

На правах рукописи

НИКОЛАЕВСКАЯ ОЛЬГА АНАТОЛЬЕВНА

**УПРАВЛЕНИЕ РАЗВИТИЕМ ПРОМЫШЛЕННОГО
ПРЕДПРИЯТИЯ ПО ПОКАЗАТЕЛЯМ СТОИМОСТИ**

**Специальность 08.00.05 – «Экономика и управление народным
хозяйством (экономика, организация и управление
предприятиями, отраслями, комплексами:
промышленность)»**

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Челябинск – 2013

Работа выполнена на кафедре «Экономика и инновационное развитие бизнеса» факультета «Экономика и предпринимательство» ФГБОУ ВПО «Южно-уральский государственный университет (НИУ).

Научный руководитель – **Ахтямов Мавлит Калимович**,
доктор экономических наук,
кандидат технических наук, доцент,
заведующий кафедрой экономики и
инновационного развития бизнеса,
ФГБОУ ВПО «Южно-Уральский
государственный университет» (НИУ).

Официальные оппоненты: **Блинов Андрей Олегович**
профессор кафедры общего менеджмента
и управления проектами, ФГБОУ ВПО
«Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации», академик РАЕН,
доктор экономических наук;

Усова Анастасия Анатольевна
кандидат экономических наук, доцент,
заведующий кафедрой менеджмента,
ОУП ВПО «Академия труда и социальных
отношений», «Уральский социально-
экономический институт (филиал).

Ведущая организация – ФГБОУ ВПО «Государственный университет
управления».

Защита состоится 27 ноября 2013 г., в 11 часов, на заседании диссертационного совета Д 212.298.07 в Южно-Уральском государственном университете по адресу: 454080, г. Челябинск, пр. им. В.И.Ленина, 76, ауд. 502.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Южно-Уральского государственного университета.

Автореферат разослан « 25 » октября 2013 г.

Ученый секретарь диссертационного совета,
доктор экономических наук, профессор



Бутрин А.Г.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Современная российская экономика с ярко выраженной сырьевой направленностью существенно зависит от экспорта природных ресурсов, что ставит ее в зависимость от состояния мировой экономической конъюнктуры. Финансовый кризис 2008 года и его последствия еще более актуализировали задачи государства в области перехода на инновационный путь развития. В этих условиях особую актуальность приобретает проблематика построения эффективной системы управления, которая предоставляет возможность реализации выбранной стратегии инновационного развития.

В посткризисный период наиболее значимым становится разработка инструментов устранения существующего разрыва реального и финансового секторов экономики, а также важной является задача внедрения в практику эффективных систем менеджмента, в том числе механизма стоимостного управления. Стоимостное управление уже более тридцати лет успешно применяется в мировой практике. Именно стоимость является тем количественным критерием, который наиболее точно выражает экономическое содержание товаров, услуг и процессов. Необходимым условием построения эффективной системы развития промышленного предприятия является комплексная и прозрачная система оценки его стоимости. Таким образом, в связи с необходимостью реализации на практике инструментов внедрения инноваций актуальным становится необходимость разработки методического инструментария развития промышленного предприятия на основе стоимостного подхода.

Степень разработанности исследуемой проблемы. Тематика исследования связана с широким кругом вопросов, затрагивающих теоретико-методологические основы и практические аспекты управления развитием промышленных предприятий. Вопросы управления развитием рассматривались в исследованиях российских экономистов и социологов Бучинской О. Н., Горшкова М. К., Заславской Т. И., Курбатовой М. Б., Куценко В. И., Львова Д. С., Некипелова А. Д., Осипова Г. В., Петракова Н. Я., Поповой И. Н. и других, в основном применительно к государству и регионам. На уровне предприятия большинство исследований проводилось в более узком направлении – в области социально-трудовых отношений и управления персоналом. Разработка стратегий и механизмов управления предприятием должна строиться на понимании их сущности и внутренних характеристик. Неоценимым вкладом в развитие такого подхода являются научные труды таких известных ученых, как Г. Б. Клейнер, Н. Н. Думная, Р. М. Нуреев, А. О. Блинов, Р. И. Капелюшников, А. А. Аузан, Ю. М. Осипов, В. В. Радаев, В. Н. Черковец, М. А. Эскиндаров, А. В. Трачук.

При разработке проблем, связанных с теорией стоимости и методиками ее оценки, большую роль сыграли труды таких российских ученых как С. Н. Булгаков, Л. В. Канторович, Н. Д. Кондратьев, В. В. Леонтьев, Е. Г. Слуцкий, М. И. Туган-Барановский и других. Среди современных

российских ученых можно выделить работы А. В. Аникина, О. Н. Антипиной, А. В. Бузгалина, В. В. Григорьева, А. Г. Грязновой, Г. П. Журавлевой, В. Л. Иноземцева, А. П. Ковалева, С. М. Никитина.

Значительный вклад в решение актуальных теоретических и методических проблем в области оценки стоимости бизнеса внесли и отечественные ученые: В. И. Бусов, О. А. Землянский, А. П. Поляков, Г. В. Булычева, С. Э. Базаев, П. А. Ватник, С. В. Валдайцев, В. В. Демшин, П. Г. Гулькин, В. Е. Есипов, В. М. Рутгайзер, Р. В. Кашеев, И. А. Егерев, Ю. В. Козырь, В. И. Кошкин, Г. А. Маховникова, В. П. Семенов, В. Н. Соколов, В. П. Попков, Е. И. Тарасевич, В. В. Терехова, Т. А. Теребынькина, Т. В. Теплова, М. А. Федотова, В. В. Царев, В. З. Черняк, М. В. Кудина, И. В. Ивашковская, Д. Л. Волков, В. А. Морыженков, Е. Н. Пузов, Т. Г. Лознев, Т. В. Крамин.

Существенный вклад в исследование вопросов, связанных с изучением теории развития предприятий по факторам их эффективного управления внесли ученые уральской экономической научной школы: Татаркин А. И., Белкин В. Н., Шеломенцев А. Г., Алабугин А. А., Баев И. А., Баев Л. А., Горшенин В. П., Усова А. А., Семенов В. М., Смагин В. Н., Воложанин В. В., Кувшинов М. С., Бабанова Ю. В., Чернов В. Б. и другие.

Тем не менее, на современном этапе развития, множество разработанных к настоящему периоду времени концепций и методологических подходов не предоставляют возможности эффективного решения проблемы формирования стоимости предприятия. Признавая высокую научную и практическую значимость имеющихся разработок в данной области, следует отметить необходимость развития существующих методов и моделей с позиции комплексной оценки стоимости активов, обязательств, проектов и потенциала предприятия, которая позволит обоснованно принимать эффективные управленческие решения.

Цели и задачи диссертационного исследования. Целью диссертационной работы является разработка методического инструментария управления развитием промышленного предприятия по показателям стоимости.

Достижение поставленной цели потребовало решения **научных задач**:

- разработать инструменты развития промышленного предприятия на основе стоимостного подхода.
- предложить метод оценки стоимости предприятия, предоставляющий возможность повышения эффективности управления промышленным предприятием.
- разработать модель оценки стоимости предприятия, включающую экономико-математические модели расчета основных элементов и ключевых показателей.
- разработать механизм формирования инвестиционно-производственной программы предприятия в контексте развития.
- провести апробацию методических разработок на промышленном предприятии.

В качестве **объекта** исследования выступают отечественные предприятия промышленности, реализующие инновационные и инвестиционные проекты и программы развития. **Предметом** исследования являются организационно-экономические отношения, возникающие в процессе управления развитием промышленных предприятий.

Теоретическая и методологическая основа исследования. Научные положения и выводы основаны на фундаментальных и прикладных трудах российских и зарубежных ученых в области управления развитием предприятия, корпоративного управления, управления стоимостью, оценки стоимости капитала и предприятий. В работе использованы законодательные акты РФ, регламентирующие деятельность хозяйствующих субъектов. Информационную базу исследования составили статистические данные Федеральной службы государственной статистики РФ; данные рейтинговых агентств, и материалы экономических обзоров, проводимых Министерством экономического развития РФ; монографии, авторефераты и диссертации; определенные ВАК РФ научные журналы и периодическая печать, электронные научные издания российской государственной библиотеки, данные управленческой отчетности предприятий, а также расчетные данные, полученные в результате исследования.

Соответствие содержания диссертации заявленной специальности. Работа выполнена в соответствии с пунктами паспорта специальности ВАК РФ 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством: область исследования «Экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами: промышленность»: п. 1.1.1 «Разработка новых и адаптация существующих методов, механизмов и инструментов функционирования экономики, организации и управления хозяйственными образованиями промышленности», п. 1.1.4 «Инструменты и методы менеджмента промышленных предприятий, отраслей, комплексов».

Научная новизна исследования. В диссертационной работе получены следующие наиболее существенные результаты, определяющие научную новизну исследования и являющиеся предметом защиты:

1. Раскрыты особенности процесса развития промышленного предприятия. В условиях вектора инновационной направленности обоснована необходимость применения управления по показателям стоимости.

2. Разработан метод оценки стоимости промышленного предприятия в контексте развития. В отличие от существующих, предложенный метод, во-первых, основывается на комбинировании доходного, затратного и сравнительного подходов к оценке бизнеса; во-вторых, учитывает использование инвестиционно-финансового потенциала предприятия (далее – ИФП); и в-третьих, включает в контур управления неиспользованные возможности внешнего окружения.

3. Обоснована и апробирована экономико-математическая модель расчета стоимости предприятия в контексте развития, составными элементами которой является ИФП предприятия и возможности внешнего окружения.

4. Предложен механизм формирования инвестиционно-производственной программы промышленного предприятия, основанный на интегрированном показателе рентабельности производственно-финансового цикла.

Основные методы исследования. В работе использованы методы системного и структурного анализа, экономико-математического моделирования, научного обобщения.

Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и рекомендаций подтверждается: аргументированностью исходных посылок, корректным применением системного анализа, использованием значительного объема фактического материала; апробацией теоретических выводов и разработанных на их основе моделей и методов; опытом практического внедрения полученных результатов.

Практическая значимость работы заключается в том, что полученные результаты позволяют принимать научно обоснованные управленческие решения, которые реализуются менеджментом промышленных предприятий в процессе развития. Выводы и методические разработки могут быть использованы руководителями и специалистами экономических подразделений для построения эффективной системы управления и реализации механизмов привлечения инвестиций.

Апробация работы. Основные положения диссертационной работы были представлены на следующих международных и российских научно-практических конференциях: IX международной научно-практической конференции «Наука и образование – 2012-2013» (Прага, 2012–2013), на IX международной научно-практической конференции «Современные научные достижения – 2013», (Прага, 2013), на IX международной научно-практической конференции «Перспективные научные исследования – 2013» (София, 2013), Международном научном Конгрессе «Фундаментальные и прикладные проблемы эффективного предпринимательства в условиях глобализации экономики» (Москва, 2013). Материалы работы получили одобрение на заседании стратегического бизнес-клуба: «Стоимость бизнеса: создание, подтверждение, защита» (Москва – Челябинск, 2007), «Стратегической сессии «Управление стоимостью бизнеса: миссия возможна» (Киев, 2008), X Уральском инвестиционном форуме (Челябинск, 2010), на Форуме финансовых директоров, при поддержке Корпорации «Стратум» (Челябинск, 2010), Южно-Уральском инновационном форуме, IV Салоне инноваций и инвестиций (Челябинск, 2011), 63-й научной конференции аспирантов и сотрудников ЮУрГУ, V научной конференции аспирантов и докторантов ЮУрГУ, посвященной Дню Российской науки (Челябинск, 2013). Предложенные в диссертационном исследовании положения и экономические модели расчетов апробированы на производственном предприятии ОАО «Челябвтормет», в учебном процессе ФГБОУ ВПО «ЮУрГУ» (НИУ), что подтверждается актами.

Публикации. По теме диссертации опубликовано 19 научных работ общим объемом 34, 95 п.л., в которых отражены положения проведенного

исследования. В том числе 10 работ опубликовано в изданиях, определенных ВАК РФ, изданы две монографии (26 п. л.).

Структура диссертационной работы. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 224 наименований, 3 приложений. Основное содержание изложено на 201 странице машинописного текста, содержит 66 таблиц, 42 рисунка, 28 формул.

Во введении обоснована актуальность работы, сформулированы цель, задачи, объект и предмет исследования, методическая и информационная база, представлено описание элементов научной новизны и практической значимости работы.

В первой главе «Актуальные задачи управления развитием промышленного предприятия» описаны особенности развития промышленных предприятий в посткризисный период; проанализированы последствия мирового финансового кризиса 2008 года; определены элементы процесса развития на современном этапе; установлены условия реализации ИФП предприятия в контексте развития; представлен обзор и проведен анализ управленческих решений на основе стоимостного подхода.

Во второй главе «Методические основы управления развитием промышленного предприятия» представлена концепция построения системы управления развитием предприятия, изложены теоретические уточнения применяемых терминов; представлена комплексная методика оценки стоимости в контексте развития. Предложен метод оценки эффективности управления промышленным предприятием и механизм формирования инвестиционно-производственной программы.

В третьей главе «Организация управления развитием промышленного предприятия» отражены практические результаты апробации теоретических положений на предприятии. Определена величина стоимости ОАО «Челябвтормет» на дату оценки, в том числе величина ИФП предприятия, стоимость возможностей внешнего окружения, а также рассчитаны интегрированные показатели рентабельности производственно-финансового цикла по шести группам ассортимента, составлена карта приоритетности выпуска продукции и инвестиционно-производственная программа.

В заключении содержатся основные выводы и результаты диссертационного исследования.

ОСНОВНЫЕ НАУЧНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И РЕЗУЛЬТАТЫ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Раскрыты особенности процесса развития промышленного предприятия. В условиях вектора инновационной направленности обоснована необходимость применения управления по показателям стоимости на основе стратегической карты управления промышленным предприятием.

Процесс разработки и реализации стратегии промышленного предприятия является необходимым условием формирования его стоимости, поскольку

при таком подходе, реализация стратегии рассматривается как механизм преумножения основного капитала предприятия.

Основой управления развитием предприятия и средством повышения его стоимости является управление ИФП предприятия. Определение величины ИФП и принятие на этой основе управленческого решения выступает критерием эффективности, т.к.: во-первых, учитывает долгосрочные тенденции развития; во-вторых, отражает качество управления ресурсами; в-третьих, рассматривается с учетом рыночных тенденций, а также финансовых рисков, характерных для предприятия; и в-четвертых, характеризует интенсивность инвестиционного процесса и его соответствие цели развития (рис. 1).

Повышение стоимости предприятия способствует притоку инвестиций, процессу внедрения инноваций, а также увеличивает возможности привлечения кредитных ресурсов на выгодных условиях. Стоимость возможностей внешнего окружения вносит свой вклад в процесс развития посредством обеспечения стабильности взаимоотношений с контрагентами.

При реализации стратегического решения, как собственник, так и руководитель предприятия сталкиваются с проблемой организации процесса достижения поставленной задачи за счет всего многообразия имеющихся в распоряжении ресурсов. В этом смысле каждый из них выступает потенциальным инвестором, для которого предприятие представляет собой объект вложения. Целесообразность такого решения связана не только с возвратом направленных на развитие предприятия средств, а также получением такой нормы прибыли, которая превышает обычную процентную ставку по депозитным средствам и определяет возможность получения ровно такого дохода, который будет удерживать эти ресурсы именно в этой сфере деятельности, а не в другой.

Как товар, предприятие или его часть обладает полезностью для покупателя, т.е. имеет потенциальную способность удовлетворять его потребность. В качестве инвестиционного товара предприятие должно удовлетворять потребность покупателя в получении доходов. Как и у любого товара, потребительная стоимость предприятия проявляется в использовании. Как подчеркивается в одном из первых трудов российских авторов в области оценки стоимости предприятия А. Г. Грязновой и Г. П. Журавлевой, если бизнес не приносит дохода собственнику, он теряет для него свою полезность и подлежит продаже.

Таким образом, в процессе управления развитием, динамика роста определяется процессом сознательного достижения результата, к которому стремится субъект управления. Как известно, источником достижения поставленных целей являются ресурсы, которые в то же время есть результаты, достигаемые на предыдущих этапах развития. В цепочке создания стоимости, результативность управления предыдущим этапом развития, определенным образом влияет на результативность последующего,

каждый из которых и отличается самой динамикой процесса. Поэтому, основными элементами, которые характеризуют процесс роста выступают: во-первых, результативная способность субъекта управления, которая определяется на основе эффективного использования инвестиционного потенциала предприятия; во-вторых, ресурсная способность субъекта управления, которая определяется на основе эффективного использования финансового потенциала предприятия; и в-третьих, адаптационные возможности объекта управления на основе нового импульса развития и скорости внедрения инноваций.

В таком контексте ИФП рассматривается, как способность менеджмента предприятия осуществить реализацию накопленных и мобилизованных инвестиционных ресурсов, на основе повышения скорости процессов рыночного обмена в условиях привлечения, использования и соединения всех видов ресурсов, достигая при этом максимально эффективных результатов устойчивого функционирования.

Все представленное в науке многообразие подходов, к выделению сущностного содержания потенциала предприятия можно условно разделить на три группы в зависимости от концепции, лежащей в основе (табл. 1).

Таблица 1

Сущностное содержание потенциала предприятия

Критерии	Ресурсный подход	Результативный подход	Целевой подход
Экономическое содержание	Совокупность ресурсов, которая находится в распоряжении предприятия	Совокупность возможностей по выпуску продукции в условиях, полного использования во времени продуктивности имеющихся в наличии ресурсов	Совокупность ресурсов, резервов и способность предприятия обеспечивать свое долговременное функционирование и достижение целей
Оценка потенциала	Сводится к определению балансовой стоимости активов	Дает определение производственной мощности предприятия по выпуску продукции	Производится оценкой конкурентоспособности и возможностей устойчивого развития
Недостатки	Учет нематериальных активов остается за рамками анализа	Основной акцент на технологию производства, а не на институциональную основу взаимодействий	Множественность подходов к определению количественной и качественной основы
	Недостаточная проработка управленческих альтернатив и упущенных возможностей	Недостаточное внимание к вспомогательным процессам, обеспечивающим процесс производства	Сложности точного определения прогнозного периода в условиях неопределенности и изменчивости среды
			Недостаточная проработка комплексного подхода стоимостного управления

В процессе анализа содержания термина «потенциал» было установлено, что в 42 % случаев оно определяется совокупностью природных условий, возможностей, запасов; в 18 % – мощностью производства, фондов, ресурсов страны, региона; в 16 % – ресурсной, экономической, природной, региональной характеристикой. К сожалению, только в 8 % случаев потенциал ассоциируется с возможностью экономических субъектов достичь эффекта, который является необходимым условием обеспечения возможности устойчивого роста. Поэтому в диссертационном исследовании оценка ИФП предприятия производится на основе определения величины его стоимости во взаимодействии с возможностями внешнего окружения.

2. Разработан метод оценки стоимости промышленного предприятия в контексте развития. В отличие от существующих, предложенный метод, во-первых, основывается на системном подходе к оценке бизнеса; во-вторых, учитывает использование ИФП предприятия; в-третьих, включает в контур управления неиспользованные возможности внешнего окружения.

В условиях инновационного развития, традиционная методика определения стоимости предприятия, которая базируется на средневзвешенном значении трех известных подходов, не совсем точно отражает современные потребности промышленных предприятий. Подобный метод, во-первых, предлагает исключительно количественную интервальную оценку, которая не учитывает качественный характер возникающих в процессе развития изменений. Во-вторых, при таком подходе всегда существует широкая возможность манипуляций в вопросе превалирования в весах того или иного подхода, что снижает точность расчётов из-за возможного диапазона стоимостей (табл. 2).

Таблица 2

Сущность подходов к оценке бизнеса

Критерии	Доходный	Затратный	Сравнительный
Чью точку зрения отражает	Покупателя	Продавца	Покупателя и продавца
Теория, лежащая в основе	Теория предельной полезности	Трудовая теория стоимости	Теория Маршала
Ключевое понятие	Доход	Затраты	Рынок
Момент времени	Базируется на будущих событиях	Базируется на прошлых событиях	Настоящий момент времени
Основной принцип	Принцип ожидания	Принцип замещения	Принцип замещения
Виды стоимостей, определяемые подходом	<p>Действующего предприятия</p> <p>Инвестиционная</p> <p>По активам</p> <p>Обоснованная рыночная</p>	<p>Текущая стоимость объекта</p> <p>Восстановительная стоимость</p> <p>Стоимость замещения</p> <p>Ликвидационная стоимость</p>	<p>Стоимость предприятия на основании сравнения его с аналогичными компаниями</p> <p>Стоимость предприятия на основании сравнения его с уже купленными или проданными компаниями в течение недавнего периода времени</p>

Предлагаемый в диссертационном исследовании синтезированный подход, сочетает в себе преимущества доходного, затратного и сравнительного. Он позволяет учитывать не только полную стоимость замещения или восстановления активов и выигрыш в себестоимости на основе повышения экономии на затратах в результате использования, а также дает возможность оценки стоимости перспектив, посредством которых возникает способность предприятия зарабатывать дополнительные доходы в будущем (табл. 3).

Таблица 3

Влияние подходов к оценке на величину стоимости предприятия

Критерии	Доходный	Затратный	Сравнительный
Сущность	Ориентация на величину потенциальных денежных потоков	Определение рыночной стоимости активов очищенных от текущих обязательств компании	Сравнение оцениваемого предприятия с аналогами
Характер влияния на стоимость	Через ожидаемый денежный поток	Через размер, силу бренда, и финансовую мощь	Через фактор роста цены

Главным достоинством данного метода является использование такого механизма, который закладывает в основу оценки эффективности управления процесс создания стоимости предприятия путем освобождения от непрофильных активов и развития способности высоколиквидных активов приносить доход и в будущем. Следует отметить, что использование такого подхода снижает неточность прогнозных оценок, которые сформированы как на базе исторических данных экстраполяции, так и на основе финансового моделирования, вероятность и допущения которого зависят не только от действующих стандартов и методик учета (международные, европейские, российские), но и от правильности определения прогнозного периода и качества исходной информации.

На результат практической реализации методики оказывают влияние также достоверность исходных данных и применимость соответствующих корректировок, прозрачность отражения в учете и границы доступа к информации о финансовом благополучии и надежности контрагентов. Данный принцип широко используется в оценочной практике при определении справедливой цены сделки, т.е. возможной цены, которая сформирована на рынке при добровольном и наиболее полном доступе к информации. Поэтому, при оценке эффективности процесса развития необходимо также учитывать самое сильное преимущество сравнительного подхода, согласно которому, при принятии управленческого решения стороны обладают необходимым и достаточным объемом данных, и результат такого решения можно считать эффективным.

Таким образом, в терминах системного подхода стоимость предприятия в контексте развития: с позиции затратного подхода – есть стоимость его активов как элементов входящих в систему управления; с позиции рыночного подхода – есть стоимость предприятия как системы элементов стоимости его активов и системного эффекта от использования активов в форме деловой репутации; с позиции доходного подхода – есть стоимость

предприятия как элемента системы высшего порядка, основанной на использовании возможностей внешнего окружения, т.е. совокупной стоимости активов с учетом системного эффекта первого порядка в виде деловой репутации, и системного эффекта высшего порядка в форме корпоративного эффекта использования возможностей внешнего окружения.

Поэтому стоимость промышленного предприятия в контексте развития – это выраженный в денежной форме совокупный поток всех выгод от использования имущества с учетом стоимости перспективы получения дополнительного дохода в будущем, которые оцениваются в момент принятия управленческого решения. При этом эффективная стоимость предприятия в контексте развития будет представлять собой стоимость активов, которая равна положительной разности из двух величин потребительной стоимости активов для данного владельца бизнеса и стоимости их реализации в условиях рынка.

3. Обоснована и апробирована экономико-математическая модель расчета стоимости предприятия в контексте развития, основными элементами которой являются ИФП и возможности внешнего окружения.

Включение в процесс оценки внешнего окружения подчеркивает важность данного компонента в модели стоимости предприятия как источника получения дополнительной прибыли и накопления реального богатства финансовых и нефинансовых выгод от использования деловой репутации на основе признания бренда, увеличения лояльности покупателей и формирования имиджа предприятия в долгосрочной перспективе. Данная величина количественно определяется тем размером премии или скидки к стоимости предприятия, которая соответствует уровню оценки ее потребителем, причем не только как цены реализации инвестиционного товара в целом, но и продаже его отдельной доли (рис. 2).

Отличительными особенностями модели является принятие во внимание: во-первых, прироста стоимости предприятия за счет повышения эффективности источников финансирования, соотношения собственных и заемных средств; во-вторых, требуемой нормы доходности и риска в долгосрочной перспективе, оценка которых осуществляется в настоящий момент времени в процессе оценки управленческих альтернатив; и в-третьих, модель основана на классическом принципе ликвидности мгновенного преобразования активов в денежные средства с учетом затрат на совершение сделки. Стоимость предприятия на момент реализации управленческого решения определяется оценкой ее экономического содержания сторонами сделки. А фактическим результатом на рынке служит рыночная цена сделки, которая согласовывается сторонами в рамках договорных отношений регулирования прав собственности, поэтому определить стоимость предприятия представляется возможным на основе анализа ее структурных компонентов: стоимости действующих инвестиционных и инновационных проектов, стоимости ИФП и стоимости возможностей внешнего окружения.

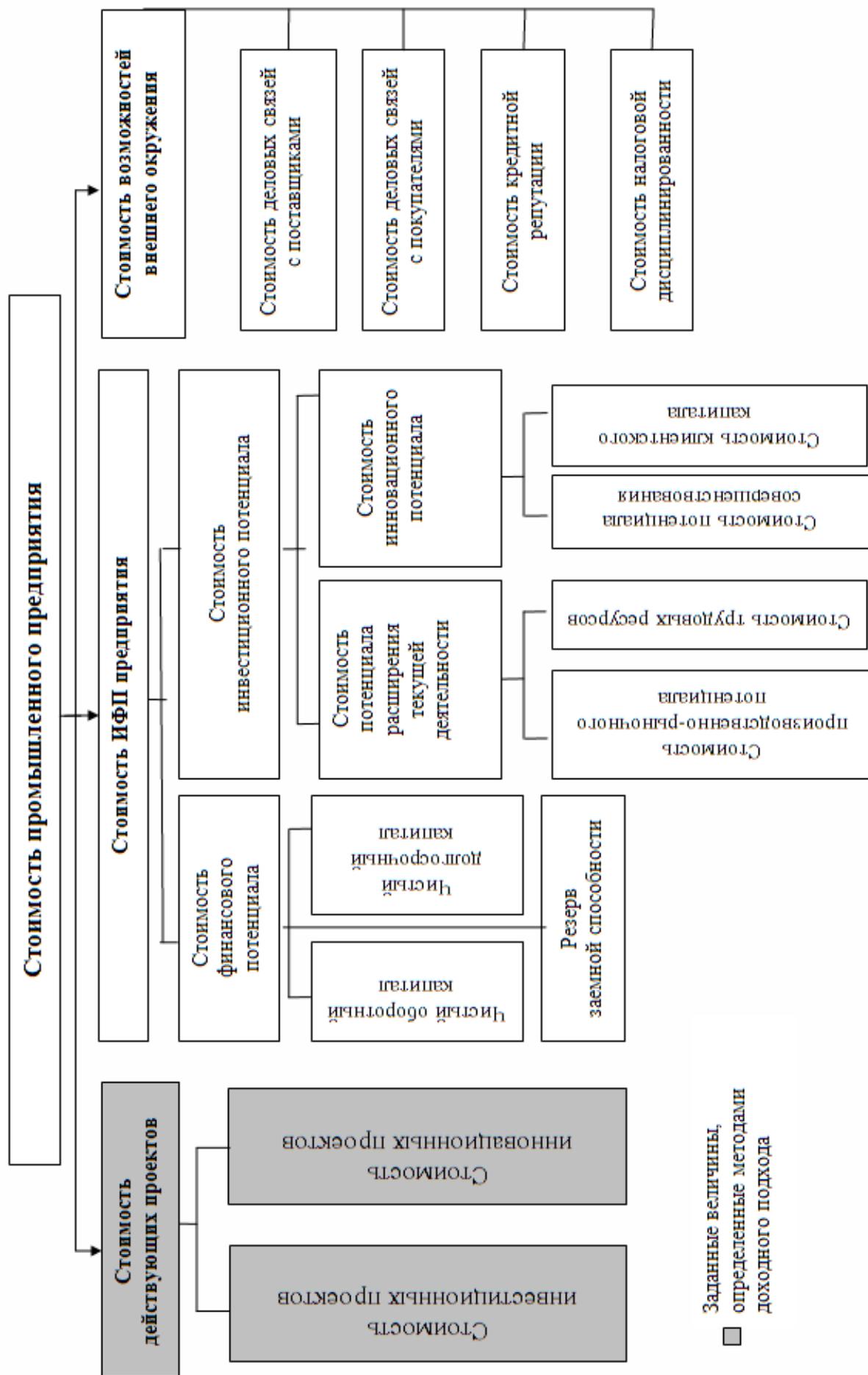


Рис. 2. Структура стоимости промышленного предприятия

Расчет стоимости ИФП производится в два этапа суммированием величины финансового (табл. 4) и инвестиционного потенциалов (табл. 5).

Таблица 4

Оценка стоимости финансового потенциала предприятия

1.1. Оценка чистого оборотного капитала		
+	Величина денежных средств (с учетом НДС по приобретенным ценностям)	$ДС_1$
+	Приведенная стоимость краткосрочных финансовых вложений	$ДС_2$
+	Приведенная стоимость дебиторской задолженности	$ДС_3$
+	Приведенная стоимость товарно-материальных ценностей	$ДС_4$
-	Удвоенная величина текущих пассивов	$ТП$
=	Чистый оборотный капитал	$\Phi П_1$
1.2. Оценка чистого долгосрочного капитала		
+	Приведенная стоимость долгосрочных финансовых вложений	$ДС_5$
+	Приведенная стоимость внеоборотных активов	$ДС_6$
-	Удвоенная величина долгосрочных обязательств	$ДО$
=	Чистый долгосрочный капитал	$\Phi П_2$
1.3. Оценка резерва заемной способности предприятия		
+	Величина собственных средств	$СС$
-	Величина заемных средств, умноженная на 1,43	$ЗС$
=	Резерв заемной способности	$РЗС$
=	ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА ФИНАНСОВОГО ПОТЕНЦИАЛА = (1.1.) + (1.2.) + (1.3.)	$\Phi П$

$$\Phi П = \Phi П_1 + \Phi П_2 + РЗС ; \quad (1)$$

$$\Phi П_1 = ДС_1 + ДС_2 + ДС_3 + ДС_4 - 2ТП ; \quad (2)$$

$$\Phi П_2 = ДС_5 + ДС_6 - 2ДО ; \quad (3)$$

$$РЗС = СС - 1,43 \cdot ЗС , \quad (4)$$

где $\Phi П$ – величина финансового потенциала, руб.; $\Phi П_1$ – стоимость чистого оборотного капитала, руб. (формула (2)); $\Phi П_2$ – стоимость чистого долгосрочного капитала, руб. (формула (3)); $РЗС$ – резерв заемной способности, руб. (формула (4)); $ДС_1$ – сумма денежных средств и налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, руб.; $ДС_2$ – преобразованные в денежные средства краткосрочные финансовые вложения, руб.; $ДС_3$ – преобразованная в денежные средства дебиторская задолженность, руб.; $ДС_4$ – преобразованные в денежные средства ТМЦ, руб.; $ТП$ – текущие пассивы, руб.; $ДС_5$ – преобразованные в денежные средства ДФВ, руб.; $ДС_6$ – преобразованная в денежные средства стоимость долгосрочных ВА, руб.; $СС$ – величина собственных средств предприятия, руб.; $ЗС$ – величина заемных средств предприятия, руб.; 1,43 – принятый в расчетах коэффициент соотношения собственных и заемных средств.

Таблица 5

Оценка стоимости инвестиционного предприятия

2.1. Оценка инвестиционного потенциала расширения текущей деятельности		
+	Оценка производственно-рыночного потенциала	$П_{ПР}$
+	Оценка стоимости трудовых ресурсов	$П_{ТР}$
=	Инвестиционный потенциал расширения текущей деятельности	$ИП_{РГД}$
2.2. Оценка инновационного потенциала		
+	Оценка потенциала совершенствования	$П_С$
+	Оценка клиентского капитала	$П_{КК}$
=	Инновационный потенциал	$ИИП$
=	ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА = (2.1) + (2.2)	$ИП$

$$ИП = ИП_{РТД} + ИНП ; \quad (5)$$

$$И_{РТД} = П_{ПП} + П_{ТР} ; \quad (6)$$

$$П_{ПП} = \frac{МП \cdot n \cdot (1 - K_3) \cdot K_{рын}}{\left(1 + \frac{P}{МП \cdot (1 - K_3)}\right)^n} + \mathcal{E}_p ; \quad (7)$$

$$П_{ТР} = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m (C_{cob} - C_{cm})_{ij} ; \quad (8)$$

$$ИНП = П_C + П_{КК} , \quad (9)$$

где $ИП$ – величина инвестиционного потенциала, руб. (формула (5)); $ИП_{РТД}$ – потенциал расширения текущей деятельности, руб. (формула (6)); $П_{ПП}$ – потенциал производственно-рыночный, руб. (формула (7)); $П_{ТР}$ – потенциал трудовых ресурсов, руб. (формула (8)); $МП$ – маржинальная прибыль предприятия при использовании незагруженных мощностей, руб.; K_3 – коэффициент загруженности производственных мощностей; $K_{рын}$ – коэффициент, показывающий долю производственного потенциала, которая сбалансирована с рыночными возможностями; P – расходы, связанные с содержанием и обслуживанием незагруженных производственных мощностей, руб.; n – срок использования производственно-рыночного потенциала; \mathcal{E}_p – экономия, связанная с обслуживанием незагруженных мощностей, руб.; C_{cm} – стоимость услуг специалистов сторонних организаций, руб.; C_{cob} – стоимость услуг специалистов предприятия, руб.; n – количество i – проектов; $j..m$ – срок проекта.

$$П_C = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m \frac{МП_{PP_{imn}} \cdot K_{P_{imn}}}{(1 + g_{im})^n} \cdot \frac{СК_{imn}}{СК_{imn} + BK_{imn}} ; \quad (10)$$

$$П_{КК} = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m (C_{cob} - C_{cm})_{ij} , \quad (11)$$

где $ИНП$ – инновационный потенциал, руб. (формула (9)); $П_C$ – потенциал совершенствования, руб. (формула (10)); $П_{КК}$ – потенциал клиентского капитала, руб. (формула (11)); $СК$ – собственный капитал, задействованный в проектах, руб.; g – коэффициент риска на стадии инновационного проекта; BK – венчурный капитал, задействованный в проекте m на стадии i на срок n ; $СК$ – собственный капитал, задействованный в проекте m на стадии i на срок n .

Расчет стоимости возможностей внешнего окружения производится суммированием величины стоимости деловых связей предприятия по основным группам контрагентов: поставщикам, покупателям, финансовым учреждениям и государственным органам (табл. 6).

Таблица 6

Оценка стоимости возможностей внешнего окружения

1. Оценка стоимости деловых связей с поставщиками		
+	Стоимость деловых связей с n поставщиками	$ДС_{n_{пост}}$
2. Оценка стоимости деловых связей с покупателями		
+	Стоимость деловых связей с n покупателями	$ДС_{n_{пок}}$
=	Общая стоимость деловых связей с покупателями	
3. Оценка стоимости кредитной репутации		
$КР$		
4. Оценка стоимости налоговой дисциплинированности		
$НД$		
=	ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА ВОЗМОЖНОСТЕЙ ВНЕШНЕГО ОКРУЖЕНИЯ = (1) + (2) + (3) + (4)	

$$BBO = DC_{пост} + DC_{пок} + KP + HD ; \quad (12)$$

$$DC_{пост} = \sum_{i=1}^n O_{зак_i} \cdot (C_{б.к.} - C_{к.к.}) \cdot m_i ; \quad (13)$$

$$DC_{пок} = \sum_{i=1}^n O_{прод_i} \cdot (C_{к.к.} - C_{д.}) \cdot M_i ; \quad (14)$$

$$KP = 3C_n \cdot (C_{о.к.с.} - C_{ф.к.с.}) \cdot n_{ср} ; \quad (15)$$

$$HD = НК \cdot (C_{б.к.} - C_{н.к.}) \cdot N_{ср} , \quad (16)$$

где $DC_{пост}$ - стоимость деловых связей с поставщиками, руб. (формула (13)); $O_{зак_i}$ - объем поставок i -м поставщиком, руб.; $i...n$ - количество постоянных поставщиков; m_i - прогнозный период стабильного сотрудничества с i -м поставщиком; $C_{б.к.}$ - средняя ставка банковского кредита при обычных условиях; $C_{к.к.}$ - средняя ставка по коммерческому кредиту поставщиками; $DC_{пок}$ - стоимость деловых связей с покупателями, руб. (формула (14)); $O_{прод_i}$ - объем продаж i -го покупателя, руб.; M_i - прогнозный период стабильного сотрудничества с i -м покупателем; $C_{к.к.}$ - средняя ставка по коммерческому кредиту покупателям; $C_{д.}$ - средняя ставка по банковскому депозиту; KP - стоимость кредитной репутации предприятия, руб. (формула (15)); $3C_n$ - доступная величина кредитных ресурсов, руб.; $C_{ф.к.с.}$ - средняя фактическая кредитная ставка по банковскому кредиту; $C_{о.к.с.}$ - ставка по банковскому кредиту при обычных условиях; $n_{ср}$ - средний срок кредита, лет; HD - стоимость налоговой дисциплинированности, руб. (формула (16)); $НК$ - сумма налогового кредита, руб.; $C_{н.к.}$ - ставка процента по налоговому кредиту; $N_{ср}$ - средний срок налогового кредита, лет; BBO - стоимость возможностей внешнего окружения, руб.

Результаты расчетов по предложенной методике определения стоимости промышленного предприятия представлены в табл. 7.

Таблица 7

Оценка стоимости ОАО «Челябвтормет»

Наименование показателя	Величина показателя, руб.
1. Стоимость действующих проектов предприятия	
Стоимость инвестиционных проектов	5 462 100
Стоимость инновационных проектов	1 890 783
Итого:	7 352 883
2. Стоимость финансового потенциала предприятия	
Чистый оборотный капитал	- 174 179 951,92
Чистый долгосрочный капитал	183 791 304
Резерв заемной способности	6 442 430
Итого:	16 053 782,08
3. Стоимость инвестиционного потенциала предприятия	
Стоимость потенциала расширения текущей деятельности	340 538 913,37
Стоимость инновационного потенциала	276 618 752,51
Итого:	617 157 665,88
Стоимость ИФП предприятия	633 211 447,96
4. Стоимость возможностей внешнего окружения	
Стоимость деловых связей с поставщиками	1 240 000 000
Стоимость деловых связей с покупателями	474 447 845
Стоимость кредитной репутации	3 871 388,70
Стоимость налоговой дисциплинированности	7 500 000
Итого:	1 725 819 233,70
5. Стоимость предприятия	2 366 383 565,66

Для использования возможностей внешнего окружения, величина которых составляет около 1,7 млрд. руб., предприятию наряду с сохранением прочной основы взаимодействий с основными группами контрагентов необходимо также обеспечивать положительную кредитную историю с целью получения заемных средств на более выгодных условиях и соблюдать налоговую дисциплинированность в целях получения государственных преференций в долгосрочной перспективе. Для повышения инвестиционной привлекательности и увеличения прироста отдачи от инвестиций в долгосрочной перспективе в процессе реализации управленческих решений с позиции стоимостного управления необходимо руководствоваться следующими выводами (табл. 8).

Таким образом, для наиболее полной реализации ИФП предприятию необходимо продолжать наращивать производственные фонды исходя из рыночных потребностей с учетом планируемого расширения текущей деятельности и открытия новых инновационных направлений.

В зависимости от доли венчурного инвестора и характера динамики процесса развития возможны четыре стратегии приращения стоимости предприятия (рис. 3).

Перспектива роста характеризует рыночные возможности предприятия по расширению текущей деятельности и реализации инновационных направлений. Стоимость предприятия характеризуется той оценкой, которую дают участники рыночных отношений активам предприятия и перспективам их развития в долгосрочном аспекте.

Таблица 8

Модифицированная матрица Shell с позиции стоимостного подхода

Перспективы роста	Прирост отдачи от инвестиций	Позиция на рынке	Политика инвестирования
Есть (+)	Есть (+)	Улучшить (+), сохранить (0)	Инвестировать (+)
Есть (+)	Возможны (+/-)	Сохранить (0), расширить (+,+)	Реинвестировать прибыль (+,+)
Есть (+)	Нет (-)	Диверсифицировать (+/-)	Извлечь максимальную выгоду (+)
Возможны (+/-)	Нет (-)	Сокращать медленно, приоритет II (-)	Ликвидировать непрофильные активы (-)
Нет (-)	Нет (-)	Сокращать быстро, приоритет I (-,-)	Не инвестировать (0)

Повышение доли рынка возможно на основе сохранения устойчивой динамики роста, превышающей среднеотраслевое значение, причем процесс формирования стоимости предприятия в контексте развития будет определяться степенью рыночной власти на основе интенсивности процесса стоимостного управления. Таким образом, предложенная матрица позволяет определить стратегии формирования стоимости промышленного предприятия, а также учитывать скорость принятия управленческих решений

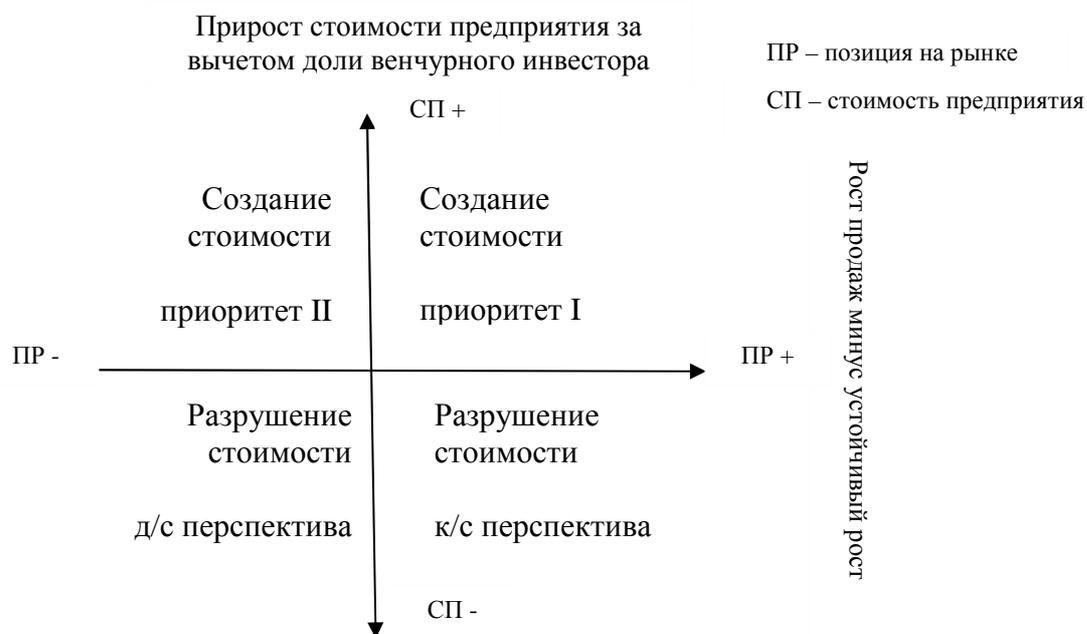


Рис. 3. Матрица развития предприятия по показателям стоимости

при реализации политики инвестирования и внедрения на практике инструментов перевода инвестиций в активы.

5. Предложен механизм использования потенциала предприятия, направленный на повышение эффективности реализации инвестиционно-производственных программ, который основан на интегрированном показателе рентабельности производственно-финансового цикла и включает промежуточные показатели эффективности. Посредством факторинга достигается повышение уровня рентабельности финансового цикла, что рассматривается в качестве критерия оптимизации инвестиционно-производственной программы в контексте ускорения оборачиваемости капитала и экономической эффективности предприятия.

Использование факторинга позволяет оптимизировать длительность финансового цикла, так как, во-первых, интегрированный показатель рентабельности равен отношению рентабельности финансового цикла к рентабельности производственного цикла, управленческий анализ которых осуществляется на каждом предприятии. Во-вторых, методика оценки достаточно прозрачна и ясна, что положительным образом сказывается на скорости внедрения управленческого решения, и в-третьих, предлагаемый механизм учитывает не только возможности эффективного использования внешних ресурсов, а также учитывает интересы сторон сделки, посредством предоставления скидок за ускорение оплаты и немедленного осуществления платежей по коммерческому кредиту. Основой формирования инвестиционно-производственной программы промышленного предприятия является процесс создания максимально выгодного портфеля инвестиционных проектов, реализация которых осуществляется по карте приоритетности выпуска продукции в разрезе ассортиментных групп.

На первом этапе реализации механизма формирования инвестиционно-производственной программы производится расчет интегрального показателя рентабельности продукции в разрезе всех ассортиментных групп при базовом варианте (рис. 5). На втором этапе с целью оптимизации финансового цикла определяется комплекс показателей эффективности процесса производства при исходном варианте деятельности и варианте с учетом факторинга, а также осуществляется их оценка.

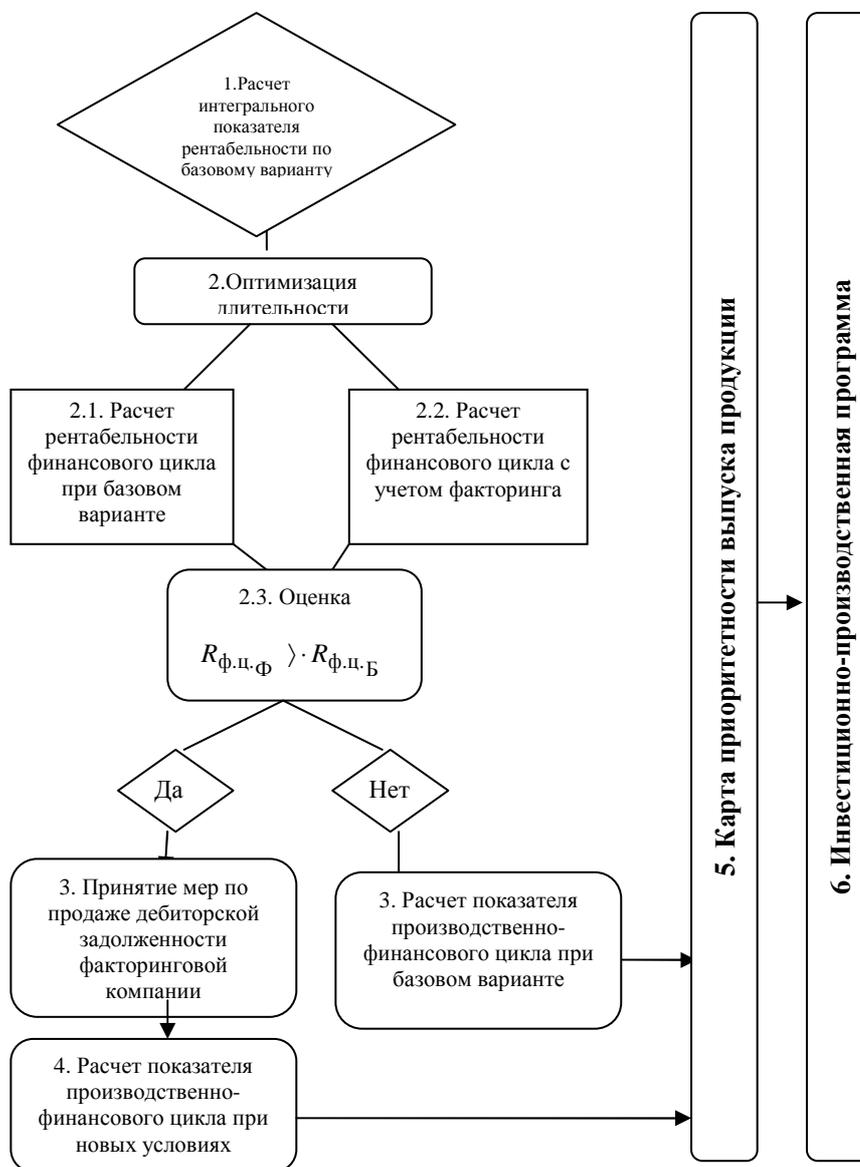


Рис. 5. Алгоритм формирования инвестиционно-производственной программы

Если она положительна, это свидетельствует об экономической целесообразности использования механизма факторинга и необходимости продажи дебиторской задолженности факторинговой компании. Далее переходят к пересчету рентабельности финансового цикла по выбранному варианту и определению интегрального показателя рентабельности, который вносится в карту приоритетности выпуска продукции.

Если же оценка отрицательна, то в карту приоритетности выпуска продукции вносится интегральный показатель рентабельности по базовому

варианту и на этой основе осуществляется реализация инвестиционно-производственной программы предприятия.

В табл. 8 представлен фрагмент инвестиционно-производственной программы промышленного предприятия, сформированной на основе приоритетности карты выпуска продукции.

Таблица 8

Фрагмент инвестиционно-производственной программы ОАО «Челябвтормет»

Группы продукции	Величина показателя рентабельности производственно-финансового цикла	Приоритетность выпуска продукции	Объем инвестиций, млн. руб.	Годовой объем выпуска продукции, тн.
21А	0,237	1	1470	70 000
5А	0,204	2	1396	65 000
22А	0,168	3	1176	40 000
20А	0,166	4	1029	40 000

Таким образом, использование механизма факторинга при реализации инвестиционно-производственных программ позволяет решить ряд насущных для промышленных предприятий проблем, связанных с отсрочками обязательных платежей и сокращением разрыва в длительности финансового и производственного циклов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенный в диссертационном исследовании анализ особенностей, управления развитием промышленного предприятия по показателям стоимости, позволил усовершенствовать методический инструментарий процесса управления, а также сформулировать следующие основные научные результаты и выводы:

1. Для более точной реализации стратегии предприятия уточнена организационно-экономическая сущность и особенности процесса управления на основе определения стоимости предприятия в контексте развития в соответствии со стратегической картой управления.

2. На основе реализации инвестиционно-финансового потенциала сформулирован метод управления развитием промышленного предприятия по показателям стоимости, который предоставляет возможность в момент реализации управленческого решения количественно оценить перспективу развития и неиспользованные возможности внешнего окружения.

3. В условиях инновационного развития для полноты реализации всех имеющихся у предприятия возможностей и альтернатив существующий инструментарий управления дополнен разработанной экономико-математической моделью определения стоимости, которая включает расчет стоимости инвестиционно-финансового потенциала и определение стоимости возможностей внешнего окружения.

4. С целью повышения эффективности процесса производства и внедрения в его основу инвестиционных программ предложен механизм формирования инвестиционно-производственной программы промышленного предприятия на основе методики расчета интегрального показателя рентабельности.

ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи в изданиях, определенных ВАК РФ

1. Николаевская, О. А. Финансовый механизм использования инвестиционного потенциала промышленного предприятия / О. А. Николаевская // Финансы и кредит. – М. – 2013. – № 14 (542). – С. 55–64. (0,69 п. л.).

2. Николаевская, О. А. Реализация инвестиционно-финансового потенциала предприятия / О. А. Николаевская // Финансы и кредит. – М. – 2013. – № 30 (558). – С. 76–83. (1,09 п. л.).

3. Николаевская, О. А. Оценка деловой репутации / О. А. Николаевская // Наука и бизнес: пути развития. – М. – 2013. – №1 (19) . – С. 69–74. (0,68 п.л.).

4. Николаевская, О. А. Оценка инвестиционного потенциала промышленного предприятия / О. А. Николаевская // Наука и бизнес: пути развития. – М. – №2 (20) . – С. 34–42. (1,08 п. л.).

5. Николаевская, О. А. Концептуальные основы построения системы управления развитием промышленного предприятия по показателям стоимости / О. А. Николаевская // Управление экономическими системами. – (51) УЭКС, 3/2013. URL: <http://www.uecs.ru> (1,02 п. л.).

6. Николаевская, О. А. Оценка стоимости венчурных инвестиций / О. А. Николаевская // Управление экономическими системами. – (51) УЭКС, 3/2013. URL: <http://www.uecs.ru> (0,31 п. л.).

7. Николаевская, О. А. Оценка финансового потенциала промышленного предприятия / О. А. Николаевская // Управление экономическими системами. – (52) УЭКС, 4/2013. URL: <http://www.uecs.ru> (0,56 п. л.).

8. Ахтямов, М. К. Особенности построения системы управления стоимостью компании / М. К. Ахтямов, О. А. Николаевская // РИСК (Ресурсы, Инновации, Снабжение, Конкуренция). – М. – 2008. – № 2. – С. 70–76. (в т.ч. автора – 0,22 п. л.)

9. Ахтямов, М. К. Особенности применения системы управления стоимостью компании / М. К. Ахтямов, О. А. Николаевская // Предпринимательство. – М. – 2008. – № 4. – С. 37–39. (0,22 п. л.)

10. Киселева, В. А. Реализация стратегии предприятия на основе системы управления стоимостью / В. А. Киселева, О. А. Николаевская // Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки. Санкт Петербург: издательство Политехнического университета. – 2008. – № 4 (61). – С. 37–41. (в т.ч. автора – 0,22 п. л.)

Монографии

11. Николаевская, О. А. Управление развитием промышленных предприятий на основе стоимостного подхода: Монография / О. А. Николаевская. – М.: Креативная экономика, 2013. – 152 с. (10 п. л.)

12. Николаевская, О. А. Стоимостная оценка эффективности управления компанией: Монография / О. А. Николаевская. – М.: ИД «БИБЛИО-ГЛОБУС», 2013. – 256 с. (16 п. л.)

Прочие публикации по теме диссертационного исследования

13. Николаевская, О. А. Мировая и внутригосударственная конъюнктура развития промышленных предприятий / О. А. Николаевская // Материалы IX международной научно-практической конференции «Наука и образование – 2012/2013». – Прага: ИД «Образование и наука», 2013. – Том 11. – С. 48–56. (0,75 п. л.).

14. Николаевская, О. А. Особенности развития российских промышленных предприятий в посткризисный период / О. А. Николаевская // Материалы IX международной научно-практической конференции «Современные научные достижения – 2013». – Прага: ИД «Образование и наука», 2013. – Том 11. – С. 61–71. (0,68 п. л.).

15. Николаевская, О. А. Стоимостная оценка в системе управления развитием промышленных предприятий / О. А. Николаевская // Материалы IX международной научно-практической конференции «Перспективные научные исследования». – София: «Бял ГРАД-БГ», 2013. – Т. 5. – С. 51–59. (0,68 п. л.).

16. Николаевская, О. А. Определяющие факторы стоимости в системе управления развитием промышленного предприятия / О. А. Николаевская // Материалы IX международной научно-практической конференции «Современные научные достижения – 2013». – Прага: «Образование и наука», 2013. – С. 52–60. (0,75 п. л.).

17. Николаевская, О. А. Управление стратегическим развитием предприятия / О. А. Николаевская // Наука ЮУрГУ. Секции экономики, управления и права: материалы 63-й науч. конф. аспирантов и сотрудников. – Челябинск: ЮУрГУ, 2011. – Т. 3. – С. 142–145. (0, 2 п. л.).

18. Николаевская, О. А. Инновационные подходы к управлению стоимостью компании / О. А. Николаевская // Наука ЮУрГУ. Секции экономики, управления и права: материалы 62-й науч. конф. аспирантов и сотрудников. – Челябинск: ЮУрГУ, 2010. – Т. 3. – С. 88-91. (0, 1 п. л.).

19. Николаевская, О. А. Подходы к созданию системы управления стоимостью компании / О. А. Николаевская, В. А. Киселева // Наука ЮУрГУ. Секции экономики, управления и права: материалы 60-й юбилейной науч. конф. – Челябинск: ЮУрГУ, 2008. – Т. 2. – С. 38-41. (в т.ч. автора - 0,05 п. л.).

Николаевская Ольга Анатольевна

УПРАВЛЕНИЕ РАЗВИТИЕМ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ
ПО ПОКАЗАТЕЛЯМ СТОИМОСТИ

Специальность 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами: промышленность)».

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Издательский центр Южно-Уральского государственного университета

Формат 60×84 1/16. Печать цифровая.
Усл. печ. л. 1,39. Тираж 100 экз. Заказ 752 / 116.

Отпечатано в типографии Издательского центра ЮУрГУ.
454080, г. Челябинск, пр. им. В.И. Ленина, 76.