

## 5. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ В УПРАВЛЕНИИ СТОИМОСТЬЮ БИЗНЕСА

Козлова Н.И., аспирант кафедры общей экономической теории и истории экономической мысли;  
Плотников В.А., д.э.н., профессор, профессор кафедры общей экономической теории и истории экономической мысли

ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет», г. Санкт-Петербург

Статья посвящена выявлению особенностей широко применяемых в финансовом анализе показателей с точки зрения их значимости для общего процесса управления стоимостью бизнеса. Для достижения этой цели были решены задачи определения места и роли финансового анализа в общем процессе, поддерживающем принятие управленческих решений менеджментом компании, и в процессах управления стоимостью бизнеса. Автором осуществлена систематизация перечня традиционных финансовых индикаторов, выявлены их ключевые характеристики, во многом определяемые принципами формирования финансовой отчетности компании. Также были определены ключевые требования стоимостного управления к свойствам выбираемого ключевого показателя эффективности деятельности. В качестве основных методов исследования выступают анализ и синтез, индуктивный и дедуктивный методы, сравнение, обобщение, классификация, системный подход и системный анализ, моделирование, структурный анализ при конструировании общей системы взаимосвязанных процессов, поддерживающих принятие управленческих решений в компании.

Подчеркивается, что финансовый анализ является базой для формирования соответствующей внутренней отчетности компании, поддерживающей процессы принятия управленческих решений. При реализации в компании подходов, нацеленных на создание стоимости для акционеров, необходимо учитывать структуру, цели и ограничения финансовых индикаторов. Широко применяемые индикаторы финансового анализа обладают существенными ограничениями, не позволяющими отразить в едином индикаторе изменение внутренней стоимости компании за счет изменения рентабельности бизнес-процессов, альтернативные издержки, реальное движение денежных средств и изменение ожиданий участников рынка капитала.

Полученные выводы могут быть использованы как в аналитической и управленческой практике компаний, так и в научных исследованиях, посвященных стоимостному управлению.

### Литература

1. Козлова Н.И. Преимущества и ограничения передовых подходов к управлению стоимостью бизнеса [Текст] / Н.И. Козлова // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологии. – 2022. – №1 (51). – С. 18–23.
2. Консалтинговая компания McKinsey & Company [Электронный ресурс] : официальный сайт. – Режим доступа : <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/what-is-value-based-management>.
3. Пирогова О.Е., Плотников В.А. Чем управляют в экономике: стоимостью или ценностью? К вопросу об отечественной интерпретации концепции «Value based management» [Текст] / О.Е. Пирогова, В.А. Плотников // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2017. – №6 (108). – С. 13–18.
4. Chen H. The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality : Evidence from the European Union [Text] / H. Chen, Q. Tang, Y. Jiang, Z. Lin // Journal of International Financial Management & Accounting. – №21 (3). – 2010. – Pp. 220–278.
5. Copeland T. Outperform with Expectations-Based Management : A State-of-the-Art Approach to Creating and Enhancing Shareholder Value [Text] / T. Copeland, A. Dolgoff // John Wiley & Sons Inc., 2004. – 384 p.
6. Copeland T. Valuation : Measuring and Managing the Value of Companies [Text] / T. Copeland, T. Koller. J. Murrin // John Wiley & Sons Inc., 2020. – 840 p.
7. Cuthbertson K., Nitzsche D. Quantitative Financial Economics : Stocks, Bonds and Foreign Exchange [Text] / K. Cuthbertson, D. Nitzsche // John Wiley & Sons Inc., 2004. – 736 p.
8. Dempsey S.J. The Use of Strategic Performance Variables as Leading Indicators in Financial Analyst's Forecasts [Text] / S.J. Dempsey, J.F. Gatti, D.J. Grinnell, W.L. Cats-Baril // University of Vermont, 1997. – 29 p.
9. Hull M., McGoarty F. Do Emerging Markets Become More Efficient As They Develop? Long Memory Persistence in Equity Indices [Text] / Matthew Hull, Frank McGoarty // Emerging Markets Review. – Vol. 18. – 2014. – Pp. 45-61.
10. KPMG Consulting & Victorian Casino and Gaming Authority. Longitudinal community impact study : 1999 report [Text]. – Melbourne : Victorian Casino & Gaming Authority, 2000.
11. Lo A., MacKinlay A.C. Stock Market Prices Do Not Follow Random Walks : Evidence from a Simple Specification Test [Text] / Andrew W. Lo, A. Craig MacKinlay // The Review of Financial Studies. – Vol. 1. – 2015. – Pp. 41-66.
12. New Perspectives on Value Creation : a Study of the World's Top, 2000 [Electronic Resource] // The Boston Consulting Group Report. – Mode of access : <https://media-publications.bcg.com/pdf/VCR/2000-VCR-New-Perspectives-on-Value-Creation.pdf>.
13. Palepu K.G. Business Analysis and Valuation : IFRS edition [Text] / K.G. Palepu, P.M. Healy. E. Peek // Cengage Learning EMEA, 2013. – 674 p.
14. Peters E.E. Chaos and Order in the Capital Markets : A New View of Cycles, Prices, and Market Volatility [Text] / E.E. Peters // John Wiley & Sons Inc., 1996. – 288 p.
15. Risso W. The Informational Efficiency and the Financial Crashes [Text] / Wiston Adrián Risso // Research in International Business and Finance. – Vol. 22. – 2008. – Pp. 396–408.

16. Weaver S.C., Weston J.F. A Unifying Theory of Value Based Management [Text] / S.C. Weaver. J.F. Weston // UCLA. 2022. – 42 p.

### Ключевые слова

Финансовый анализ; анализ финансовой отчетности; финансовые показатели; управление стоимостью компании; менеджмент; бухгалтерский учет; финансовый и управленческий учет.

*Козлова Наталия Ильинична*

*Плотников Владимир Александрович*

### РЕЦЕНЗИЯ

Эффективность управления компанией во многом обуславливается правильным выбором показателей, используемых для оценки ее деятельности. Несмотря на то, что в настоящее время общепринятым подходом к оценке эффективности функционирования компании является стоимостной, единого показателя в рамках этого подхода пока предложено не было, а используемые показатели не предоставляют всей необходимой информации и не учитывают все аспекты деятельности фирмы. По этой причине большое значение имеет систематизация и анализ существующих показателей с целью выявления их достоинств и недостатков и рекомендаций по их применению. Именно на решение этой задачи направлена данная статья, что указывает на ее высокий уровень актуальности и практической значимости.

Цели и задачи исследования сформулированы корректно, выводы соответствуют поставленным задачам. Структура работы логична и соответствует заявленной цели. Утверждения авторов аргументированы и подкреплены ссылками на литературу по данной теме, что позволяет сделать вывод об обоснованности полученных результатов.

Авторы указывают на связь между финансовым анализом и управлением, ориентированным на стоимость, что подтверждает возможность использования инструментов финансового анализа для целей корпоративного управления. Авторы также продемонстрировали ограниченный характер показателей финансового анализа, что не позволяет использовать их в качестве показателей верхнего уровня при оценке интегральной эффективности деятельности компании (а также для создания систем вознаграждения менеджеров).

Наибольший интерес, по мнению рецензента, представляет предложенное авторами описание основных ограничений финансовых показателей. Этот результат важен как с теоретической (поскольку он описывает сферу использования различных показателей), так и с практической (так как он может быть использован в качестве рекомендаций для менеджеров по выбору показателей для различных задач) точек зрения. Недостатком статьи является отсутствие алгоритма выбора показателей для задач управления стоимостью бизнеса. Тем не менее, этот недостаток не является значимым, поскольку основной задачей авторов было выявить ограничения на использование финансовых показателей.

Таким образом, мы можем утверждать, что статья представляет собой законченное исследование, представляющее несомненный научный и практический интерес и обладающее высокой степенью актуальности. Данная статья может быть рекомендована для публикации в журнале «Аудит и финансовый анализ».

*Курбанов А.Х., д.э.н., профессор, профессор кафедры Материального обеспечения, ФГКОУ ВО «Военная академия материально-технического обеспечения им. генерала армии А.В. Хрулева», г. Санкт-Петербург.*