

На правах рукописи

Баландин Александр Иванович

**УПРАВЛЕНИЕ ПРОМЫШЛЕННЫМ ПРЕДПРИЯТИЕМ
НА ОСНОВЕ СТОИМОСТНОГО ПОДХОДА**

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

Екатеринбург – 2010

Диссертационная работа выполнена на кафедре менеджмента
ГОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет»

Научный руководитель: доктор экономических наук, доцент
Макаров Александр Викторович (Россия),
заведующий кафедрой менеджмента
ГОУ ВПО «Уральский государственный
экономический университет», г. Екатеринбург

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Ткаченко Ирина Николаевна (Россия),
заведующий кафедрой корпоративной экономики,
управления и оценки бизнеса
ГОУ ВПО «Уральский государственный
экономический университет», г. Екатеринбург

кандидат экономических наук, доцент
Акбердина Виктория Викторовна (Россия),
старший научный сотрудник
Института экономики Уральского отделения РАН,
г. Екатеринбург

Ведущая организация: ГОУ ВПО «Пермский государственный
университет», г. Пермь

Защита состоится 15 июня 2010 г. в 10.00 на заседании диссертационного совета Д 212.287.01 при ГОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет» по адресу: 620144, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/ Народной воли, 62/45, зал заседаний Ученого Совета (ауд. 150).

Отзывы на автореферат в двух экземплярах, заверенные гербовой печатью, просим направлять по адресу: 620144, г. Екатеринбург, ул.8 Марта/ Народной воли, 62/45, ГОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет», Ученому секретарю диссертационного совета Д 212.287.01, факс (343) 257-71-47.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке ГОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет». Автореферат диссертации размещен на сайте ГОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет»: <http://www.usue.ru>.

Автореферат разослан 14 мая 2010 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
кандидат экономических наук, доцент

Н. В. Новикова

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. Развитие теории менеджмента имеет огромное значение для экономической науки и практики, поскольку позволяет уяснить специфику мышления, идентифицировать взаимосвязи реализации управляющих воздействий, оценить вероятность их повторения и востребованность практикой. Об актуальности исследования этой проблемы говорят и экономические оценки причин банкротств – 80% из них приходится на неквалифицированное управление.

Необходимость введения новых методов управления промышленным предприятием обусловлена тем, что традиционные системы управления промышленным предприятием, построенные на финансовых показателях, имеют существенные ограничения: игнорируют или некорректно отражают стоимость нематериальных активов; не отражают ожиданий «ключевых держателей интересов» – собственников и высшего менеджмента; запаздывают с реакцией на внешние изменения; не позволяют точно определить влияние того или иного фактора на результаты деятельности ввиду высокой агрегированности используемых показателей.

Любая интегрированная промышленная компания как объект управления представляет собой достаточно сложную систему, которая с учетом теории систем характеризуется целью, целевой функцией, элементами, связями элементов, управляющими связями, результатом действия системы, системным эффектом. Ее основными компонентами выступают: 1) предприятия – члены компании и 2) предприятие – корпоративный центр (материнская, головная или управляющая компания). Связи элементов системы обусловлены участием головного предприятия в капитале компаний – членов корпорации. Деловые организации устанавливают цели по следующим направлениям: прибыльность, положение на рынке, производительность, финансовые ресурсы, разработка, производство и обновление продукта, человеческие ресурсы, работа с покупателями, оказание помощи обществу и др. В последнее время значимым фактором успеха становятся показатели оценки рыночной стоимости компании.

Модели управления стоимостью позволяют трансформировать систему факторов стоимости в целевые индикаторы и ключевые показатели эффективности. При различиях в построении управленческих решений все существующие модели основаны на измерении реальных и ожидаемых денежных потоков предприятия, учете операционного и финансового рисков, стоимости заемного капитала и ожидаемого потенциала роста.

Оценка рыночной стоимости конкретного предприятия предполагает разработку методики ее проведения, идентификацию групп факторов оценки стоимости, перевод их в соответствующие показатели в зависимости от сферы деятельности, организационной структуры, рыночной моде-

ли, в которой функционирует предприятие, и его положения на отраслевых и финансовых рынках.

Таким образом, проблема формирования эффективной системы управления промышленным предприятием, при которой все стратегические и оперативные управленческие решения направлены на максимизацию стоимости, является актуальной.

Степень разработанности проблемы. Менеджмент как современная парадигма управления сложился в условиях становления и развития корпоративных отношений. Исследованию менеджмента с позиции различных теорий посвящены труды П. Друкера, Б. Мильнера, Л. Маллинза и др. Фундамент классического менеджмента был заложен Ф. Тейлором, Г. Фордом и А. Файолем, опиравшимися в своих исследованиях на труды английского классика А. Смита. В работах Э. Мэйо, Ф. Ротлисбергера, М. Фоллета, К. Левина и др. акцентируется внимание на сложности проблем человеческого фактора, используемого для достижения эффективности организации. Наиболее полно основные организационные механизмы были исследованы А. Богдановым, системный подход к управлению – Л. Берталанфи, Л. Станфордом, С. Оптнером. После Второй мировой войны Дж. Марч, Г. Саймон, И. Ансофф и др. концентрировали исследования на изучении совмещения индивидуальных целей работников и целей организации. Социальная подсистема рассматривалась ими как почва, на которой интересы выражаются и разыгрываются в формах власти и влияния. В последней четверти XX века в центре внимания таких разработчиков теории управления, как Р. Акофф, С. Бир, А. Гольдбергер, Р. Люс, Л. Клейн и др., находилось применение методов научного исследования операционных проблем организации. Развернутый анализ школ стратегического менеджмента выполнен Г. Минцбергом, Б. А. Альстрэндом, Дж. Лэмпелом.

Эффективность интеграционных процессов с позиции финансового менеджмента, конкурентного развития рассмотрена А. Асаулом, С. Зыковым, А. Кириленко, М. Коваленко, Т. Лозневым, Д. Пумпянским и др. Отдельные аспекты теории стоимостного менеджмента представлены в работах А. В. Бобылева, О. В. Егорова, С. С. Желткова, М. Ю. Кима, С. Д. Малышева. В целом подход к стоимостному менеджменту как теории управления отражен в исследованиях С. В. Вожика, В. С. Сиваченко и др.

Вопросы теории и практики оценки, стратегического управления стоимостью предприятий глубоко анализируются в работах Ю. Бриггема, Дж. К. ван Хорна, Л. Гапенски, К. Гриффида, Г. Десмонта, П. Дойля, Э. Селли, Б. Коласса, Т. Коупленда, Дж. Муррина, Б. Пешеро, Ш. Прагга, К. Уилсена, К. Ферриса, Дж. Фишмена, Э. Хелферта и др. Наиболее апробированы на практике модели управления стоимостью А. Дамодарана, Р. Каплана и Д. Норта, McKinsey, К. Уолша. Особого внимания в части управления стоимостью заслуживают работы Н. Верстиной, И. Егерова, Ю. Еленевой, В. Катькало, С. Мордашова и др.

Вопросы оценки стоимости предприятий отражены в трудах Г. Алехандера (оценка ценных бумаг), И. А. Бланка (оценка финансовых активов), А. Дамодарана (инструменты и методы определения стоимости активов), С. Майерса (проблемы принятия финансовых и инвестиционных решений), Г. Минцберга (повышение эффективности деятельности организации), М. Миллера, Ф. Модильяни (доходный метод оценки стоимости), Д. Морриса, Дж. Муррина, Ш. Пратта (оценка компаний закрытого типа), М. Скотта (концепция стоимости), Д. Д. Джонса, Т. Л. Уэста (оценка по отраслевому признаку), В. Шарпа (оценка ценных бумаг) и др.

Среди российских исследователей существенное внимание разработке данных проблем уделяют П. Н. Виленский (оценка эффективности инвестиционных проектов), О. С. Виханский, В. Н. Лившиц (оценка эффективности стратегического управления), Л. Д. Гительман (преобразующий менеджмент), И. М. Волков (критерии оценки инвестиционных решений), И. Н. Герчикова (анализ финансовой отчетности фирм), А. Г. Грязнова (оценка недвижимости), М. В. Грачева (риск-анализ инвестиционного проекта), И. А. Егерев (управление стоимостью), Ю. В. Козырь (оценка бизнеса методами накопления активов и дисконтирования денежных потоков), С. А. Попов, В. М. Рутгайзер (оценка рыночной стоимости коммерческого банка), С. А. Смоляк, М. А. Федотова (оценка недвижимости) и др.

Терминологию оценки бизнеса устанавливают стандарты BSV Американского общества оценщиков (ASA), российский специальный стандарт, стандарты Российского общества оценщиков, а также Международные стандарты оценки Международного комитета по стандартам оценки.

Большинство разработанных в России методик оценки рыночной стоимости бизнеса ориентированы на предприятия, которые не являются резидентами фондового рынка. Даже открытые акционерные общества вынуждены использовать эти же методики оценки, поскольку их акции реально не обращаются на фондовом рынке. Вопросам оценки стоимости общества с ограниченной ответственностью практически не уделяется внимания. Зарубежные методики оценки рыночной стоимости также используются ограниченно, поскольку базируются на прогнозе доходности предприятий, что отсутствует в практике экономической работы большинства российских предприятий.

Несмотря на достаточную степень разработанности проблемы, в работах как зарубежных, так и отечественных специалистов не уделено должного внимания вопросам оценки стоимости и повышения эффективности управления стоимостью машиностроительных предприятий, функционирующих в форме обществ с ограниченной ответственностью. Актуальность проблемы и ее возрастающая практическая значимость определили выбор темы, объекта и предмета исследования, а также цель и задачи диссертационной работы.

Объектом диссертационного исследования являются предприятия машиностроительного профиля, функционирующие в форме обществ с ограниченной ответственностью (ООО).

Предмет исследования – система социально-экономических отношений по поводу управления промышленным предприятием в условиях формирования стратегического мышления и внедрения стоимостных методов оценки бизнеса.

Цель диссертационного исследования состоит в развитии теоретико-методического подхода к управлению промышленным предприятием в условиях становления стоимостного менеджмента.

Для достижения цели необходимо решить следующие **задачи**:

1) развить теоретические основы управления стоимостью промышленного предприятия с позиций становления стратегического стиля мышления;

2) уточнить сущность методического подхода к оценке стоимости предприятия с ограниченной ответственностью. Разработать и апробировать методику оценки стоимости машиностроительного предприятия, функционирующего в виде общества с ограниченной ответственностью;

3) разработать систему управления стоимостью машиностроительного предприятия, функционирующего в виде общества с ограниченной ответственностью.

Теоретико-методологическую базу диссертационной работы составили труды отечественных и зарубежных ученых в области формирования теорий организации и управления, менеджмента, конкурентного развития, управления и оценки стоимости.

В диссертационной работе использовались методы системного, логического, сравнительного, SWOT- и конкурентного анализа, экспертного опроса, а также традиционные методы оценки стоимости промышленного предприятия.

Информационную основу диссертационного исследования составляют: материалы территориального органа Федеральной службы государственной статистики по Свердловской области; первичная технико-экономическая и аналитическая информация по промышленным предприятиям Среднего Урала; аналитические материалы отдела машиностроения и оборонно-промышленного комплекса Министерства промышленности и науки Свердловской области, Института экономики УрО РАН; обзоры периодической печати и собственные исследования автора.

Работа выполнена в рамках специальности 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (область исследования 15. Экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами – промышленность), п. 15.13 «Инструменты и методы менеджмента промышленных предприятий, отраслей, комплексов», п. 15.26 «Методологические и методические подходы к решению проблем в области экономики, орга-

низации и управления отраслями и предприятиями машиностроительного комплекса».

Основные научные и практические результаты, полученные лично автором:

1) выявлена эволюция школ менеджмента с обоснованием возрастания роли стратегической и стоимостной составляющих;

2) систематизированы методы оценки стоимости промышленного предприятия с выявлением особенностей их применения для общества с ограниченной ответственностью; разработан и апробирован на примере ООО «Пумори-СИЗ» методический подход к оценке стоимости;

3) сформированы основные положения системы управления стоимостью машиностроительного предприятия.

Научная новизна результатов диссертационного исследования:

1 Уточнена экономическая сущность менеджмента, под которой понимается реализация стратегического и стоимостного стилей мышления в управлении промышленным предприятием, адаптивных к динамизму внешней среды. Систематизированы модели управления стоимостью промышленного предприятия с точки зрения обеспечения полноты реализации ключевых факторов стоимости. Предложено авторское видение схемы управления стоимостью компании (п. 15.13 паспорта специальностей ВАК РФ).

2 Разработана методика оценки стоимости промышленного предприятия, функционирующего в форме общества с ограниченной ответственностью, особенностью которой является использование комплементарного принципа оценки (п. 15.26 паспорта специальностей ВАК РФ).

3 Предложена система управления стоимостью машиностроительного предприятия, дополненная логической схемой проведения стратегической бизнес-диагностики для выделения критических факторов успеха, а также многоуровневой системой мотиваций персонала и показателей для каждого уровня управления (пп. 15.13, 15.26 паспорта специальностей ВАК РФ).

Практическая значимость диссертационной работы. Положения и выводы диссертационного исследования могут использоваться:

а) предприятиями машиностроения при формировании системы управления на основе оценки стоимости;

б) высшими учебными заведениями при формировании учебных курсов «Менеджмент», «Стратегический и финансовый менеджмент»;

в) исследовательскими структурами при обосновании методических подходов к формированию системы управления стоимостью предприятий, функционирующих в виде обществ с ограниченной ответственностью.

Достоверность содержащихся в диссертационной работе подходов, выводов и рекомендаций подтверждается посредством применения обоснованного методического инструментария, использования и корректной

обработки большого объема статистического и фактического материала, практикой эффективной работы ряда машиностроительных предприятий и интегрированных компаний Среднего Урала, а также личным опытом работы автора.

Апробация результатов. Основные результаты исследования:

1) докладывались, были обсуждены и получили положительную оценку на международных и региональных научно-практических конференциях 2006–2009 гг.;

2) были использованы Министерством промышленности и науки Свердловской области при разработке предложений и подходов к созданию регионального инструментального и станкостроительного кластера на территории области;

3) применены при подготовке Программы развития машиностроения Свердловской области на период 2007–2011 гг.;

4) использованы Союзом машиностроителей Свердловской области при формировании предложений по техническому перевооружению предприятий региона;

5) применяются рядом машиностроительных предприятий при формировании стратегий их развития.

Публикации. Основное содержание диссертационного исследования изложено в 7 научных работах, включая три препринта, две статьи в научном журнале, рекомендованном ВАК для опубликования результатов диссертационных исследований. Общий объем публикаций – 9,7 п. л., в том числе авторских – 5,6 п. л.

Структура диссертационного исследования обусловлена его целью и задачами. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы, содержащего 165 первоисточников, 16 рисунков, 14 таблиц и 3 приложений.

В *первой главе* изложены теоретические основы управления стоимостью промышленного предприятия. Обосновано экономическое содержание менеджмента как современной парадигмы управления. Проведена систематизация моделей управления стоимостью. Раскрыта сущность направлений совершенствования системы управления стоимостью промышленного предприятия.

Во *второй главе* изложены методические основы оценки стоимости общества с ограниченной ответственностью. Проанализирована применимость существующих методических подходов к оценке стоимости таких предприятий. Разработана технология оценки основных факторов стоимости промышленных предприятий, функционирующих в форме общества с ограниченной ответственностью, в стандартах МСФО. Предложена авторская методика оценки рыночной стоимости машиностроительного предприятия, функционирующего в форме общества с ограниченной ответственностью.

В *третьей главе* проведены исследования по проблеме формирования современной системы управления промышленным предприятием, функционирующим в форме общества с ограниченной ответственностью. Выполнена бизнес-диагностика стратегических позиций и осуществлена оценка стоимости УМК «Пумори-СИЗ», разработаны концептуальные положения системы стоимостного управления его развитием.

В *заключении* приведены наиболее существенные результаты проведенного исследования, представлены выводы и рекомендации, составляющие предмет защиты диссертационной работы.

В *приложениях* представлены вспомогательные аналитические материалы, иллюстрирующие отдельные положения диссертации.

II Основные научные положения и результаты диссертационного исследования, выносимые на защиту

1 Уточнена экономическая сущность менеджмента, под которой понимается реализация стратегического и стоимостного стилей мышления в управлении промышленным предприятием, адаптивных к динамизму внешней среды. Систематизированы модели управления стоимостью промышленного предприятия с точки зрения обеспечения полноты реализации ключевых факторов стоимости. Предложено авторское видение схемы управления стоимостью компании.

В современной экономической литературе понятия «менеджмент» и «управление» используются как синонимы. Исследованием менеджмента занимаются с позиции различных теорий, изучающих организации; среди них можно выделить теории организации и управления, психологии, социологии, антропологии, экономической науки, юриспруденции, информатики и т.п. Их анализ показал, что различия менеджмента и управления наиболее точно могут быть выявлены в рамках теории изменения парадигмы общественного развития, согласно которой менеджмент является *процессом*, присущим организационным, координационным, мотивационным функциям, функциям согласований, выполняемых организацией. Именно это позволяет менеджменту обеспечивать равновесие между взаимосвязанными элементами организации и поддерживать их согласованную деятельность, наиболее приемлемую для той среды, в которой организация работает.

В диссертационной работе доказано, что **менеджмент** следует рассматривать как **современную систему управления, нацеленную на:** 1) *усиление социальной функции, позволяющей полнее реализовать потенциал «человека целостного»;* 2) *отражение динамизма внешней среды хозяйственной деятельности для обеспечения конкурентоспособности, повышения использования потенциала, достижения устойчивого роста бизнеса.* Менеджмент как особая сфера науки управления улавливает не только

возрастание суммы накапливаемых знаний в управлении, но и привносит в его методы, принципы и схемы то, что, автор обозначает как «*стратегический стиль мышления*». Он позволяет предвидеть новые тенденции развития, продуцирующие прямое и косвенное воздействие на управленческие новации. Его становление выявлено на основе анализа теорий: 1) линейно-функционального управления; 2) управления изменениями (рисунок 1).

Теории линейно-функционального управления, пройдя ряд этапов развития, сформировали *регулярный* (общий, текущий, операционный и т.п.) менеджмент, который стал рассматриваться как социальная система организации. Человек – ее главный элемент, детерминанта окружающей среды – является первоосновой при принятии управленческих решений: он имеет дело с универсальными административными задачами, общими и функциональными проблемами управления организациями; охватывает организационные структуры, финансы, экономику, коммерцию, организацию производства, логистику, персонал, информационные потоки и др.

Специализация административных подразделений строится с учетом четырех признаков: цель административной деятельности; операционный результат; обслуживаемая категория населения и географический ареал производственно-сбытовой деятельности.

Стратегический стиль мышления получил дальнейшее развитие в теориях управления изменениями, отражающими во временном аспекте соответствующие проблемы стратегического менеджмента. Основой стратегического менеджмента является *системный подход*.

В данных теориях на достаточно длительном временном отрезке идея стратегического управления реализовалась на основе маркетингового подхода и интеллектуализации факторов производства. Это учитывалось при разработке систем планирования и контроля, обеспечивающих функционирование предприятия. Стратегический менеджмент достаточно долго развивался параллельно с финансовым (стоимостным) менеджментом. Они характеризовались существенными различиями в главных параметрах – целях развития бизнеса, информационном обеспечении, инструментарии управления. Лишь в 1960-х годах пришло признание в качестве стратегической цели развития организации увеличение ее стоимости, что и определило необходимость создания системы управления, интегрирующей два направления менеджмента – стратегическое и стоимостное. Анализ эволюции школ менеджмента позволил сделать ряд обобщающих выводов:

1) развитию стратегического стиля мышления присуща дихотомия оценок факторов успеха (внешние, внутренние), начал стратегии (административные, предпринимательские), ее содержания и процесса разработки;

2) современная парадигма управления должна отражать изменения в бизнес-модели предприятий, способствующие наращиванию стоимости; главной целью стратегического управления является максимизация стоимости, а критерием эффективности управления – ее прирост.

Управление	Время возникновения школы										
	Конец XIX века	1920	1930.	1930–1950	Середина 1950-х годов	1920	1960–1965	1966–1980	1981–1990	1991–2000	После 2001
взаимодействием с внешней средой						Школа тектологии	Школа социальных систем – концепция организационной структуры	Школа проектирования – концепция корпоративной стратегии – состыковка внутренней и внешней среды (SWOT-анализ)	Школа планирования – концепция стратегического планирования (моделирование будущих стратегических ситуаций на уровне фирм)	Школа позиционирования – концепция сценарного планирования (стратегического осмысления окружающей среды бизнеса)	Школа конфигурации – концепция переходных процессов в организации (стратегия как обучение, как политика и власть, как культура и идеология, как неизбежность окружающей среды)
фирмой	Школа административного управления – концепция безличностного (бюрократического) управления	Классическая школа научного управления – концепция процессного (бюрократического) управления	Технологическая школа управления – концепция административного работника, теории радикального технократизма	Школа человеческих отношений – концепция поведения человека как главного элемента социальной системы организации	Эмпирическая школа – концепция силы управленческой деятельности в обучающем менеджменте	Научная психологическая школа – концепция поведения работников в зависимости от детерминант окружающей среды					
группой											
работником											
Вид	Линейно-функциональное управление (регулярный менеджмент)					Управление изменениями (стратегический менеджмент)					
Теории	Классическая и неоклассическая (техноструктурная)		Кейнсианство	Психо-социально ориентированные	Поведенческие (бихевиоризма)	Системные – кибернетики, теории систем, теории организации, теории адаптации организаций к изменяющейся внешней среде, обобщающие теории систем			Ситуационные – теория когнитивной психологии		
				Концепция человеческих отношений (теории поведения работников)							

Рисунок 1 – Эволюция школ менеджмента

Все изложенное выше позволяет *уточнить экономическую сущность менеджмента, под которой понимается реализация стратегического и стоимостного стилей мышления в управлении промышленным предприятием, адаптивных к динамизму внешней среды.*

Системный подход к управлению стоимостью реализуется в рамках ряда *моделей* (А. Дамодарана, Р. Каплана и Д. Норта, McKinsey, К. Уолша и др.). Проведена их систематизация путем выделения ключевых факторов стоимости с четырех точек зрения: собственников (в основном, финансовые факторы); потребителей (факторы развития рыночных взаимодействий); хозяйствующих субъектов (операционные и процессные факторы); участников процесса управления (факторы управления человеческими ресурсами и нововведениями). Из предложенной систематизации следует, что в экономической теории и на практике не сложилось эталонных моделей управления стоимостью бизнеса. Ключевым фактором, влияющим на управление стоимостью, преимущественно считается результативность финансовой деятельности, что выражает интересы собственников. При разработке моделей управления стоимостью не уделяется должного внимания учету интересов потребителей и хозяйствующих субъектов, практически полностью не учитываются факторы управления нововведениями.

Традиционно управление стоимостью осуществляется в *шесть этапов*: 1) разработка стратегии; 2) оценка рыночной стоимости; 3) определение факторов стоимости; 4) создание системы оценки оперативных и стратегических управленческих решений; 5) анализ вклада подразделений в стоимость предприятия; 6) мониторинг оценки деятельности промышленного предприятия с позиции управления стоимостью. В диссертационной работе подробно рассмотрено содержание каждого этапа.

Показано, что существующую систему управления стоимостью промышленного предприятия необходимо трансформировать в следующих направлениях:

1) усовершенствовать процедуру разработки стратегии (рисунок 2), что обусловлено необходимостью перехода от стратегии как мыслительного, планового процесса к стратегии как позиции хозяйствующего субъекта, ориентированной на «окружающие» обстоятельства (это изменяет не только механизмы, но и стимулы, и мотивации управления стоимостью), для чего в диссертации предложено:

а) в качестве основы разработки стратегии использовать стратегическую бизнес-диагностику по выявлению критических факторов успеха предприятия;

б) разложить стратегию, способствующую максимизации стоимости предприятия, на конкретные стратегии функциональных подразделений (обособленных в рамках линейно-функционального управления и управления изменениями), а также долго- и краткосрочные целевые нормативы с учетом ожидаемых результатов;

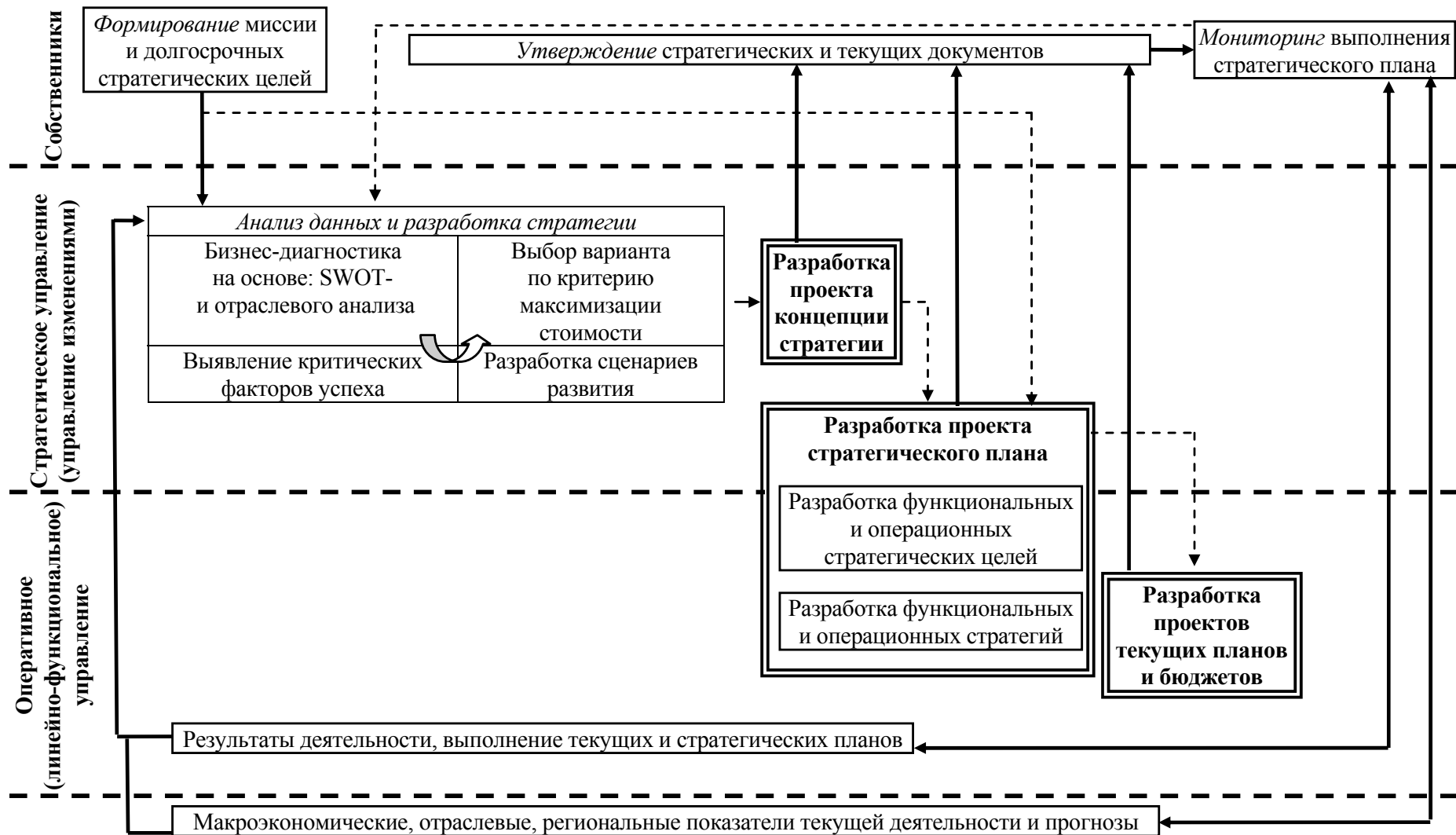


Рисунок 2 – Схема разработки стратегии развития компании

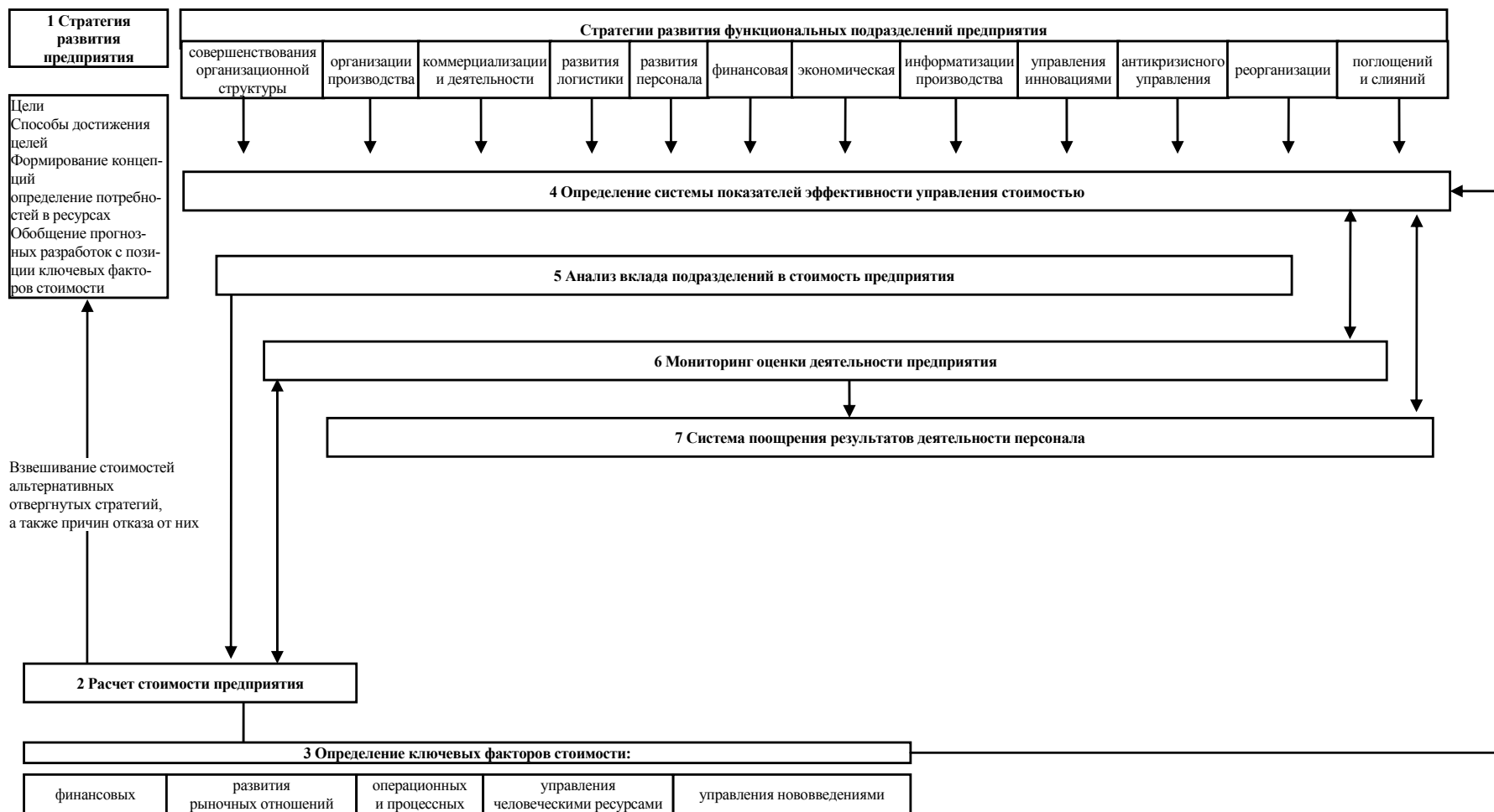


Рисунок 3 – Схема управления стоимостью промышленного предприятия

2) выделить в системе управления стоимостью самостоятельный этап поощрения результатов деятельности персонала, что позволит ориентировать на общую цель предприятия поведение отдельных работников с помощью системы их вознаграждения и поощрения.

Предложенный авторский вариант схемы управления стоимостью промышленного предприятия представлен на рисунке 3.

2 Разработана методика оценки стоимости промышленного предприятия, функционирующего в форме общества с ограниченной ответственностью, особенностью которой является использование комплементарного принципа оценки.

Анализу методов оценки стоимости предприятия посвящено множество зарубежных и отечественных исследований. Однако универсальных подходов к такой оценке не существует. Их выбор зависит от:

1) конкретных задач. Оценка стоимости предприятия становится определяющей в процессе обеспечения экономической безопасности, разработки планов развития, оценки эффективности менеджмента предприятия; с позиции собственника значимы выбор варианта распоряжения собственностью и обоснование цены купли-продажи предприятия или его доли;

2) планируемых собственником сценариев развития предприятия. В качестве главной задачи управления собственностью должно рассматриваться обеспечение структурными подразделениями предприятия достижения запланированных показателей деятельности для создания необходимого денежного потока и максимизации рыночной стоимости.

Анализ возможностей применения затратного, доходного и сравнительного подходов к оценке стоимости промышленного предприятия, функционирующего в форме общества с ограниченной ответственностью, показал, что данная оценка должна соответствовать требованиям Международного комитета по стандартам оценки (BSV) и уставным ограничениям.

Затратный подход обычно позволяет оценить внутреннюю стоимость чистых активов, ликвидационную стоимость или избыточные прибыли. Однако российская система бухгалтерской отчетности неадекватно отражает стоимость предприятия, так как балансом не учитывается истинная ценность для бизнеса и фактическая стоимость конкретных видов активов. Отчет о прибылях и убытках не отражает движение денежных средств. Аудиторский отчет не несет существенной информации для собственников. Отчет исполнительного руководства не является независимым от бенефициариев.

Для превращения затратного подхода в реальный инструментарий оценки стоимости общества с ограниченной ответственностью необходим перевод финансово-экономической деятельности предприятий из стандартов ПБУ14/2000 РФ в международные стандарты МСФО и GAAP, позволяющие не только перейти на стоимостную модель ведения бизнеса, но и отразить в данных параметрах стратегический стиль мышления

собственников и менеджмента. При этом предложено откорректировать: отчетные показатели «затраты – прибыль» (они должны формироваться не по продуктам, а по направлениям деятельности); методы прогнозной работы (следует дополнить прогнозом внешнего окружения); технологии учета рисков инвестирования (увязка с требуемой доходностью и стоимостью капитала).

Описанный выше подход к построению финансово-экономической работы предприятия позволит учесть при использовании затратного метода оценки рыночной стоимости общества с ограниченной ответственностью не только внутреннюю стоимость активов, но и избыточные доходы, приносимые инвестициями в наращивание их стоимости, что является элементом доходного подхода к оценке стоимости.

При оценке рыночной стоимости предприятия, основанной на *доходном подходе*, учитываются текущие активы и будущие денежные потоки от инвестиций, что не в полной мере отражает интересы собственников, так как исключается из рассмотрения создаваемый капитал, а это приводит к занижению стоимости для собственников. Поэтому при использовании доходного подхода предлагается акцентировать внимание на учете стоимости создаваемого актива (и текущего, и наращиваемого), а также денежных потоков, приносимых его использованием.

Величина денежных потоков согласно доходному подходу может исчисляться разными методами (капитализации чистого дохода, дивидендов, преобразования потока дивидендов в чистую стоимость, путем применения нормы капитализации). Представляется, что для предприятий – нерезидентов фондового рынка использование таких методов оценки денежных потоков противоречит уставной деятельности. Для предприятий закрытого типа важна оценка отдачи от собственного и заемного капитала, а также всей совокупности активов (их заключительной стоимости).

Сравнительный подход (рыночный, аналоговый) мало применим для оценки рыночной стоимости предприятия в условиях отсутствия опыта котировок на фондовом рынке, поскольку трудно сопоставлять предприятия по структуре баланса, уровню производственного риска, рискам активов и т.п.

Для оценки промышленного предприятия, управление которым основано на стратегическом мышлении, важно установить связи операционных элементов деятельности с процессом создания стоимости на всем временном отрезке принятия стратегических решений. Поэтому предлагается определять не только сложившиеся, но и перспективные значения экономических результатов. При наличии разработанной стратегии предлагается сформировать технико-экономические параметры перспективного развития: инвестиционную программу (фактическую и стратегические); бюджеты доходов и расходов (фактический и стратегические); оценить ко-

нечные экономические результаты в параметрах CF (фактический и стратегические); составить на их основе фактический и стратегические балансы доходов и расходов.

Выбор метода и особенности оценки стоимости общества с ограниченной ответственностью предопределены его уставной деятельностью. Анализ показал, что оценка стоимости должна проводиться с использованием затратного подхода на дату конкретного отчетного периода с позиций комплементарности, сочетающей затратные и доходные принципы. Методика такой оценки многоэтапна: определение внутренней стоимости собственного капитала (чистой балансовой стоимости) предприятия → нахождение обусловленного собственным капиталом избыточного дохода (чистой прибыли, экономической добавленной стоимости) предприятия *EVA* → расчет рыночной стоимости предприятия в виде суммы внутренней стоимости собственного капитала и избыточного дохода.

Внутренняя стоимость собственного капитала (чистая балансовая стоимость) предприятия $V_{СКК}^3$ определяется по формуле

$$V_{СКК}^3 = BV_a - B_{до} - B_{ко}, \quad (1)$$

где BV_a – балансовая стоимость активов компании; $B_{до}$ – стоимость долгосрочных обязательств предприятия; $B_{ко}$ – стоимость краткосрочных обязательств предприятия.

Расчеты проводятся не только для текущего года, но и для перспективных периодов реализации стратегии промышленного предприятия.

Нахождение обусловленного собственным капиталом избыточного дохода (чистой прибыли, экономической добавленной стоимости) предприятия *EVA* необходимо только для базового года расчетного периода. Учитывая временные ограничения, накладываемые уставом общества с ограниченной ответственностью на финансово-экономическую деятельность, будущие добавленные стоимости предложено использовать лишь для подтверждения перспектив развития бизнеса предприятия. Приведение *EVA* будущих периодов к базовому году оценки при затратном подходе к оценке не имеет смысла вследствие не только наличия уставных ограничений в проведении оценки, но и непредсказуемости форс-мажорных обстоятельств.

Первичная информация для проведения расчетов *EVA* содержится в P&L (*Profit and Loss statement* – балансовый отчет, отчет о доходах и расходах), бюджете доходов и расходов – текущем и стратегическом. Согласно P&L величина *EVA* определяется как разница между операционной прибылью *EBIT* и обязательными платежами (процентами за кредиты P_k , налогом на прибыль P_i). Кроме того, предлагается учесть еще один обя-

зательный платеж – доход держателей привилегированных ценных бумаг D_c . Отсюда,

$$EVA_k = EBIT - (P_k + P_t + D_c). \quad (2)$$

Рыночная стоимость предприятия MV_k рассчитывается как сумма внутренней стоимости собственного капитала и избыточного дохода:

$$MV_k = V_{СКК}^3 + EVA_k. \quad (3)$$

На основе полученных данных может быть рассчитана доходность собственного капитала ROE . Ее предлагается определять из соотношения EVA_k с балансовой стоимостью собственного капитала:

$$ROE = \frac{EVA_k}{V_{СКК}^3}. \quad (4)$$

Доходный подход к оценке стоимости общества с ограниченной ответственностью в условиях ведения отчетности в стандартах МСФО может быть применен как проверочный. Это нужно для собственников предприятия в ситуациях принятия решений по поводу распоряжения пакетом собственности.

Авторская вариация такой оценки также основана на принципах комплементарности (дополнения доходных методов оценки затратными):

- 1 Оценка средневзвешенной стоимости привлечения капитала WACC
- ↓
- 2 Оценка заключительной стоимости собственного капитала и денежных потоков, приходящихся на заемные инвестиции
- ↓
- 3 Дисконтирование денежных потоков, приходящихся на собственный капитал предприятия
- ↓
- 4 Оценка рыночной стоимости предприятия дисконтированием денежных потоков, приходящихся на весь капитал

В диссертационной работе предложены основные расчетные формулы для оценки заключительной стоимости собственного капитала и денежных потоков, приходящихся на собственные и заемные инвестиции.

3 Предложена система управления стоимостью машиностроительного предприятия, дополненная логической схемой проведения стратегической бизнес-диагностики для выделения критических факторов успеха, а также многоуровневой системой мотиваций персонала и показателей для каждого уровня управления.

Разработанная система управления стоимостью (СУС) предприятия закрытого типа апробирована в УМК «Пумори-СИЗ». В качестве составной части СУС рассматривается *стратегия развития промышленного*

предприятия. Ее предложено формировать на основе анализа рынка, конкурентов, имеющихся материальных активов и профессиональных ресурсов. Основными элементами разработки стратегии обозначены: выявление стратегических целей и задач; проведение количественной и качественной оценки состояния предприятия как целостного организма по отношению к внешнему окружению; определение миссии предприятия (производственной, сбытовой, кадровой и т.д.); обоснование приоритетов и направлений повышения эффективности развития конкретного бизнеса.

Для выявления критических факторов успеха предложено использовать стратегическую бизнес-диагностику, основанную на таких видах анализа, как: 1) ситуационный, предназначенный для определения места предприятия в общем бизнес-пространстве (SWOT-анализ, конкурентный анализ); 2) организационно-управленческий; 3) финансово-экономический; 4) производственно-хозяйственный.

Проведена стратегическая бизнес-диагностика структурных единиц УМК «Пумори-СИЗ». Стратегический портрет УМК представлен как результат диагностики ключевых (определяющих стратегию развития всего предприятия), инфраструктурных (используемых для реализации стратегических целей ключевых предприятий) предприятий и предприятий, работающих на локальных рынках.

В отдельную группу выделены критические факторы успеха, которые определяют корпоративные стратегии по ключевым факторам роста стоимости: увеличение объемов производства (эффективность организации производства); обеспечение эффективности и конкурентоспособности коммерческо-сбытовой деятельности (логистики); совершенствование организационной структуры управления; стратегия внедрения информационных технологий; финансово-экономическая стратегии; стратегия создания и использования нововведений; стратегия управления человеческими ресурсами. Ключевые факторы роста стоимости переведены на язык конкретных долго- и краткосрочных целевых нормативов или показателей. Данные показатели являются для менеджеров предприятия средством выражения намерений собственника.

Критериальным параметром эффективности деятельности предприятия является его *стоимость*. Динамика роста рыночной стоимости УМК «Пумори-СИЗ» на 2009–2012 гг., оцененной *затратным методом*, приведена на рисунке 4.

Расчеты стоимости предприятия затратным методом свидетельствуют, что в настоящее время УМК «Пумори-СИЗ» может быть охарактеризована как развивающаяся компания. За пять лет возможно удвоение рыночной стоимости, наращивание доходности собственного капитала в 2,9 раза, сокращение сроков его окупаемости с 6 до 2 лет.

Рыночная стоимость УМК «Пумори-СИЗ», рассчитанная доходным методом, в 2012 г., приведенная к 2008 г., составит 1 млрд 282 млн р.

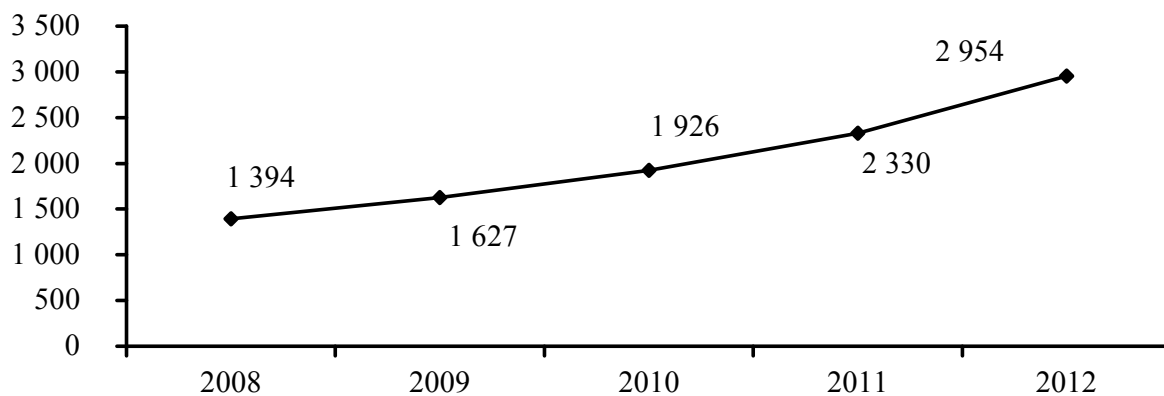


Рисунок 4 – Динамика роста рыночной стоимости УМК «Пумори-СИЗ», млн р. (в ценах 2008 г.)

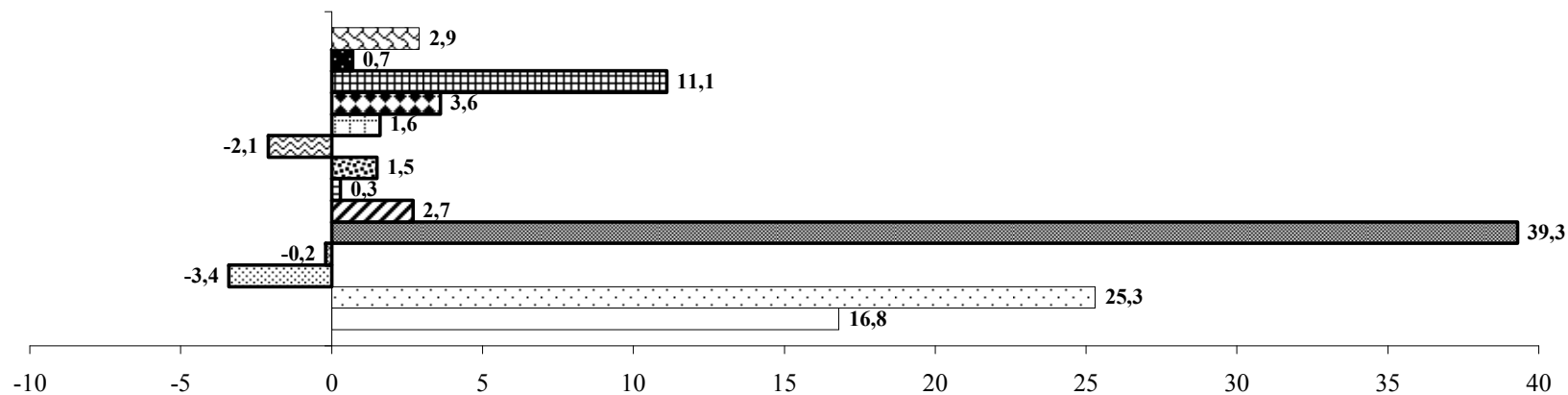
Оценка рыночной стоимости предприятия затратным и доходным методами позволила выявить сходимость результатов в пределах возможной ошибки (менее 10%), что свидетельствует о корректности предложенной методики.

В диссертационной работе приведены результаты оценки стоимости не только Уральской машиностроительной корпорации «Пумори-СИЗ», но и входящих в нее предприятий (рисунок 5).

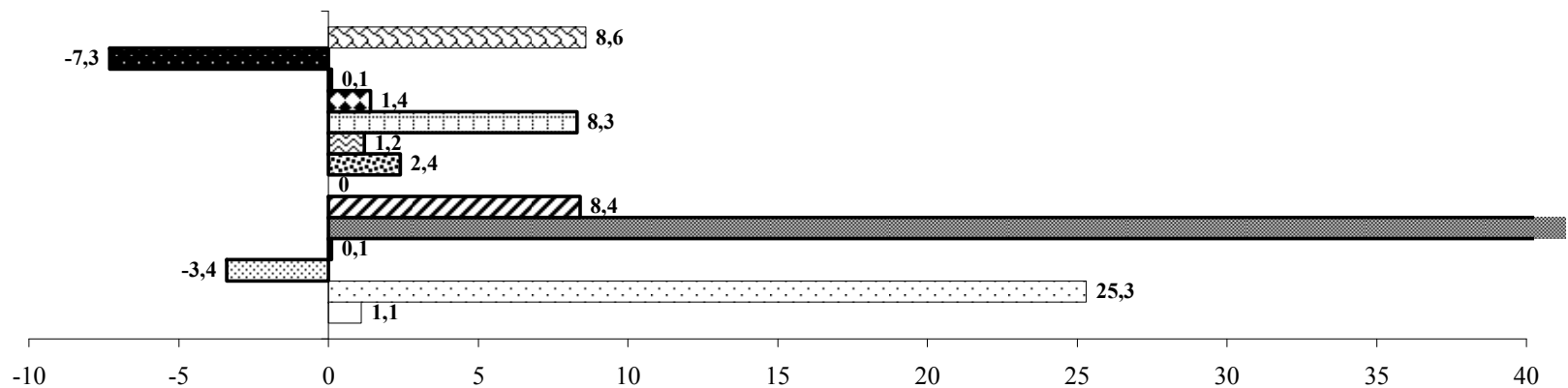
Основной **вклад в стоимость УМК** вносят ОАО «СИЗ», ООО «Техтрейд», ООО УМК «Пумори-СИЗ», ООО «Верхисетскстройпроект-21», ООО «Урал-инструмент-Пумори», ООО «Пумори-Энергия», ООО «Пумори-Лизинг», которые являются не только носителями стоимости, но и базой стратегического развития УМК. Остальные предприятия рассмотрены как дополнительный бизнес, который может развиваться самостоятельно и не требует значительных (отвлекающих от основного бизнеса) инвестиций. ООО «Redlink Trading Ltd», ООО «Пумори-Телеком», ОАО «СИЗ» имеют отрицательную динамику. Первые два предприятия могут быть выведены на аутсорсинг, для ОАО «СИЗ» потеря стоимости к 2012 г. может быть нивелирована принятием стратегических решений по модернизации инфраструктурной составляющей УМК.

Формирование СУС включает в себя создание **системы поощрения деятельности персонала**. Для УМК, функционирующей в форме общества с ограниченной ответственностью, наиболее приемлема **бонусная система материального поощрения**.

Предложена методика премирования сотрудников за своевременное и качественное выполнение возложенных на них функций по подразделениям (отделам, цехам). Она включает два этапа: расчет фонда премирования (таблица 1) и его распределение.



а) затратный метод



б) доходный метод

Рисунок 5 – Вклад в стоимость Уральской машиностроительной корпорации «Пумори-СИЗ» отдельных предприятий:

- | | | |
|-----------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| □ ООО «УМК "Пумори-СИЗ"» | □ ООО «Техтрейд» | ▣ ООО «СП-2» |
| ▣ ООО «СП-1» | ▣ ОАО «СИЗ» | ▣ ООО «Пумори-Энергия» |
| ▣ ООО «Пумори-Телеком» | ▣ ООО «Пумори-Спорт» | ▣ ООО «Пумори-Северо-Запад» |
| ▣ ООО «Пумори-Лизинг» | ▣ ООО «Пумори-Инжиниринг-Инвест» | ▣ ООО «Верхисетскстройпроект-21» |
| ▣ ООО «Redlink Trading Ltd» | ▣ ООО «Урал-инструмент-Пумори» | |

Таблица 1 – Расчет фонда премирования

Показатель	Пояснения по расчету показателя
Сбалансированная оценка ключевых показателей деятельности (КПД), %	Тождественная оценка КПД в соответствующем отчете предприятия за расчетный период (каждый квартал)
База для расчета премии за квартал, р.	Итоговая сумма по документам «Расчет базы для премии» предприятия за квартал, р.
Плановый фонд премирования (базовый, фактический) за квартал, р.	20% от базы для расчета премии предприятия за квартал
Фактический фонд премирования, р.	Рассчитывается следующим образом: 1) если $90\% < \text{КПД} < 100\%$, то берется произведение планового фонда премирования за квартал на % КПД; 2) если $\text{КПД} < 90\%$, то фактический фонд премирования равен 0; 3) если $\text{КПД} > 110\%$, то фактический фонд премирования фиксирован и равен: плановый фонд премирования за квартал $\times 110\%$
Директорский фонд премирования, р.	10% от фактического фонда премирования
Фонд премирования к распределению по сотрудникам, р.	Рассчитывается как разница между фактическим фондом премирования и директорским фондом премирования

Для каждого сотрудника рассчитывается индивидуальный коэффициент премирования, который проставляется руководителем подразделения, топ-менеджерами или руководителем предприятия. Его величина определяется как арифметическая сумма показателей оценки своевременности выполнения задания, профессионализма и внутреннего трудового распорядка. Для отражения уровней значимости показателей используют весовые коэффициенты, устанавливаемые для каждого показателя оценки топ-менеджментом предприятия. Такая персонификация величины вознаграждений способствует более активному стремлению каждого сотрудника к общей цели – максимизации стоимости предприятия.

Мониторинг оценки деятельности предприятия с позиции управления стоимостью включает в себя разработку моделей оценки эффективности менеджмента. Обоснована система критериев оценки эффективности стоимостного управления по уровням (рисунок 6).

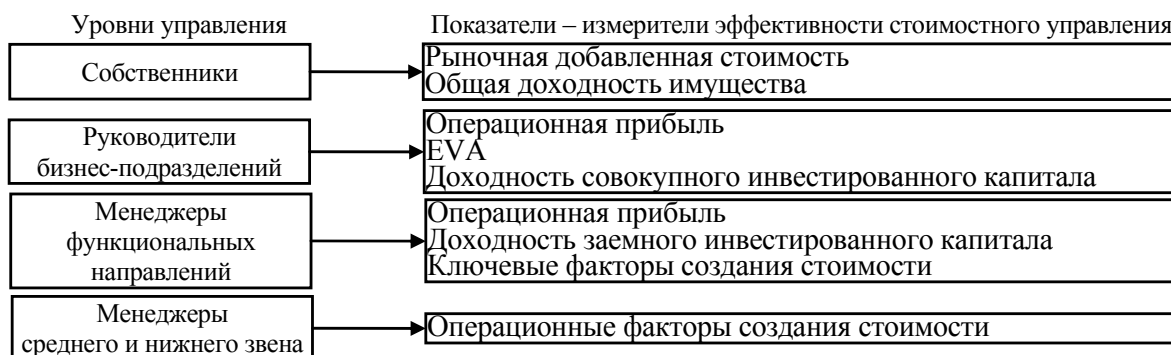


Рисунок 6 – Уровни управления и критерии эффективности

В соответствии с логикой формирования критериев эффективности разработана система стоимостного управления для руководителей бизнес-подразделений УМК (рисунок 7).

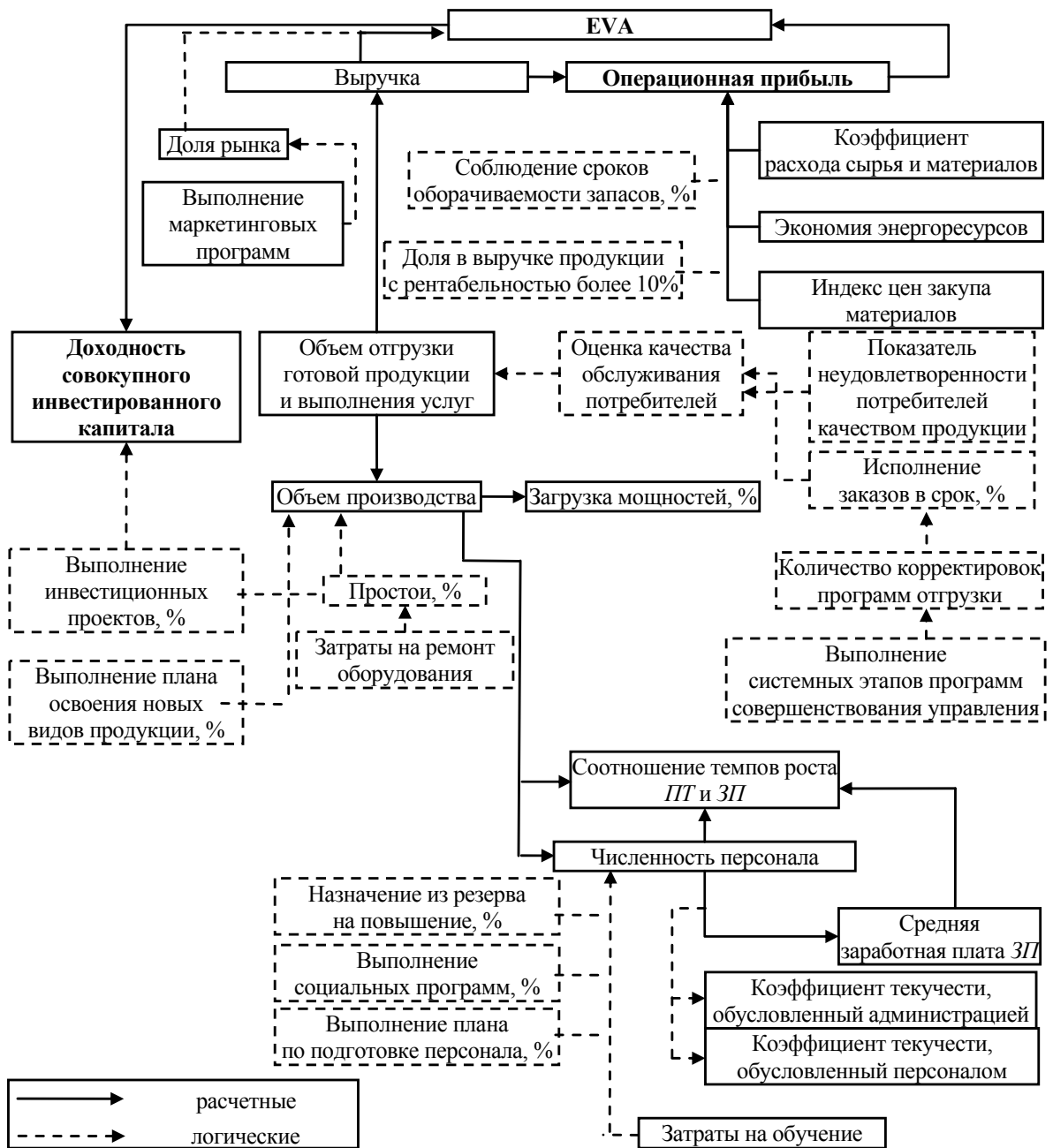


Рисунок 7 – Система показателей стоимостного управления, разработанная для руководителей бизнес-подразделений УМК

Рассмотренные критерии предложено увязывать с кратко- и долгосрочными целевыми нормативами предприятия. Они ориентируют менеджмент на изучение:

человеческого капитала – управленческого потенциала предприятия, профессионально важных качеств, навыков и знаний специалистов;

социального капитала – лидерства, командного взаимодействия, контактов;

организационного, или структурного, капитала – степени формализации процессов, стандартизации деятельности.

Эффективность системы показателей стоимостного управления определяется качественным улучшением оперативных и стратегических решений на всех уровнях управления за счет концентрации усилий на важнейших факторах стоимости.

Таким образом, разработанная СУС представляет собой базовую парадигму развития бизнеса, а концепция стоимостного управления позволяет отказаться от неэффективных бухгалтерских критериев успешности функционирования промышленного предприятия и учитывать только один критерий, наиболее простой и понятный для собственников и инвесторов – экономическая добавленная стоимость.

III Основные положения диссертационного исследования опубликованы в следующих работах

Статьи в изданиях, рекомендуемых экспертным советом ВАК РФ

1 *Баландин, А. И.* Инструменты повышения стратегической эффективности диверсифицирующейся компании [Текст] / А. И. Баландин // Экономика региона. 2007. № 3 (11). – 0,6 п. л.

2 *Баландин, А. И.* Оценка стоимости компании в условиях ее технического переоснащения [Текст] / А. И. Баландин // Экономика региона. 2009. № 3. – 0,6 п. л.

Статьи и материалы в прочих изданиях

3 *Баландин, А. И.* Теоретические основы трансформации системы менеджмента : препринт [Текст] / А. И. Баландин. Екатеринбург : Институт экономики УрО РАН, 2007. – 2,4 п. л.

4 *Баландин, А. И.* Новая роль бизнес-организаций в постиндустриальной экономике [Текст] / А. И. Баландин // Инструменты анализа и управления переходными состояниями в экономике : материалы II Международной научно-практической конференции (Екатеринбург, 27–28 апреля 2007 г.). Т. 2. Экономическое развитие, реформы и инновационные процессы в современном бизнесе. Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. ун-та, 2007. – 0,5 п. л.

5 *Баландин, А. И.* Совершенствование системы корпоративного управления [Текст] / А. И. Баландин // Научно-промышленная политика и перспективы развития Урала и Сибири : материалы Урало-Сибирской научно-практической конференции (Екатеринбург, 19–21 июня 2007 г.). Екатеринбург : УрО и СО РАН, 2007. – 0,2 п. л.

6 *Баландин, А. И.* Анализ существующих форм, методов и инструментов реализации региональных программ развития [Текст] / А. И. Баландин // Концептуальные основы формирования региональной Ассоциации медицинской техники :

препринт / А. В. Луговцов, О. А. Романова, А. В. Макаров [и др.]. Екатеринбург : Институт экономики УрО РАН, 2006. – 0,8/0,4 п. л.

7 *Баландин, А. И.* Основные направления деятельности Ассоциации производителей медицинской техники Свердловской области [Текст] / А. И. Баландин // Концептуальные основы формирования региональной Ассоциации медицинской техники : препринт / О. А. Романова, А. В. Макаров, Р. И. Чененова [и др.]. Екатеринбург : Институт экономики УрО РАН, 2006. – 0,9 п. л.

IV Содержание диссертационной работы

ВВЕДЕНИЕ

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

- 1.1 Менеджмент в условиях современной парадигмы управления
- 1.2 Систематизация моделей управления стоимостью
- 1.3 Развитие элементов системы управления стоимостью

2 МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ, ФУНКЦИОНИРУЮЩЕГО В ВИДЕ ОБЩЕСТВА С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ

- 2.1 Применимость существующих методических подходов к оценке стоимости предприятия, функционирующего в виде общества с ограниченной ответственностью
- 2.2 Определение основных факторов оценки стоимости
- 2.3 Методика оценки рыночной стоимости предприятия, функционирующего в виде общества с ограниченной ответственностью

3 ФОРМИРОВАНИЕ СОВРЕМЕННОЙ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЕМ, ФУНКЦИОНИРУЮЩИМ В ВИДЕ ОБЩЕСТВА С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ

- 3.1 Бизнес-диагностика стратегических позиций УМК «Пумори-СИЗ»
- 3.2 Оценка стоимости предприятия
- 3.3 Развитие системы управления предприятием

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

ПРИЛОЖЕНИЯ

Подписано в печать 29.04.2010.
Формат бумаги $60 \times 84 \frac{1}{16}$. Гарнитура «Таймс». Бумага офсетная.
Печать плоская. Усл. печ. л. 1,5. Печ. л. 1,62.
Заказ Тираж 150 экз.

Отпечатано с готового оригинал-макета в ООО УМК «Пумори-СИЗ»
620142, г. Екатеринбург, ул. Фрунзе, 35а