

ИНТЕЛЕКТУАЛНИЯТ КАПИТАЛ, БАЛАНСИРАНАТА СИСТЕМА ОТ ПОКАЗАТЕЛИ И ДОБАВЕНАТА СТОЙНОСТ В КОМПАНИЯТА

Ралица Димитрова, Нов български университет

Key words: *intellectual capital, balanced scorecard, value based management, economic value added*

Резюме: *Целта на доклада е да представи Балансираната система от показатели BSC като ефективна методология за оценка на постиженията на организацията, стратегическото управление и подобряване на комуникацията в предприятието, както и да изследва възможностите за интегрирано приложение на BSC и икономическата добавена стойност (Economic Value Added, EVA). Откроява се ролята на категорията интелектуален капитал в системата на стойностно базиран мениджмънт (Value-Based Management, VBM).*

През последните години в световен мащаб във финансовия мениджмънт настъпват редица изменения – или както Стърн Стюърт Ко наричат смяната на управленската парадигма „*преминаване от управление с цел създаване на балансова печалба към управление на акционерната стойност и богатство*” [13]. Това резултира в повишени очаквания на собствениците на бизнеса към мениджмънта на компанията относно максимизиране стойността на инвестицията и появата на новата управленска концепция стойностно базиран мениджмънт (VBM – Value based management). Много автори характеризират тази концепцията като революция, отбелязваща прехода от индустриалната към информационната епоха и свързаната с това трансформация във функциите на финансите [10]. Същността ѝ се свежда до концентриране усилията на мениджмънта върху качествено подобряване на стратегическите и оперативните решения на всяко управленско ниво в организацията с оглед максимизиране на стойността.

Стъпвайки на баланса - „снимка” с изтекъл срок, традиционният финансов анализ показва какво се е случило в миналото на организацията, не дава реална представа за акционерното богатство и представлява по-скоро форма на „аутопсия” на бизнеса [16]. Той е подвеждащ като средство за управление и проследяване стъпките на организацията в конкурентна среда и не може да даде достатъчно адекватни насоки за действията, които да бъдат предприети за постигане на бъдещ финансов успех. Субективността на счетоводните данни се обуславя от:

- Принципа на акуратността, който определя че приходите, разходите и другите транзакции се признават в момента на тяхното възникване, а не когато се осъществява паричното плащане или постъпление. Това оказва значителен ефект при оценката на стойността на компанията, която се основава на парични потоци, а не на счетоводна печалба, тъй като налице е времева разлика между начина, по който се отразяват инвестициите в дълготрайни активи и тези в оборотни средства;
- Принципа на консервативност – пример в това отношение е начинът, по който се отчитат нематериални активи, като например научната и развойна дейност.

Поради неяснотата, относно това какъв е икономическият живот на нематериалните активи и каква е подходящата амортизационна норма, счетоводителите ги третират като разход, вместо да ги капитализират, въпреки че компанията очаква да получава приходи от тях в бъдеще.

Стойностно базираният мениджмънт налага преход от традиционния счетоводния модел за управление на компанията към финансов такъв. Характерните особености на новия финансов модел се изразяват в използването не на счетоводните принципи за събиране и анализиране на информация, статично интерпретиране на резултатите от дейността, а на един гъвкав подход за възприемане на бизнес средата, сценарно планиране на дейността и отчитане на различните алтернативи. Също така финансовият модел за управление на компанията взема предвид възможността за реализиране на конкурентно предимство от нематериалните активи на бизнеса и респективно необходимостта от тяхното отчитане в инвестирания капитал (например: търговска марка, научна и развойна дейност, човешки капитал). Той не е просто поредната прищявка на финансистите, а появата му е свързана с отразяването на новите изисквания на пазара и съответните еволюционни процеси, които протичат в бизнеса.

През последните двадесет години разривът между балансовата стойност на публичните компании и стойността, за която ги оценяват инвеститорите съществено се увеличава. Измерителят, който се използва е q-индексът на Тобин. Той се изчислява чрез разделяне пазарната стойност на компанията (произведението от цената на акция и броя акции в обращение) на балансовата стойност на компанията. Този показател отразява всички компоненти на стойността, които не са отразени в счетоводния отчет. Наред с такива разнообразни фактори като прогнозируеми бъдещи доходи, опасения на брокерите, мнения на експертите и дефекти на пазара, той косвено отчита и нематериалните активи, най-често наричани „интелектуален капитал”. Когато q-индексът на Тобин приема стойности над единица -, това означава, че пазарната стойност превишава балансовата, следователно капиталовия пазар отразява някои активи, които не са включени в баланса на компанията. В случай че индексът е по-малко от единица, може да се каже, че компанията е недооценена от пазара. Съществуват изследвания според които за периода 1973-1993г. медианата на коефициента пазарна/балансирана стойност се е увеличила от 0,82 до 1,692 [1]. От данните за 1992 г става ясно, че приблизително 40 % от пазарната стойност на публичните компании не е отразена в счетоводния баланс.

На практика стандартните инструменти за оценка на ефективността на стопанската дейност, като счетоводна печалба, рентабилност на инвестицията, печалба на една акция, и др. не дават достатъчно ясна представа на инвеститорите и мениджърите за реалния потенциал на компанията в стратегическия контекст на нейното развитие. Според Б.Милнер протичащите в икономиката процеси свидетелстват за това, че капитала в традиционния смисъл на думата, т.е в материално-веществена и финансова форма постепенно престава да бъде основа за оценка на стойността на компанията [4]. Той отбелязва, че нараства ролята на интелектуалните активи, които встъпват в ролята на финансови инструменти с помощта на които се разрешават различни финансово – икономически задачи, като повишаване на пазарната стойност, стабилизация на бизнеса, привличане на инвестиции. Според Р.Каплан и Д.Нортън за разлика от материалните и финансовите активи нематериалните активи са трудни за имитиране от страна на конкурентите, което ги прави мощен източник на конкурентно предимство [8]. Тезата се подкрепя и от У.Бъфет, според който заплащайки за акции на дадена компания инвеститора получава нещо повече от генератор на парична наличност, той получава възможност за участие в нарастващ дългосрочен потенциал за създаване на стойност на

основата на интелектуалния капитал [2]. Това прави особено актуален въпроса за методите на анализ и оценка на интелектуалния капитал на компанията. Без наличието на подходящ инструментариум за оценката му много фирми недооценяват своя потенциал за растеж и се обричат, вземайки решения които разрушават съвкупната стойност на бизнеса.

В съвременната икономическа литература под интелектуален капитал се разбира съвкупността от интелектуални активи, към които могат да бъдат отнесени: активи предмет на интелектуална собственост човешки капитал и инфраструктурни активи. Според Т.Стюърт интелектуалния капитал това е съвкупността от патентите, процесите и управленските навици, технологии, опит и информация за потребителите и доставчиците [14]. Аналогично е мнението и на К.Брадли и С.Албърт, според които това са знанието и неосезаемите активи, които се превръщат в полезни ресурси, създаващи конкурентно предимство за бизнеса [6]. Международната федерация на счетоводителите (IFAC) класифицира интелектуалните активи в три категории [11]:

- **Човешки капитал** – Тук се отнасят знанията, уменията, мотивацията и опита на хората в организацията. Това е човешката страна на организацията. Човешкият капитал не е собственост на компанията, тя само го наема. Организацията може да оптимизира качеството на своя човешки капитал, като прилага различни методи за обучение и повишаване на квалификацията на служителите.
- **Структурен капитал** – Това е инфраструктурата, която подпомага човешкия капитал, или средата за възпроизвеждането му. Структурният капитал се състои от процеси, авторски права, патенти, технологии, организационна култура, комуникация в организацията, стратегии и т.н. За разлика от човешкия капитал структурният капитал е собственост на компанията.
- **Клиентски капитал** - Въпреки наименованието, тази категория не се отнася единствено до клиентите. Освен взаимоотношенията с клиентите тук се включват и взаимоотношенията с външната среда – доставчиците, стратегическите партньори и всички други заинтересовани лица (stakeholders). Стойността на клиентския капитал зависи от репутацията на фирмата, от лоялността и удовлетвореността на клиентите, от дългосрочните взаимоотношения с партньори, от наличието на стратегически партньорства и т.н.

В действителност тези и други нефинансови показатели са част от живота на компанията. Открояването на стратегическата значимост на категорията интелектуален капитал позволява на мениджъра да се фокусира върху акумулирането и управлението на хората и процесите, които създават стойност в организацията и определят нейния успех. Именно интеграцията на нефинансовите измерители дава възможност да се получи комплексна система за управление на компанията насочена към създаване на конкурентно предимство посредством и максимизация на стойността на бизнеса.

Балансирана система от показатели (BSC)

Концепцията за BSC е разработена от Робърт Каплан - професор от Харвардския университет и Дейвид Нортън – консултант в началото на 1990 година, и е продукт на тяхно изследване на нови методи за отчитане представянето на организацията, проведено в 12 американски компании. Основният извод, който те правят е, че компаниите разчитат предимно на финансови показатели за отчитането на представянето си. В резултат на това, с оглед постигането на добри финансови резултати в краткосрочен период, се жертват дългосрочните цели на компанията. Компаниите съкращават разходите за обучение на персонала, обслужване на клиентите, маркетинг,

което води до подобряване на текущите финансови резултати от дейността, но се жертва способността на компаниите да създават стойност в дългосрочен план.

Авторите стигат до извода, че сътрудниците и мениджърите на компанията, водейки се от финансови показатели, не разбират своите задачи и роли за постигане на дългосрочната стратегия на компанията, тъй като те имат следните недостатъци [12]:

- Не са съобразени с днешните бизнес реалности. Дейностите на организациите, които водят до създаване на стойност, не се отразяват добре от материалните активи на фирмата. Създаването на стойност в съвременните организации се свързва с идеите на служителите, отношенията с клиентите и доставчиците, базата данни от ключова информация, културата за иновации и качество. Традиционните финансови показатели са създадени за сравняване на финансовия резултат от отчетни периоди на базата на вътрешни стандарти. Тези измерители са безполезни, като ранни индикатори на проблеми или възможности свързани с клиентите, служителите, качеството, пазара и др.
- “Управляване с поглед в задното огледало” – Финансовите показатели показват как се е представяла организацията в миналото. Те представляват обобщена история на дейността на фирмата в миналото. Те обаче не предсказват бъдещето. Както практиката показва, добри финансови резултати за един месец, тримесечие или дори година, по никакъв начин не предвещават бъдещи финансови успехи.
- Финансовите отчети се подготвят по функционални области. Обобщенията на департаментите се подготвят и обобщават в тези на бизнес единиците, които на свой ред се обобщават и представят като обща картина на организацията. Този подход е несъвместим с днешните организации, в които дейността обхваща много функционални области. Екипи от различни функционални области се събират да решават надвисналите проблеми. Традиционните финансови системи трудно могат да отчетат разходите и стойността на такива отношения.
- Жертва се дългосрочното мислене. Много програми за промяна залагат на мерки за сериозно ограничаване на разходите, които в краткосрочен план могат да се отразят много добре на финансовите отчети. Често обаче, поради усилията за съкращаване на разходи, се жертват дългосрочни дейности за създаване на стойност, като изследване и развитие, развитие на персонал, управление на отношенията с клиентите. Фокусирането върху краткосрочни ползи, за сметка на дългосрочно създаване на стойност, може да доведе до намаляване на ресурсите на организацията.
- Финансовите показатели нямат връзка с много от нивата на организацията. Финансовите показатели по своята същност са абстракции. Абстракцията в този контекст се дефинира като изнасяне на нещата на друго ниво, при което се изоставят определени характеристики. Когато се подготвят финансовите отчети, информацията се обобщава на по-високо и по-високо ниво, докато тя стане почти неузнаваема и безполезна за вземане на решения от повечето мениджъри и служители. Служителите от всички нива се нуждаят от информация за представянето, която да им служи за конкретни действия.

Р.Каплан и Д.Нортън установяват, че мениджмънтът рядко работят само с една определена група от показатели за оценка на дейността [9]. По-скоро ръководителите използват различни по своя вид и същност индикатори. Те са осъзнали невъзможността един показател да осигури достатъчна информация относно целите и действията в

критичните за бизнеса области. Затова не става въпрос да се отхвърлят едни или други показатели, да се отричат финансовите индикатори в полза на оперативните показатели. Мениджърите разбират необходимостта, по скоро да се намери балансиран подход, при който се вземат под внимание както финансови, така и оперативни показатели при оценяване дейността на фирмата. Ето защо те създават балансираната система от показатели в която допълват финансовите индикатори с оперативни показатели, измерващи удовлетвореност на клиентите, ефективност на процесите и организационната способност за развиване на иновации и непрекъснато подобрене – оперативни показатели, оказващо влияние върху бъдещите финансови резултати.

BSC разглежда дейността на компанията в четири основни направления (схема № 1). Следва да се отбележи, че посочените направления в BSC са само препоръчителни. Те могат да бъдат допълнени от компанията с други, съответстващи на нейните особености и намерения. В качеството на допълнителни перспективи, например, могат да бъдат посочени екологичните аспекти, управлението на проекти и др. Благодарение на направленията се създава баланс между краткосрочните и дългосрочните цели, между желаните резултати и механизмите за постигането им. Всяко направление съдържа ключов въпрос, с който то се асоциира. Отговорите на тези въпроси са целите, достигането на които свидетелства за степента на реализиране стратегията на компанията. Между четирите направления съществуват причинно-следствени връзки.

Схема № 1 Направления на BSC



За всеки от тези четири аспекта се дефинират 5-10 ключовите показатели (key performance indicator), чрез които всеки от четирите елемента получава своя количествен израз. Под ключови показатели тук се разбира система от финансови и нефинансови показатели, влияещи върху количественото и качественото изменение на резултатите от стопанската дейност. Те формират основата за вземане на решения, основават се на оценката на ефективността от стопанската дейност и са насочени към постигане на стратегическите цели на компанията. В таблица № 1 е представен примерен списък на тези показатели. Изборът на най-подходящите е дело на самата организация, тъй като всяка организация има своя специфика и собствена мисия и стратегия. Обобщаването на опита от внедряването на BSC показва, че оптималното количество на включените показатели е около 23-25, като ориентировъчното им разпределение е, както следва [3]:

- Финанси – 5 показателя (22 %);

- Клиенти – 5 показателя – 22 %;
- Вътрешни бизнес процеси – от 8 до 10 показателя (34 %);
- Познание и развитие – 5 показателя (22 %)

Таблица № 1. Примерни показатели

Финанси	Клиенти
Активи общо (хил.лв)	Пазарен дял (%)
Активи общо на един сътрудник (хил.лв)	Количество клиенти (чов.)
Приходи/Активи общо (%)	Време, изразходвано за един клиент (час)
Приходи на един сътрудник (хил.лв)	Индекс на лоялност на клиентите (%)
Приходи от нови продукти (клиенти) (хил.лв)	Индекс на удовлетвореност на клиентите (%)
Печалба/Активи общо (%)	Индекс на удовлетвореност на дистрибуторите (%)
Печалба на един сътрудник (хил.лв)	Темп на нарастване на продажбите (%)
Рентабилност на инвестирания капитал (%)	Годишни продажби на един клиент (хил.лв)
Рентабилност на приходите от продажби (%)	Рентабилност на един клиент (%)
Цена на капитала (%)	Количество рекламации (бр.)
Паричен поток (хил.лв)	
Икономическа добавена стойност - EVA (хил.лв)	
Вътрешни бизнес процеси	Познание и развитие
Административни разходи (хил.лв)	Коефициент на текучество на персонала (%)
Обръщаемост на запасите (%)	Ежегодни разходи за обучение на един зает (лв)
Време за подготовка на производството (дни)	Индекс на удовлетвореност на един зает (%)
Стойност на административните грешки (хил.лв)	Количество рационализации (иновационни предложения) на един зает годишно (бр)
Производствени разходи за преработка на условна единица суровина (лв)	Темп на нарастване на обучаващия се персонал (%)
Разходи за закупуване и доставка на условна единица суровина (лв)	Относителен дял на обучения персонал през годината (%)
Дял на бракуваната продукция (%)	Относителен дял на разходите за обучение на персонала в себестойността (%)
Дял на високотехнологичното оборудване (%)	

Показателите, използвани в системата, помагат на управляващите да балансират фокуса си текущите и бъдещите постижения. За целта се използват:

- отсрочените показатели, които са с ретроспективен характер – показват вече постигнатите резултати от управлението на организацията. Това са показатели за рентабилност, пазарен дял, запазване на потребителската база и т.н.
- изпреварващите показатели показват какво трябва да се направи, за да се създаде бъдеща стойност. Пример за изпреварващи показатели са финансови механизми свързани с рентабилността, с пазарните сегменти, където компанията ще се конкурира, конкретните цели на нейните вътрешни процеси, познание и развитие.

Комбиниране на Икономическата добавена стойност (EVA) и Балансираната система от показатели (BSC)

Икономическата добавена стойност EVA не е ново откритие. Тя е регистрирана като търговска марка на Stern Stewart Company и се базира на концепцията за икономическата печалба. Икономистите я определят не само като измерител на това дали компанията създава богатство за своите акционери, а като цялостна бизнес философия за управление на компанията. Икономическата добавена стойност е:

- ✓ своеобразен мост между счетоводния модел за анализ на компанията и финансовия модел, който лежи в основата на стойностно базирания мениджмънт;
- ✓ икономическа мярка за печалбата, която включва стойността на алтернативния разход на капитал.

Калкулирането на EVA става по следната формула:

$$(1) \quad EVA = IC * (WACC - ROIC)$$

където: *ROIC* - възвръщаемост на инвестиция капитал; *IC* - инвестиран капитал; *WACC* - средно претеглена цена на капитала

Стърн и Стюарт дефинират инвестиция капитал като сума на всички активи, от които са извадени нелихвените пасиви в началото на периода (годината). В модела са установени над 160 корекции на оперативната печалба и инвестиция капитал целящи да капитализират стойността на нематериални активи, разходите за научна и развойна дейност и стратегическите инвестиции на бизнеса които счетоводните измерители не улавят [15]. Разликата между ROIC и WACC се нарича “спред” на доходността. Именно тази разлика позволява да се определи доколко ефективно се използва капитала в компанията, в сравнение с алтернативни варианти на инвестиции.

- при положителен спред, компанията генерира акционерна стойност;
- при отрицателен спред, компанията работи на загуба и изяжда стойност;
- при нулева EVA се счита, че стойност не се добавя, но не се и руши.

Комбинирането на икономическата добавена стойност (EVA) и BSC може да доведе до значително нарастване в областта на увеличението на стойността. Използването на EVA във финансовия елемент на системата помага да се определи кои показатели действително помагат за увеличението на дългосрочната акционерна стойност.

Икономическата добавена стойност може да бъде единственият показател, който да се използва във всички управленски процеси. Тя е предпоставка за по-ефективното функциониране на организацията, защото поставя ясни цели на достъпен език само чрез един показател [13]. Включването на EVA във финансовия елемент балансираната система от показатели:

- допълва системата като осигурява връзката между решенията, показателите за оценка и възнагражденията, които фокусират управлението върху създаването на стойност.
- позволява BSC да се превърне в система с ясно изразени целеви ориентири;
- увеличава достоверността при избора на финансови показатели вътре в организацията;
- е предпоставка за нарастване на добавената стойност от включването на останалите три елемента на системата;
- дава предпоставка за ефективното управление на организациите не само на основата на ретроспективен анализ, а има и прогностичен характер.

Интегрирането на двете управленски философии BSC и EVA води до по-добър стратегически фокус в организацията [5]. Аналогично и двете могат да бъдат обвързани с процеса на бюджетиране и планиране, както и да бъдат сведени от корпоративно до отделните бизнес нива. Балансираната система от показатели обаче има предимството да

бъде систематична и лесно разбираема от сътрудниците дори без финансова подготовка. От друга страна предимството на икономическата добавена стойност EVA е математическата ѝ точност и силните връзки. Комбинирането на двете води до трансформиране на мисията и стратегията на компанията в осезаеми цели и показатели и вземане на ефективни управленски решения на всички нива в организацията.

Литература:

1. Андрисен, Д., Тиссен, Р., Невесомое богатство: Определите стоимость вашей компании в экономике нематериальных активов, Олимп бизнес, Москва, 2004, с.20
2. Баффет, У., Эссе об инвестициях, корпоративных финансах и управлении компаниями, Альпина Бизнес Букс, Москва, 2005.
3. Симеонов, О., Балансираните карти за оценка, икономически алтернативи, бр.4, 2005, <http://alternativi.unwe.acad.bg/index.php?nid=4>
4. Мильнер Б. З. Управление знаниями. М. ИНФРА-М, 2003, с. 9
5. Ampuero, M., Goranson, J., Scott, J., Solving the measurement puzzle: How EVA and the BSC fit together, The Cap Gemini Ernst & Young Center for Business Innovation. Issue 2 "Measuring Business Performance". – 1998, p. 45-52.
6. Bradley, K., Albert, S, Intellectual Capital as the Foundation for New Conditions relating to Organizations and Management Practices, Working Paper Series No. 15, Milton Keynes, Open University Business School, 1996
7. Ehrbar, A.- "EVA: The real key to creating wealth", John Wiley & Sons, New York, 1990
8. Kaplan. R., Norton, D., Measuring the strategic readiness of intangible assets, Harvard business review February, 2004, p. 52-63
9. Kaplan, R., Norton, D., The Balanced Scorecard—Measures. that Drive Performance, Harvard Business Review, January-February, 1992, p.71-79
10. Martin J.D., Petty W. Value Based Management. The Corporate Response to the Shareholder Revolution. Oxford University Press, Inc., 2000
11. Measurment and management of intellectual capital, IFAC, 1998
12. Niven, P. "Balanced Scorecard Step By Step", 2002г, John Wiley & Sons, Inc., New York.p. 9
13. Stern Stewart & Co – "ABC, the balanced scorecard and EVA®", Evaluation, vol. 1, iss. 2, April, 1999, p.4
14. Stewart, T., Brainpower?, Fortune, June 3,1991, p. 42-60
15. The Chartered Institute of Management Accountants (CIMA), Implementing the EVA business philosophy: management accounting evidence from New Zealand, 2003, p. 6
16. Velez-Pareja, I. - "Value Creation and its Measurement: A Critical Look at EVA" , Working Paper No. 3, Social science research network, August 2001, , p. 21