

УДК 338.46

ПОКАЗНИКИ ЕФЕКТИВНОСТІ СОЦІАЛЬНО ОРІЄНТОВАНОЇ МАРКЕТИНГОВОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА

ЛЕВ СУЛЬПОВАР,
д-р екон. наук, професор,

ТЕТЯНА БОГАЧОВА,
канд. екон. наук, доцент,
ФГОУВПО "Российский государственный университет
туризма и сервиса", м. Москва

У статті розглядаються теоретичні і науково-практичні проблеми ефективності діяльності підприємства, обґрунтовуються підходи до вибору оціночних показників, пропонуються показники оцінки ефективності соціально - орієнтованої маркетингової стратегії.

Ключові слова: ефективність, вартість компанії, маркетингова стратегія.

The article explores theoretical, scientific and practical problems of ensuring efficiency of businesses. It explains approaches to the selection of assessment criteria and suggests indicators for evaluation of effectiveness of socially-focused marketing strategy.

Економічна ефективність є основною складовою показника конкурентоспроможності підприємства, оцінка якої дозволяє скласти думку щодо раціональності використання ресурсів у процесі виробничо-господарської діяльності.

Наприкінці ХХ ст. з багаторічного зарубіжного і напрацьованого на той момент вітчизняного досвіду стало зрозуміло, що зосередженість компаній на швидкому одержанні прибутку чи на забезпеченні рентабельності не дає потрібного ефекту. Типова ситуація склалась на сучасному підприємстві, коли прибуткова компанія одночасно є й неплатоспроможною, тобто не здатною нести відповідальність за своїми поточними зобов'язаннями, і навпаки, збиткове підприємство своєчасно розраховується з контрагентами, персоналом, бюджетами всіх рівнів і кредиторами.

Наведені приклади свідчать, що лише одержання прибутку не може позиціонуватись як стратегічна мета і критерій успішної діяльності підприємства. Раціональніше було б

акцентувати увагу на зростанні добробуту власників підприємств (акціонерів, пайовиків чи власників частки) або на збільшенні вартості бізнесу. У спрощеному вигляді це зростання дорівнюватиме різниці між вартістю частки капіталу, у разі її ймовірного продажу на поточний момент, та оплаченою власником вартістю частки капіталу, у разі створення підприємства. Якщо капітал вдалося примножити, то це означатиме, що управління компанією грамотно організовано.

На даний час менеджери мають виявляти до управління підприємством особливий підхід, заснований на вартісному мисленні і позиціях максимізації вартості бізнесу. Актуальність такої вимоги витікає з відсутності стійкого взаємозв'язку з ринковою вартістю підприємства не тільки абсолютного фінансового результату діяльності у вигляді чистого прибутку, у тому числі й того, що припадає на одну акцію, а й з відносними показниками (динаміка частки ринку, рентабельність використання активів, інвестиції, влас-

ний капітал, показники оборотності і ліквідності).

За результатами дослідження факторів, що впливають на ринкову вартість бізнесу, можна зробити висновки, що вона значною мірою залежить від величини проходження грошового потоку. Іншими словами, вартісний підхід до управління орієнтує менеджмент підприємства не на поточні показники прибутку, а на роботу з довгостроковими грошовими потоками. У цьому випадку постійне збільшення вартості бізнесу являтиме собою серйозний засіб захисту капіталу від перетікання до рук конкурентів [8].

В основі реалізації вартісного підходу до управління підприємством (Value based management - VBM) лежать три підходи: метод економічної доданої вартості Стерна-Стюарта (Economic value added - EVA); метод доданої вартості акціонерного капіталу, запропонований американським економістом Альфредом Раппапортом (Shareholder's value added - SVA); метод доданої ринкової вартості (Market

value added - MVA).

Ринкова вартість компанії є важливим показником комплексної оцінки діяльності підприємства й адекватно відповідає рівню управління ним (якість менеджменту), що відображає його фінансовий стан і перспективи. Даний індикатор чутливий до будь-якої зміни ситуації: зниження рентабельності виробництва, погіршення платоспроможності, збільшення інвестиційного ризику, скорочення конкурентної переваги спричинює зниження ринкової вартості підприємства. Ринкова вартість бізнесу стала найважливішим об'єктом управління в багатьох зарубіжних і вітчизняних компаніях, природних монополіях і фінансово-промислових групах, на великих промислових підприємствах. Цей критерій враховується як головний у ході формування шкали оцінок і рейтингових показників компаній.

У журналі "Fortune" даний метод названо "найперспективнішою на сьогодні фінансовою ідеєю, яка з кожним днем стає дедалі багатонадійшою. Сутність EVA полягає в тому, що компанія створюватиме вартість для своїх власників (акціонерів), тільки якщо її операційний прибуток перевищуватиме витрати на залучення капіталу, який використовується для того, аби цей прибуток одержати" [6].

На думку експертів з Національної асоціації бухгалтерів США (National Accounting Association), підвищення вартості акціонерного капіталу - це найважливіше завдання підприємства.

У Стандарті управлінського обліку "Вимірювання ефективності підприємства" (Statement on management accounting "Measuring entity performance"; SMA 4D), що відображає багаторічну американську практику управлінського обліку, надано відповідні рекомендації. Стандартом передбачено показники оцінки ефективності управління компанією:

- ◆ вартість компанії;
- ◆ рентабельність інвестицій;
- ◆ грошові потоки;

- ◆ чистий прибуток і прибуток, який припадає на одну на акцію.

Необхідну інформацію можна дістати, ґрунтуючись на проведенні факторного аналізу, порівнюючи показник чистого прибутку, який багато хто вважає найбільш універсальним, з досягнутими у попередніх періодах і з встановленими плановими значеннями [5].

Важко переоцінити роль показника грошових потоків у ході оцінки ефективності діяльності підприємства з тривалим і нестабільним виробничим циклом, наприклад, будівельної компанії. У цьому випадку оцінка ефективності на основі аналізу грошових потоків більш точна, ніж та, що заснована на аналізі чистого прибутку. Це пов'язано зі значними труднощами в другому випадку під час проведення обліку тимчасової цінності грошей, з тим, що безпосередньо грошові потоки є основою визначення вартості компанії і надають інформацію для ефективного фінансового управління компанією. Незалежно від величини показників прибутковості підприємства, вони, однак, не гарантують фінансової стійкості компанії. Затримка реалізації й оплати продукції, вимога позапланових інвестицій та інші обставини, що порушують ритм діяльності підприємства, можуть призвести до втрати платоспроможності. Звідси постає питання доцільності фінансового планування будь-якої діяльності з використанням грошових потоків, наприклад, у вигляді бюджету руху грошових коштів.

Необхідно докладніше розглянути застосування таких показників ефективності, як залишковий дохід, рентабельність інвестицій, економічна додана вартість, ринкова вартість компанії й особливості розрахунку.

Рентабельність інвестицій (Return on investments - ROI) встановлюється як відношення чистого прибутку до обсягу інвестицій, залучених у підприємство. Інвестиціями є власні і позикові кошти, передані третіми особами активи у вигляді

обладнання, технологій, торговельних знаків та іншого майна. Значення ROI розраховується за формулою

$$ROI = \frac{\text{чистий прибуток}}{(\text{власний капітал} + \text{довгострокові зобов'язання})} \times 100\%.$$

Недоліком такого методу оцінки ефективності діяльності підприємства можна назвати обмеженість застосування, тобто за цим показником менеджмент компанії зможе оцінити ситуації, якщо тільки матиме порівняльні дані від аналогічних компаній або підрозділів.

Залишковий дохід (Residual income - RI), за SMA 4D, розглядають як аналог показника чистого прибутку, але при цьому враховується вартість капіталу компанії.

Залишковий дохід знаходимо за такою формулою:

$$RI = \text{операційний прибуток} - \text{інвестиції} \times \text{норма прибутку}.$$

Розрахунок економічної доданої вартості провадиться кількома способами:

$$EVA = NOPAT - WACC \times IC,$$

де *NOPAT* (Net operating profit after taxes) - чистий операційний прибуток за вирахуванням податків до виплати відсотків; *WACC* (Weighted average cost of capital) - середньозважена вартість капіталу; *IC* - інвестований капітал.

$$EVA = IC \times (ROI - WACC),$$

де *IC* - інвестований капітал, до вартості якого включають вартість активів, переданих підрозділу (компанії), які з тих чи інших причин не відображені у бухгалтерській звітності (наприклад, ексклюзивні технології, патенти, ноу-хау);

ROI (Return on invested capital) - рентабельність інвестованого капіталу, розрахована як відношення чистого операційного прибутку до вирахування податків до капіталу, інвестованого в основну діяльність компанії.

Ринкова вартість компанії (Market value - MV) є показником, що визначає величину потенційних доходів акціонерів та інвесторів. Зміна ринкової вартості може вважатись одним із найважливіших показників оцінки діяльності компанії з боку акціонерів, так як очікування власників стосовно майбутніх дивідендів і доходів за акціями обумовлено реальною вартістю підприємства і його спроможністю генерувати грошові потоки.

Існують два основні підходи визначення ринкової вартості компанії.

По-перше, ринкова вартість розраховується як добуток кількості випущених акцій компанії на ринкову ціну однієї акції, яка встановлюється в результаті поточних котирувань на фондовому ринку. Такий фінансовий показник є короткостроковим і фіксує капіталізацію компанії, вимірюючи її за допомогою інструментів фондового ринку в конкретний момент або оцінюючи динаміку її зміни за нетривалий період.

По-друге, ринкова вартість розраховується з обсягу грошових потоків, які вона спроможна генерувати протягом тривалого часу відповідно до експертних прогнозів. Класична формула розрахунку вартості компанії на підставі грошових потоків матиме вигляд

$$MV = \frac{NPV_t + NCF_t + 1}{(WACC - g)}$$

де NPV_t - чистий дисконтований грошовий потік, генерований компанією за прогнозований період t , як правило, прогнозований період становить п'ять років;

$NCF_t + 1$ - нормальний чистий грошовий потік за перший рік після завершення прогнозованого періоду;

$WACC$ - середньозважена вартість капіталу;

g - очікувані темпи зростання чистого грошового потоку у безстроковій перспективі.

Слід мати на увазі, що розрахований у такий спосіб показник, з одного боку, дозволяє найбільш точно відреагувати на всі фактори, з іншо-

го - неминуче передбачає використання значної кількості припущень і приблизних прогнозованих даних [7].

Застосування показників ринкової вартості та економічної доданої вартості вимагає в загальному випадку обліку такого набору параметрів, які впливатимуть на рівень ринкової вартості компанії:

- ◆ рівень річної рентабельності (вимірюваний через показники виручки, NOPAT, EBITDA, чистого прибутку, питоми, середні, граничні витрати і т. д.);
- ◆ портфель реалізованих інвестиційних проектів зі своїми характеристиками (NPV, IRR, термін окупності та ін.);
- ◆ загальний рівень позикової заборгованості організації;
- ◆ ставка відсотка за позиковими коштами;
- ◆ прибутковість від основної діяльності, необхідна акціонерами (yield);
- ◆ макроекономічні показники (рівень інфляції, політичні ризики і т. д.).

На величину зазначених показників істотно впливає обрана маркетингова стратегія. Ефективна маркетингова стратегія, спрямована на максимальне задоволення потреб споживачів, забезпечує підприємствам зростання обсягу продажів, а також достатній рівень прибутку. Це дозволяє підприємству нарощувати економічний потенціал, розширюючи свою діяльність (збільшувати додану вартість підприємства, тобто досягати економічного зростання).

Соціально орієнтована маркетингова стратегія (СОМС) слугує інструментом, який дозволяє підприємству покращити основні показники, перш за все, виторг і прибуток у довгостроковій перспективі і тим самим збільшити вартість бізнесу.

Таким чином, СОМС - це, перш за все, бізнес-стратегія, яка покликана в довгостроковому періоді підвищувати вартість компанії і покращувати інші показники її діяльності (зокрема, показники задоволеності споживачів).

Для визначення вартості бізнесу у

ході реалізації СОМС необхідно введення спеціальних коефіцієнтів, які враховують якісний вплив проведеної стратегії та пов'язані з нею ризики. У цьому випадку слід ввести синтетичний показник оцінки ризиків, для розрахунку якого пропонуємо використовувати такі типові ризики, які показані на рис. 1.

Зазначені види ризиків повинні оцінюватись у різній пропорції згідно з їхньою реальною значимістю і стосовно кожного рішення, а потім агрегуватись в узагальнені показники.

Коефіцієнт, що враховує такі параметри якісного впливу СОМС на вартість бізнесу (Ккв), - це:

- ◆ наявність або відсутність досвіду проведення аналогічних заходів, пов'язаних з реалізацією СОМС;
- ◆ існування обмеження за максимальним обсягом коштів, які керівництво готове виділити на реалізацію заходів, пов'язаних з СОМС;
- ◆ отримання або неотримання публічного висвітлення діяльності з реалізації СОМС у незалежних інформаційних агентствах і професійних ЗМІ, що дозволяє здобути визнання ринку і підвищити впізнаваність компанії (паблісіті) за допомогою інформаційних приводів, які вона окремо не оплачує, але створює в ході своєї діяльності;
- ◆ можливість паралельно з реалізацією СОМС запускати нові проекти (відкриття чергових торговельних локацій, випуск нових товарів під власною приватною маркою [private label], та ін.), що дозволяє досягти ефекту синергізму.

З урахуванням значень вказаних коефіцієнтів оцінки ефективності соціально орієнтованої маркетингової стратегії в результаті застосовують такі вирази:

у поточному періоді

$$EVACOMS = K_{KB} \times P_{СИНТ} \times (NOPAT - (1 + WACC) \times CCOMS),$$

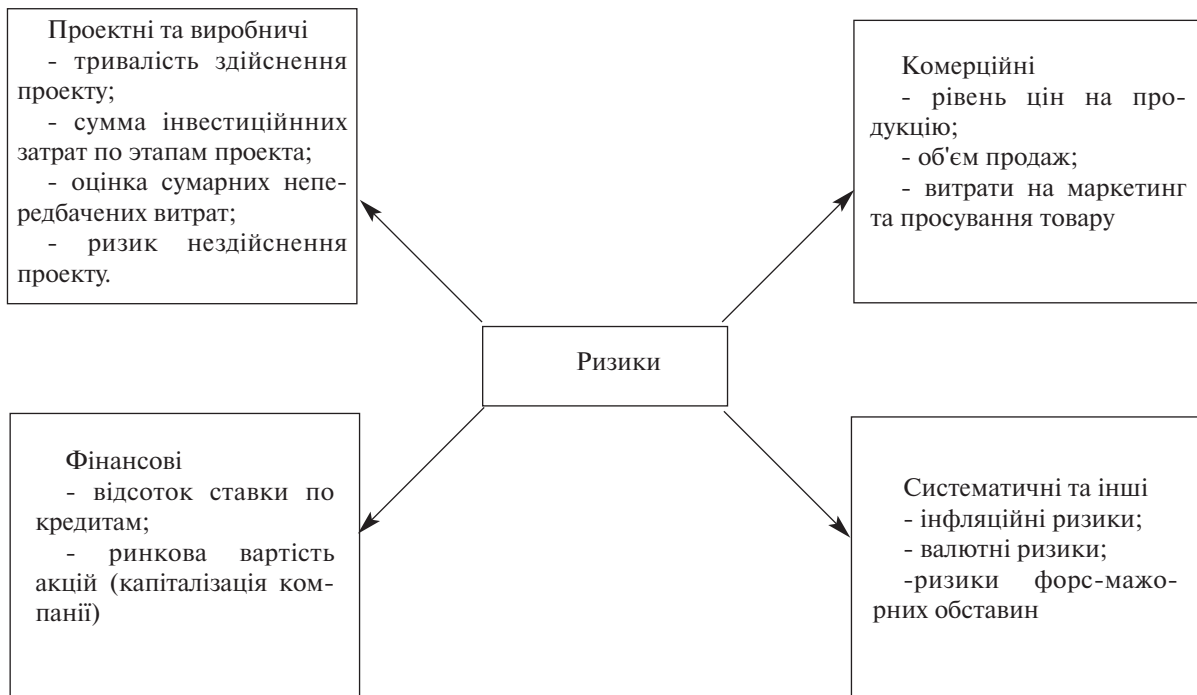


Рис. 1. Типові ризики, що використовують у ході визначення вартості бізнесу з урахуванням СОМС

де $EVA_{СОМС}$ - економічна додана вартість у поточному періоді, одержана за допомогою проведення соціально орієнтованої маркетингової стратегії;

$NOPAT$ - чистий операційний прибуток за вирахуванням податків до виплати відсотків;

$ССОМС$ - витрати на капітал, інвестований на проведення СОМС;

$WACC$ (Weighted average cost of capital) - середньозважена вартість капіталу, витраченого на проведення СОМС, що включає відрахування певного (встановленого) відсотка від прибутку підприємства, одержаного в результаті реалізації СОМС, які спрямовуються на суспільно значимі соціальні цілі;

за ряд років

$$E_{СОМС} = K_{КВ} \times P_{СИНТ} \times (MV_{СОМС} - (1 + WACC) \times SS_{СОМС} - MV_{РЕГ}),$$

де $E_{СОМС}$ - економічний ефект соціально орієнтованої маркетингової стратегії;

$MV_{СОМС}$ - ринкова вартість компанії з урахуванням проведення СОМС;

$MV_{РЕГ}$ - ринкова вартість компанії без обліку проведення СОМС;

$ССОМС$ - капітал, витрачений на проведення СОМС, до якого входять певний (встановлений) відсоток від прибутку, одержаний у результаті реалізації СОМС, що передбачено спрямовувати на суспільно значимі соціальні цілі у рамках розвитку споживчих переваг до бренду організації;

Джерела

1. Андреев Г.И. Оценка экономической устойчивости предприятий : учеб. пособие / Г. И. Андреев. - М. : Финансы и статистика, 2003.

2. Градов А.П. Стратегия экономического управления предприятиями: принципы формирования стратегических решений : учеб. пособие / А. П. Градов. - СПб. : СПбГТУ, 2003.

3. Дойль П. Маркетинг, ориентированный на стоимость / П. Дойль.

- СПб. : Питер, 2001.

4. Егерев И.А. Стоимость бизнеса: искусство управления / И. А. Егерев. - М. : Дело, 2003.

5. Жиц Г.И. Стратегия инновационного развития предприятия: рыночный и ресурсный подход / Г. И. Жиц, В. В. Гуськов // Инновации. - 2003 - № 6.

6. Израйлит А.Н. EVA как альтернативный инструмент оценки эффективности инвестиций : сб. науч. ст. ВЗФЭИ ; [под ред. А. Н. Романова] / А. М. Израйлит. - М., 2003. - Вып. 1.

7. Мерзликина Г.С. Рыночная стоимость собственного капитала предприятия как показатель его финансовых возможностей : учеб. пособие / Г. С. Мерзликина, Л. С. Шаховская. - Волгоград : ВолгГТУ, 1999.

8. Финансовый менеджмент: теория и практика : учебник ; [под ред. Э. С. Стояновой]. - [Изд. 5-е, доп.]. - М. : Перспектива, 2003.