимость, инвестированный капитал, добавленная стоимость, средневзвешенная стоимость капитала, норма возврата капитала, операционная прибыль, увеличение стоимости компании.

Indicator of economic value added (EVA) and its application to assess the prospects of an investment project to increase the efficiency of the enterprise

Annotation. The article considers the indicator of economic value added (EVA) and its use in the evaluation activities of the company. Accounting management models are often aimed at maximizing profits, which can harm the achievement of other important results, so the use of the EVA indicator is very popular today, and its calculation is important for the company, since it allows you to evaluate the process of creating value for its shareholders and acts as an indicator of making effective management decisions. Using EVA allows a company to make

informed decisions about investing in projects that can create the greatest added value for the company and its investors.

Keywords: economic value added, invested capital, value added, weighted average cost of capital, return on capital, operating profit, increase in company value.

Введение

Для принятия решений о будущем развитии компании требуется оценка ее финансового состояния, которая является важным инструментом для анализа деятельности компании. Одним из показателей, который можно использовать в качестве критерия оценки бизнес-процессов предприятия, является экономическая добавленная стоимость (EVA). В данной статье будет рассмотрено применение показателя EVA для проведения оценки финансового состояния компании, повышения эффективности ее деятельности и какие преимущества у EVA перед другими показателями, используемыми для финансового анализа.

Экономическая добавленная стоимость – это показатель, отражающий эффективность деятельности компании, который используется для оценки ее экономической прибыли, то есть стоимости компании, добавленной за рассматриваемый период в результате ее деятельности [1]. Логика рассматриваемого показателя состоит в том, что не всегда достаточно положительного финансового результата или доходности на одну акцию. Важно обеспечивать такой уровень рентабельности, чтобы помимо отдачи от инвестированного капитала, превышающую расходы на его привлечение, создавать и дополнительную стоимость [7]. Применение экономической добавленной стоимости способствует пониманию успешности использования своего капитала, выявлению процессов, где можно улучшить результаты и повысить эффективность [6]. Также, EVA может использоваться для: сравнения нескольких компаний друг с другом по финансовым показателям, помощи инвесторам в принятии решений о том, в какую из компаний/проектов наиболее рационально инвестировать денежные средства, внесения изменений в бизнес-стратегию и улучшения финансовых результатов [2].

Экономическая добавленная стоимость может помочь в оптимизации издержек компании. То есть, определить какие затраты необходимо сократить для увеличения прибыли предприятия. Например, если EVA принимает отрицательное значение, то это говорит о том, что компания не рационально тратит средства, вкладывая их в те проекты, деятельность, которые не приносят должного уровня прибыли. Исходя из этого организация должна предпринять меры для снижения затрат и улучшения своих результатов [5].

1. Суть и варианты расчета показателя EVA

Показатель экономической добавленной стоимости определяется автором концепции Б. Стюартом, как разность между чистой операционной прибылью после налогообложения и затратами на привлечение капитала. EVA позволяет оценить реальную экономическую прибыль при требуемой ставке доходности, которую акционеры и кредиторы смогли бы получить, вложив

свои средства в ценные бумаги с таким же уровнем риска [3].

Существуют два основных способа расчета показателя EVA:

- $EVA = NOPAT - WACC * CAPITAL \text{ employed (1)}$
- $EVA = (ROIC - WACC) * CAPITAL \text{ employed, где: (2)}$

NOPAT – чистая операционная прибыль после налогообложения (net operating profits adjusted taxes);

WACC – средневзвешенная стоимость капитала (weighted average cost of capital);

CAPITAL employed – инвестированный капитал;

ROIC – норма возврата капитала (return on invested capital).

2. Факторы, определяющие показатели EVA.

Определим взаимосвязь между основными факторами, используемыми при расчете и экономической добавленной стоимости.

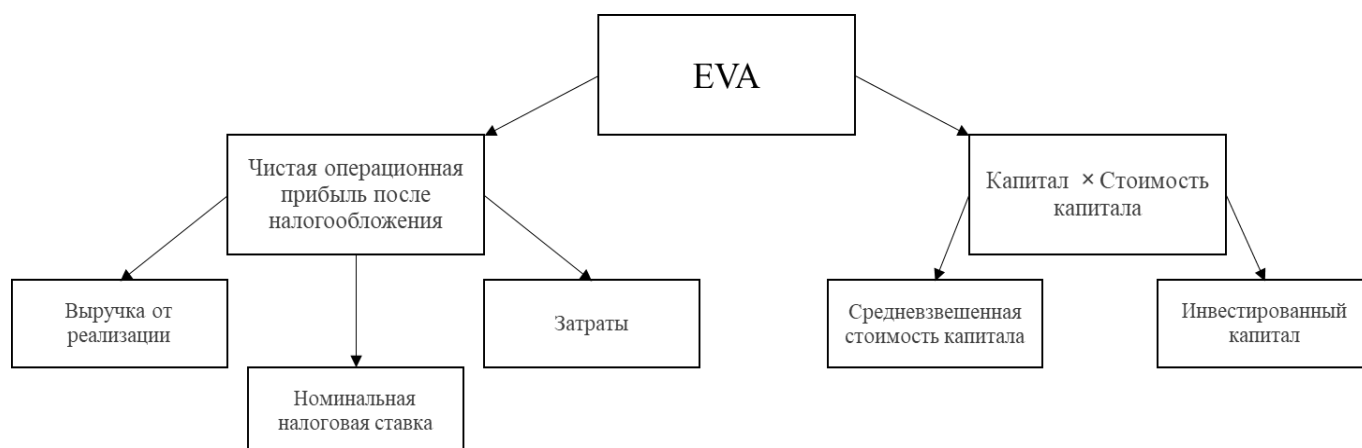


Рисунок 1 – Основные факторы, формирующие экономическую добавленную стоимость¹

Воздействуя на приведенные факторы, показатель EVA увеличивается, тем самым менеджер способствует увеличению стоимости компании.

Показатель экономической добавленной стоимости можно увеличить несколькими способами:

- увеличение дохода от реализации, экономия и оптимизация текущих издержек, сокращение нерентабельных производств и т.п.;
- оптимизации затрат на привлечение капитала.

¹ Составлено автором

3. Оценка деятельности компании на основе показателя экономической добавленной стоимости (EVA) и определение перспективности предлагаемого инвестиционного проекта.

Опираясь на финансовую отчетность компании ООО «Каргилл» и собственные экспертные расчеты установим необходимые показатели для расчета экономической добавленной стоимости за 2021 и 2022 гг., а также определим данный показатель при осуществлении инвестиционного проекта по увеличению мощностей производства подсолнечного масла в два раза, и модернизации оборудования с целью уменьшения количества трансизомеров жирных кислот из ассортимента пищевых масел. Для проведения данного проекта требуется 5 млрд. руб.

Рисунок 2 – Основные показатели компании ООО «Каргилл» и расчет экономической добавленной стоимости²

Таким образом, расчеты выше показывают, что у компании наблюдается

Показатель	Ед. изм.	2021	2022	Выход на полную мощность
Выручка	тыс. руб.	117 845 000	129 226 000	193 839 000
Себестоимость	тыс. руб.	97 227 200	96 364 900	144 547 350
Управленческие расходы	тыс. руб.	4 609 660	4 575 740	4 575 740
Коммерческие расходы	тыс. руб.	9 922 080	16 865 600	22 768 560
Операционная прибыль	тыс. руб.	6 086 060	11 419 760	31 017 350
Налог на прибыль	тыс. руб.	1 114 230	1 792 740	3 731 050
НОПАТ	тыс. руб.	4 971 830	9 627 020	18 216 301
Выручка	тыс. руб.	117 845 000	129 226 000	11 361 000
Стоимость CAPITAL employed	тыс. руб.	1 356 663	1 852 117	2 317 117
Себестоимость	тыс. руб.	3 615 167	7 774 904	15 859 184
EVA	тыс. руб.	3 615 167	7 774 904	4 150 727
Управленческие расходы	тыс. руб.	22 611 050	28 494 100	5 883 050
Коммерческие расходы	%	6,0%	6,5%	6,9%
Операционная прибыль	тыс. руб.	6 086 060	11 419 760	5 333 700
Налог на прибыль	Сумма кредита тыс. руб.	1 114 230	1 792 740	6 580 000
НОПАТ	Процентная ставка	8,0%	9,0%	9,0%
Стоимость CAPITAL employed	Стоимость кредита тыс. руб.	1 356 663	1 852 117	4 954 500
EVA	Сумма кредита тыс. руб.	3 615 167	7 774 904	1 500 000
CAPITAL employed	Процентная ставка	9,0%	10,0%	10,0%
WACC	Стоимость кредита	6,0%	6,5%	0,5%
Среднегодовая величина собственного капитала	тыс. руб.	22 611 050	28 494 100	28 494 100
Среднегодовая величина собственного капитала	тыс. руб.	22 611 050	28 494 100	5 883 050
Стоимость альтернативных источников	%	6,0%	6,5%	6,5%
Стоимость альтернативных источников	%	6,0%	6,5%	0,5%
размещения	%	6,0%	6,5%	0,5%

тенденция увеличения показателя EVA. Рассмотрим отклонения за период 2021-2022 гг.

Рисунок 3 – Абсолютные отклонения финансовых показателей ООО «Каргилл» 2021-2022 гг.³

Экономическая добавленная стоимость увеличилась на 4,2 млрд. руб., что говорит о повышении эффективности деятельности предприятия в 2022 году. Из расчетов следует, что компания увеличила операционную прибыль,

² Составлено автором

³ Составлено автором

наращивая выручку и снижая издержки на 0,9 млрд. руб. Этому способствовала реализации нескольких проектов:

1. Проект, который позволил сократить время пребывания грузового транспорта на сайте компании в г. Ефремове до 10%.
2. Проект «Sigma» с помощью которого проведены работы по оптимизации производства, в частности, по рациональному использованию рабочих мест.

Рост средневзвешенной стоимости капитала приводит к увеличению его стоимости, что снижает экономическую прибыль и показатель EVA, поэтому компания должна стремиться к снижению показателя WACC. Если говорить об инвестированном капитале, то его повышение увеличивает экономическую добавленную стоимость, при условии, что прибыль, полученная от использования данного капитала превышает его средневзвешенную стоимость [8].

Показатель	Ед. изм.	2022	Выход на полную мощность	Абс. отклонение
Выручка	тыс. руб.	129 226 000	193 839 000	64 613 000
Себестоимость	тыс. руб.	96 364 900	144 547 350	48 182 450
Управленческие расходы	тыс. руб.	4 575 740	4 575 740	-
Коммерческие расходы	тыс. руб.	16 865 600	22 768 560	5 902 960
Операционная прибыль	тыс. руб.	11 419 760	21 947 350	10 527 590
Налог на прибыль	тыс. руб.	1 792 740	3 731 050	1 938 310
NORAT	тыс. руб.	9 627 020	18 216 301	8 589 281
Стоимость CAPITAL employed	тыс. руб.	1 852 117	2 317 117	465 000
EVA	тыс. руб.	7 774 904	15 899 184	8 124 281
CAPITAL employed	тыс. руб.	28 494 100	33 494 100	5 000 000
WACC	%	6,5%	6,9%	0,4%

Рисунок 4 – Абсолютные отклонения финансовых показателей ООО «Каргилл» от реализации инвестиционного проекта⁴

Согласно результатам расчета экономического эффекта от реализации инвестиционного проекта, мы видим, что он способствует увеличению чистой операционной прибыли (NORAT), которая превышает стоимость инвестиционного капитала. Это говорит о том, что вложения в данный проект будут увеличивать стоимость компании и проект является эффективным. Но для того, чтобы принять правильное решение об инвестировании, необходимо проанализировать и учесть потенциальные риски, дополнительные затраты на реализацию данного проекта.

1. Из-за нестабильной экономической ситуации в мире, возможно резкое изменение цен на сырье и на готовую продукцию.
2. Для выхода на полную производственную мощность компания должна закупить новое оборудование, технологии. На первых этапах установки и наладивании производственных процессов могут возникать технические проблемы. Количество ремонтов значительно может превышать плановые показатели.

⁴ Составлено автором

3. Необходимо на регулярной основе проводить анализ импорта и экспорта производимой продукции для сохранения доли на рынке и ее потенциального увеличения. В случае, если конкуренты аналогично планируют повышать свои мощности, это может отразиться на уровне цен на продукцию и частичной потере позиций на рынке. Как раз осуществление проекта по снижению трансизомеров жирных кислот в масле, может способствовать увеличению спроса со стороны потребителей в пользу качественного продукта.

4. Необходимо учитывать загрязнение окружающей среды, которое происходит в процессе производства продукции. Но здесь, следует отметить, что компания ООО «Каргилл» соблюдает политику в области промышленной безопасности, охраны труда, здоровья и окружающей среды.

5. В случае, если сырье, технологическое оборудование, вспомогательные материалы и запчасти закуплены за границей, это может оказать влияние на итоговую стоимость проекта и будущую прибыльность компании, в связи с нестабильным колебанием курса валют.

Выводы

Таким образом, проведенный выше анализ показал, что компания ООО «Каргилл» эффективно использует собственный и заемный капитал, находящийся в ее распоряжении, имеет действенную систему стратегического планирования, принятия рациональных управленческих решений и проведения правильных мероприятий. Также, при отсутствии дополнительных внешних рисков, инвестиционный проект по увеличению мощности производства подсолнечного масла и модернизации оборудования для улучшения качественных показателей масла рекомендуется к реализации. Он приведет к значительному улучшению финансовых показателей компании ООО «Каргилл», что сделает бизнес наиболее привлекательным для инвесторов и обеспечит финансовую устойчивость компании (ликвидность, платежеспособность). Также, внедрение данного проекта будет способствовать повышению рентабельности и обеспечит конкурентные преимущества компании на рынке.

В ходе проведения анализа, были выявлены следующие мероприятия, способствующие увеличению экономической добавленной стоимости компании:

1. Увеличение прибыли путем повышения выручки от продаж, снижения коммерческих и производственных издержек.

2. Уменьшение затрат на заемный капитал и оптимизация управления оборотными средствами будут способствовать повышению рентабельности

3. Снижение расходов на этапе привлечения капитала, путем анализа процентных ставок на кредит, налоговых и безрисковых ставок.

4. Внедрение проектов по разработке инновационных продуктов, товаров, услуг.

5. Налоговая оптимизация, т.е. снижение сумм налоговых и прочих обязательных отчислений в процессе планирования, согласно законодательству РФ.

Таким образом, показатель экономической добавленной стоимости помогает инвесторам, собственникам, менеджерам оценить какую дополнительную стоимость компания будет приносить при текущей или планируемой деятельности. Также, какие необходимо провести мероприятия и предпринять меры для того, чтобы увеличить эту стоимость и повысить эффективность деятельности компании. При использовании экономической добавленной стоимости, как критерия оценки инвестиционных проектов, компания или инвесторы могут выбирать наиболее рентабельные проекты, которые будут приносить наибольшую добавленную стоимость, снижая при этом риски инвестирования.

Список литературы

1. Хабибуллина Л. Р. Экономическая добавленная стоимость, как комплексный показатель эффективности деятельности компании / Л. Р. Хабибуллина, П. А. Кружилин, Р. З. Тулькубаев // Дискуссия. – 2021. – №. 5 (108). – С. 67-76.
2. Соколова А. А. Концепция экономической добавленной стоимости как критерий управления компанией / А. А. Соколова, А. В. Тимошенко, К. Н. Мазур // Университетская наука–региону. – 2021. – С. 356.
3. Коупленд Т. Стоимость компаний. Оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер // – М.: Олимп-Бизнес, 2005 – 569 с.
4. Головина А. Н. Стоимость как фактор повышения конкурентоспособности предприятий малого бизнеса / А. Н. Головина, М. Г. Ежова // Стратегические приоритеты и драйверы развития предприятия. – 2019. – С. 37-47.
5. Киселев Д. А. Особенности использования экономической добавленной стоимости (EVA) в рамках стоимостно-ориентированного подхода к управлению компанией (VBM) / Д. А. Киселев // Российский экономический интернет-журнал. – 2020. – №. 4. – С. 26-26.
6. Хозина Л. О. ФАКТОРЫ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ И ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ КОМПАНИИ / Л. О. Хозина // Экономика, образование, бизнес: вызовы современности и тенденции развития. – 2020. – С. 245.
7. Федорович В. О. Корпоративная ценность бизнеса: асимметричность информации при расчете экономической добавленной стоимости / В. О. Федорович, Т. В. Федорович // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2019. – Т. 12. – №. 2. – С. 183-203.
8. Ляндау Ю. В. Технологии оценки и управления стоимостью компании / Ю. В. Ляндау, Г.А. Таспенова // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2017. – Т. 5. – №. 5. – С. 15-19.

