

УДК 330.131.5

Ю.Е. Путихин

ГЕНЕЗИС И СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Yu.E. Putihin

GENESIS AND PRESENT STATE OF EVALUATION OF THE ECONOMIC PERFORMANCE OF BUSINESS

Уточнены положения финансового менеджмента при оценке экономической эффективности деятельности и определении рыночной стоимости предприятия.

ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ. ДИСКОНТ. РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ. ПРЕДПРИЯТИЕ. МАРЖИНАЛИЗМ. ЭФФЕКТИВНОСТЬ.

The article clarified status of financial management in assessing economic performance and determining the market value of the company.

CASH FLOWS. DISCOUNT. MARKET VALUE. ENTERPRISE. MARGINALISM. EFFICIENCY.

Существует несколько подходов к определению экономической эффективности и рыночной стоимости компании. Основное различие в них – разная трактовка понятия «результат деятельности». Эффективность в общем виде – результативность чего-либо, т. е. достижение целей производства, управления, труда. Экономическая эффективность характеризуется отношением полученного результата к затратам. Проблема оценки эффективности и рыночной стоимости рассматривается в рамках методологии маржинализма. В этом подходе выделяют два направления:

– анализ социальных проблем экономики (направление последователей марксистской политической экономии);

– изучение механизма функционирования рыночного хозяйства (направление деятельности неоклассической экономической школы).

Методологии маржинализма свойственны субъективно-психологический и функциональный подходы к анализу экономических явлений, признание первичности потребления над производством.

Оба направления являются следствием классической политэкономии. Принципы рационального эгоизма и «невидимой руки»

рынка подвергались критическому пересмотру сторонниками первого направления. Сторонники второго, напротив, продолжали считать их основой научного анализа. В течение маржиналистской научной революции происходило становление неоклассического направления. Окончанием этого процесса считается издание книги английского экономиста Альфреда Маршалла «Принципы экономической науки» (1890), подчеркивающей важность синтеза маржинализма с отдельными элементами учения Давида Риккардо, и отличительной чертой стало применение экономико-математического моделирования.

Неоклассическая теория доминировала до 1930-х гг., когда закрепилось лидерство в экономической науке последователей английского экономиста Дж.М. Кейнса. Представители кейнсианской экономической теории были приверженцами идеи государственного вмешательства в хозяйственную жизнь и основали теорию макроэкономического регулирования.

Так, примерно 40 лет после своего возникновения неоклассика была оппозиционным течением, однако в 1970-х гг. идеи ограничения государственного вмешательства

вновь завоевали популярность, произошла так называемая неоклассическая контрреволюция. Неоклассическая теория удерживала лидерство и имела статус основного течения в экономической науке до 1990-х гг. когда наступил ее кризис.

Сущность произошедшей маржиналистской революции заключалась в следующем.

1. Используется принципиально новый подход к экономическому анализу на основе предельных величин происходящих изменений или на основе принципа предельности. В классической концепции, например, в основе формирования цены лежит затратный принцип, который определяет полезность с затратами труда или издержками производства. В концепции маржиналистов цена на основе теории предельной полезности увязывается с дополнительным потреблением продукта.

2. Существенно изменяется постановка задач. В классической теории внимание акцентировалось на задачах по динамике (экономический рост, увеличение общественного богатства). В теории маржинализма исследуются статические задачи, характерные для краткосрочных периодов, в которых указанные выше параметры не изменяются. При этом анализируются всевозможные способы регулирования ресурсов для удовлетворения потребностей с целью выбора наилучшего (оптимального), к чему стремится и целевая функция. В отличие от классической теории, маржиналисты широко применяли математические подходы.

3. «Революционное» отличие методологии маржинализма в том, что экономика рассматривается в виде системы взаимозависимых хозяйствующих субъектов, способных распоряжаться своими материальными, финансовым и трудовыми ресурсами с учетом воздействия окружающей среды. Ценность определяется маржиналистами степенью полезного эффекта, т. е. степенью удовлетворения потребностей. Также «революционным» можно признать то, что с методологическим инструментарием маржинализма был снят вопрос о первичности и вторичности экономических категорий (производства и потребления), который считался важным в классическом течении. Это произошло благодаря использованию причинно-следственного подхода взамен функционального.

4. Маржиналистами сформулированы революционные положения в области теории денег: приведены «новые доказательства» для постепенного отхода от ортодоксального варианта количественной теории денег Рикардо – Милля. В результате установлены функции денег как средства обращения, меры стоимости, средства сбережения и накопления.

Основоположниками вышеуказанных положений являются И. Фишер и А. Пигу. Последний, развивая направления «американской школы», вывел свое знаменитое уравнение обмена. В то же время Д. Пигу внес поправки в теорию обмена и предложил учитывать мотивы взаимодействия хозяйствующих субъектов на микроуровне – их стремление к накоплению. Откуда следует, что в том пределе, в каком будут ликвидны деньги, будет происходить адекватная корректировка цен.

В результате синтеза положений, принятых в классической трудовой теории стоимости и в теории предельной полезности маржинализма, возникла неоклассическая концепция. А. Маршалл объединил положения теории предельной полезности и теории издержек (производства) в так называемый дуалистический подход к концепции цены, сформулировав тем самым определения рыночной цены и рыночного равновесия как результата взаимодействия спроса, сила которого определяется полезностью того или иного блага, и предложения, которое зависит от издержек производства. Точка пересечения функций спроса и предложения называется ценой равновесия.

Огромный вклад в развитие неоклассики внесен Д.Б. Кларком, американским основоположником неоклассического направления, который разъяснил процесс формирования доходов, или сам рыночный механизм, который, по его мнению, собственнику факторов производства дает следующие виды доходов:

- зарплату, получает за труд наемный работник;
- проценты, получает собственник денежного капитала;
- прибыль, получает собственник предприятия;
- ренту, получает собственник капитального блага.

Начало 70-х гг. XIX в. ознаменовалось так называемой маржиналистской революцией в теории стоимости (ценности). Ее предпосылки заложены в следующих работах: «Теория политической экономии» (У. Ст. Джевонс), «Основания политической экономии» (К. Менгер), «Элементы чистой политической экономии» (Л. Вальраса) [1, 6].

Итак, известные законы стоимости заключаются в следующем:

– стоимость продукта разделяется на временную (рыночную) и постоянную (или капитальную, как ее обозначают в теории). Постоянная стоимость представляет собой точку отсчета, относительно которой изменяется рыночная стоимость;

– равновесие спроса и предложения определяет рыночную стоимость. При этом действует и обратная связь – уровень спроса зависит от рыночной стоимости. Для количественных оценок указанных связей могут использоваться показатели эластичности, волатильности;

– для уникальных (монопольных) и традиционных продуктов капитальная стоимость формируется по-разному. Для первого вида продуктов фактором ценообразования являются уникальность и редкость продукции, для второго – предельные производственные издержки;

– заработная плата и издержки на привлечение капитала формируют издержки производства, которые эквивалентно отражают количество затраченного труда.

Так, средний уровень цен (или капитальная стоимость) для классической модели экономики определяется производственными издержками, а предложение товара формируется имеющимся при данной цене спросом.

Отметим, что в Европе эта теория соединяла ценность вещи с ее полезностью и включала описанные Дж. С. Миллем «законы», вследствие чего возникали определенные противоречия. Были недостатки и в классической теории: «теория издержек», или возможность безграничного увеличения производства, а также понятие «спрос на товар» трактовались как «черный ящик», без обуславливающих его факторов, что сводилось к логическому кругу: спрос влияет на цены и наоборот. Однако дуалистический подход

классической теории стоимости не определял сущность ценности (полезности и стоимости) как цели в качестве управления. Вышеуказанные особенности провоцировали критику классической теории с различных позиций. Например, немецкой исторической школой она критиковалась за абстрактный и неисторический подходы. К. Маркс, напротив, выделил теорию трудовой стоимости отдельно от особенностей, сформулированных А. Смитом, Д. Рикардо и Дж. Миллем (последние подчеркивали необходимость перехода от абстрактных теорий к реальному анализу стоимости).

Благодаря логике нейтрального подхода, максимально удаленного от идеологии и не связанного с классовыми интересами к научному исследованию, выделена одна из основных проблем предмета экономической науки – вечная проблема рационального распределения ограниченных ресурсов, а также принцип рациональности. Предположения об ограниченной, фиксированной величине предложения того или иного блага изначально принимались за основу новых теорий. Проблема распределения ограниченных благ показывает отношение человека к готовому продукту (товару), поэтому предполагается, что общественные отношения и уровень производства изначально заданы (статическое состояние). Отсюда маржиналисты делают логичный вывод, что обмен (потребление) первичен над производством, не затрагивая вопрос, откуда появляются обмениваемые блага. Так, владельцы благ (товаров), а также факторов производства (капитала, земли, труда) не имеют классового и тем более антагонистического деления (как это доказывал К. Маркс), а выступают в качестве равноправных субъектов обмена: продавец и покупатель, производитель и потребитель. Если К. Маркс объяснял логику взаимоотношений между субъектами хозяйственной деятельности их классовой принадлежностью, то в маржиналистской теории абсолютным является субъективно-психологический принцип оценки поведения. Указанный принцип требует признать факт однородности хозяйственных субъектов и нейтральности к благу, так как каждый отдельный хозяйствующий субъект действует исключи-

тельно в собственных эгоистических интересах, т. е. старается извлечь максимальную выгоду. Экономические законы формируются при взаимодействии множества хозяйствующих субъектов с интересами индивидуума. Важнейшим объектом исследования маржиналистов становится область психологии хозяйствующих субъектов, а не факты и явления хозяйственной жизни. Опираясь на субъективно-психологический подход, австрийские ученые предприняли попытку создать теорию, которая раскрывает причинно-следственный механизм рыночных отношений, в то время как в теориях А. Маршалла и Дж.Б. Кларка психологизация менее выражена. Теоретики англо-американской школы и основоположники математического подхода к концепции экономического равновесия (а именно В. Парето) отказались от причинно-следственной модели, исследовали функциональную взаимосвязанность совокупности экономических явлений. В итоге в маржиналистском течении утверждается функциональный метод экономического анализа.

Важнейшие элементы маржинализма как направления финансовой науки.

- 1) использование предельных величин;
- 2) субъективизм, т. е. подход, при котором все экономические явления исследуются и оцениваются с точки зрения отдельного хозяйствующего субъекта;
- 3) гедонизм хозяйствующих субъектов. Человек рассматривается маржиналистами как рациональное существо, целью которого является максимизация собственного удовлетворения;
- 4) статичность. Изучение использования редких ресурсов для удовлетворения потребностей людей в данный момент времени;
- 5) ликвидация приоритета сферы производства, характерного для экономического анализа классиков;
- 6) восприятие рыночной экономики как равновесной системы.

На практике рыночная стоимость предприятия определяется на основе денежного потока, а не прибыли, так как денежный поток в меньшей степени подвержен «рisku непризнания» его количественной оценки по правилам бухгалтерского учета.

Общий подход к оценке рыночной стоимости компании может быть представлен формулой [2]

$$V = \sum_{t=1}^n CF_t(1+i)^{-t} + \frac{CF^n}{i^*(1+i)^n},$$

где V — оценка рыночной стоимости компании (доходным методом); CF_t — денежный поток от деятельности предприятия в момент времени t ; i — ставка дисконтирования; i^* — коэффициент капитализации, применяемый чаще всего на практике для капитализации денежного потока от момента перепродажи компании на рынке до конца цикла экономической жизни объекта (в оценочной практике это бесконечность) вместо процентной ставки (учитывает изменение рыночной стоимости компании во времени).

Все точки зрения по поводу измерения полезности можно объединить в две группы. Одни экономисты используют так называемый кардиналистский подход. Они пытаются ввести различные количественные единицы измерения полезности — денежные, специальные, например ютиль (от англ. «utility» — полезность). Другие экономисты используют ординалистский подход (от нем. die Ordnung — порядок). Они полагают, что поскольку категория предельной полезности носит сугубо субъективный характер, т. е. для каждого отдельного потребителя полезность любого товара теоретически всегда индивидуальна, то ее невозможно измерить. С их точки зрения целесообразно ввести «ординальную, т. е. порядковую» величину полезности, с помощью которой можно выяснить, уменьшилась или увеличилась степень удовлетворения потребности. Полезность обладает свойством порядковой измеримости, когда альтернативные товары могут быть ранжированы. Выбирая, потребитель присваивает первый ранг товару с большей для него полезностью. Затем идет второй, третий и другие ранги.

Вывод, который можно вынести из рассмотрения теорий и подходов: ценность становится известной только после установления равновесия полезностей и затрат, спроса и предложения.

Задача вычисления эффективного распределения ресурсов для современной

экономики выходит за рамки осуществимого. Ведь даже в отношениях между двумя людьми может сложиться такая ситуация, когда невозможно ответить на вопрос: как реорганизовать их деятельность таким образом, чтобы помочь одному из этих людей, не ущемив при этом интересы другого? Возможно ли найти вариант, при котором увеличивая потребительскую ценность инновационного товара, не увеличивать при этом совокупные издержки фирмы? Несмотря на это затруднение, эффективность является и важным средством воплощения идей организации, и полезным критерием оценки результатов

деятельности. А критерий эффективности сам по себе полезен для прогнозирования, поскольку его применение резко ограничивает число осуществимых альтернатив [1].

Таким образом, применение современных принципов маржинализма, включающих в себя положения неоклассической и кейнсианской экономических концепций, позволяют решать практические задачи определения экономической эффективности и стоимости предприятия. При этом предполагается, что использование ресурсов и затрат в деятельности предприятия направлены для достижения стратегической цели.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. **Блауг, М.** Экономическая мысль в ретроспективе [Текст]: пер. с англ. / М. Блауг. – 4-е изд. – М.: Дело, 1994. – 720 с.

2. **Коупленд, Т.** Стоимость компании оценка и управление [Текст] / Т. Коупленд, Т. Коллер, Т. Муррин / пер. с англ. Н. Барышниковой. – 3-е изд. – М.: Олимп-Бизнес, 2005.

3. **Мейер Маршалл, В.** Оценка эффективности бизнеса [Текст] / В. Мейер Маршалл. – М.: Вершина, 2004. – 272 с.

4. **Милгром, П.** Экономика, организация и менеджмент [Текст]: пер. с англ. / П. Милгром, Д. Робертс; под ред. И.И. Елисеевой, В.Л. Тамбовцева. – В 2 т. – СПб.: Экон. шк., 2004. – Т. 1. – 468 с.; Т. 2. – 422 с.

5. **Пратт, Фишмен.** Руководство по оценке стоимости [Текст] / Фишмен Пратт. – М.: Квинто-Консалтинг, 2000.

6. **Сломан, Дж.** Экономикс [Текст]: экспресс-курс / Дж. Сломан, М. Сатклифф. – 5-е изд. – СПб.: Питер, 2007. – 608 с.