

УДК 658.12 : 621

О.Е. КУЗЬМИН, И.И. ЯРЕМКО

*Национальный университет «Львовская политехника»*

## **ИНСТРУМЕНТАРИЙ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ОЦЕНКИ РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ МАШИНОСТРОЕНИЯ НА ОСНОВЕ КОНЦЕПЦИИ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ**

*Рассмотрены концептуальные основы, методика и инструментарий формирования стоимости предприятия как фактор его инвестиционной привлекательности. Проанализированы факторы, формирующие целесообразность применения стоимостной управленческой парадигмы на отечественных машиностроительных предприятиях. Сопоставлены принципы корпоративного управления и стоимостно-ориентированной парадигмы менеджмента, финансовый и нефинансовый показатель определения стоимости в контексте формализации стратегии предприятия. Приведена сравнительная характеристика прибыльной эффективности и эффективности по критериям стоимости.*

**Ключевые слова:** факторы стоимости, потенциал, инвестиционная стоимость, капитализация.

### **Введение**

В контексте современных представлений эффективного функционирования предприятия формирование динамической модели развития его экономического потенциала и определение факторов, влияющих на такой процесс, рассматривается с позиций создания стоимости этого предприятия. Капитализация экономических ресурсов и управление параметрами факторов стоимости предприятия на основе внутреннего потенциала создают предпосылки эффективного управления стратегическим развитием хозяйствующего субъекта. Стоимостная парадигма однозначно рассматривает созданную стоимость критерием оценки, который дает комплексное представление об эффективности управления предприятием. Кроме

ряда недостатков методологического и прикладного характера в системах управления по критерию стоимости, предлагаемых зарубежной теорией и практикой, неразрешенной остается проблема управления стоимостью предприятий среднего бизнеса переходных экономик, имеющих ряд особенностей в сравнении с крупными компаниями.

Предприятия среднего машиностроения (ВАТ «Львовсельмаш», ЗАТ «Автопогрузчик», ВАТ «Конвеер» и др.) национальной экономики в настоящее время находятся на критическом этапе возможности их функционирования. Нестабильная макроэкономическая ситуация, отражающая развитие национальной экономики на фоне глобальных кризисных явлений в мировой экономике, предопределяет наличие многих макроэкономических дестабилизаторов, которые незначительно нивелируются слабыми отечественными институциями в сфере регулирования машиностроительного комплекса. Поэтому стабилизация или развитие предприятий отрасли зависит от ситуационного объединения факторов внешнего и внутреннего влияния как синтез условий его функционирования. На основании вышеизложенных факторов большинство экономистов считает, что «... использование в механизме управления устойчивым развитием предприятий машиностроения системы показателей, включающей финансовые показатели и показатели, характеризующие рыночные факторы, которые взаимодействуют между собой, позволит руководству оценивать темпы развития деятельности и выявлять возможные отклонения в стратегических планах предприятия» [1, с. 102].

На сегодня важным фактором выступает усовершенствование корпоративного управления на этих предприятиях, приведение концептуальных основ в соответствие с принципами глобальных рынков капитала. Для обеспечения управления таким процессом в арсенале современного менеджмента разработан обширный инструментарий оценивания и измерения созданной стоимости. Эти модели и системы измерения стоимостных параметров предприятия разработаны для условий развитой экономики, «...для отечественной практики хозяйствования проблема управления стоимостью остается неразработанной. Особенную актуальность имеет разрешение этих проблем для больших машиностроительных многопрофильных производственно-хозяйственных комплексов» [2, с. 1].

## Постановка задачі

В настоящее время в большинстве случаев считается, что в реальной экономике оценка рыночного потенциала предприятия, его стоимости и управление стоимостью – ключевые инструменты эффективного ведения бизнеса. Наряду с этим «в современной экономической литературе (как и в научной литературе прошлого) нет однозначного понимания проблемы характера влияния капитализации на продуктивность функционирования экономики» [3, с. 66]. Положения, касающиеся вопросов эффективного управления стоимостью, основываются на методиках консалтинговых компаний, которые, по мнению многих специалистов, не имеют достаточной логичной стройности и системности, необходимых для научно обоснованных концепций. Поэтому на сегодня и обосновывается потребность переосмысления сформированных концептуальных основ управления стоимостью предприятия и их адаптации для условий переходной экономики.

## Результаты

Стоимость предприятия и бизнеса, как экономический показатель эффективности его функционирования, считается одним из важнейших показателей, поскольку для его определения необходимо анализировать долгосрочные перспективы, рассматривать будущие денежные потоки, т.е. его интегральная величина концентрируется на оценку стратегического потенциала предприятия. Принципы корпоративного управления предусматривают приоритет стратегического развития в сравнении с текущими финансовыми результатами, т.е. наращивания рыночной стоимости предприятия или, другими словами, капитализация его совокупного экономического потенциала доминирует над получением прибыли. Такая парадигма менеджмента и управленческие модели получили название «измерение достижений» (Performance Measurement). Применение концепций измерения достижений требует новых подходов к формированию и использованию стратегически важной информации.

Рост стоимости собственного капитала предприятия – принципиаль-

ная основа концепции управления, нацеленного на создание стоимости (Value Based Management, VBM). Центральным вопросом управленческих технологий и инструментом финансового менеджмента в рамках этой концепции выступают предпосылки разработки стратегии управления развитием потенциала предприятия, капитализации всех его составляющих. В соответствии с концепцией VBM, управление стоимостью рассматривается в едином процессе управления хозяйственной и финансовой деятельностью предприятия.

Используемые в современной теории стратегического менеджмента и на практике методы оценивания стоимости бизнеса имеют многочисленные модификации и формализованные способы расчетов, однако они в основном ориентированы на оценку стоимости потенциала предприятия в условиях его купли-продажи, приватизации, ликвидации или реструктуризации, эмиссии акций и др., т.е. базируются на концепции стоимости капитала. Такой методологический инструментарий безусловно важен, однако для поддержания конкурентности потенциала предприятия с точки зрения долгосрочной стратегии развития явно недостаточен. Поэтому для эффективного управления предприятием нужна система информация, отражающая «...адаптацию внутренней среды к окружению, а также преобразование – трансформацию управляемой части внешней среды в соответствии к внутренним возможностям предприятия» [4, с. 44].

Наряду с многочисленными исследованиями адекватных показателей оценки эффективности функционирования компании, проведенные в 90-х годах Р. Капланом и Д. Нортеном исследования по теме «Показатели деятельности организации будущего» сформировали модель эффективности деятельности предприятия, базирующуюся на финансовых и нефинансовых показателях определения стоимости. Ключевая идея модели заключается в рассмотрении деятельности компании как единого целого с различных точек зрения (перспектив), формирующих цели компании. Методологическая основа модели (ССП) – формализация стратегии компании, оформленная в виде стратегических карт: «...сбалансированная система показателей – это концепция внедрения существующих стратегий, а не разработка новых. Основным ее предназначением является обеспечение разработки показателей и контроль выполнения стратегии» [5, с. 225].

Для управления стоимостью управленческому аппарату нужна информация о ключевых факторах стоимости именно этого предприятия, их критерии. В состав основных факторов оценки стоимости предприятия входят: цель и критерии оценки; субъекты процесса оценки, их целевые установки и характер влияний на конечные решения; обобщенная оценка производственно-ресурсного потенциала предприятия; временной интервал, в котором осуществляется оценка; состояние рынков капитала и фондовых рынков и др. Анализ рыночных цен, динамика стоимости акций аналогичных корпораций играет весомую роль в оценивании рыночной стоимости собственного капитала.

В тематической литературе и практических обозрениях обосновывается вывод, что развитие конкурентных возможностей отечественных предприятий машиностроения должно подкрепляться использованием новых стратегий и современных подходов к управлению, адекватных реалиям рыночной экономики. Потребность в таком обновлении, обусловленная изменившимися целями бизнеса, требует и другого критерия оценки эффективности функционирования предприятий отрасли. Тот факт, что изменился критерий оценки деятельности предприятия, подтверждают руководители машиностроительных предприятий. При выполнении научно-исследовательской работы «Разработка системы управления затратами на ВАТ «Конвейер» и положения о сбалансированной системе экономических и финансовых показателей деятельности каждого структурного подразделения» (номер государственной регистрации 0108U07878), согласно договора № 0242 от 25.03.2008 г. между Национальным университетом и указанным машиностроительным предприятием руководители подтвердили изменение критериев эффективности деятельности предприятия.

Управление стоимостью предприятия достаточно сложный процесс, поскольку функции такого управления распределены по большому сегменту управления (объекты стоимостных параметров), а не сосредоточены на одной области деятельности. Между целями, четко формирующими закономерности развития предприятия, должны быть формализованы причинно-следственные связи, позволяющие локализовать поиск возможных проблем в реализации программы развития. Поэтому стоимостно-ориентированная парадигма управления из-за размерности задач не имеет дос-

таточной прозрачности, что затрудняет принятие эффективных управленческих решений. Методический базис и сформированный инструментарий стоимостной концепции управления сориентирован на крупные компании, функционирующие в развитой экономической среде, эмитирующие свои акции на «полноценных» фондовых рынках.

Кроме того, что рыночный подход построен на текущем состоянии фондового рынка, он также сориентирован на информацию о договорах с акциями предприятий, функционирующих в конкретных отраслях. С точки зрения отечественных предприятий машиностроения инвестиционная привлекательность отрасли также имеет непосредственное влияние на стоимость конкретного предприятия. Степень инвестиционного интереса к машиностроительной отрасли зависит от политики государственного регулирования, наличия необходимых ресурсов для ее развития и других экономических условий. Ограниченность доступа к необходимой информации усиливает проблему управления машиностроительным предприятием на основе стоимостной концепции: «Решение проблем со стандартами отчетности, которая используется для расчета индикаторов, тесно связана с качеством раскрытия информации. К сожалению, в Украине по-прежнему неудовлетворительно организован сам процесс информации эмитентами» [6].

Рассматривая в аналитической статье [7, с. 68] проблематику – как запустить систему сбалансированных показателей на машиностроительном предприятии, авторы акцентируют внимание на правильном подборе показателей – «если же мы вводим новые показатели, они должны быть не фантастическими и абстрактными, а отвечать требованиям доступности для измерения».

В традиционном финансовом анализе для оценки деятельности предприятия применяется множество комплексных относительных и аддитивных показателей: рентабельность продаж и активов (собственного капитала), прибыльность, себестоимость и др.: «В анализе развития предпринимательской структуры следует учесть, что рост и развитие – не идентичные понятия... развитие – это качественная характеристика, связанная с изменением потенциала...» [8, с. 81].

Поэтому иногда эти критерии, применяемые к предприятию как тако-

вому, не всегда удовлетворяют требования к бизнесу со стороны разных заинтересованных лиц. Поэтому «как показывает практика, для того чтобы эффективно управлять сложной производственно-экономической системой крупного машиностроительного предприятия в современных условиях трансформационной экономики, одних показателей эффективности недостаточно» [9, с. 139].

Из-за динамичности внешней и, как следствие, внутренней среды фактические условия могут существенно отличаться от тех, которые были первоначально учтены в качестве основных предпосылок для достижения требуемых уровней эффективности. Для определения таких условий предлагается использование оптимизационных экономико-математических моделей.

В современных кризисных условиях концепция управления предприятием на основе стоимости сталкивается с новыми проблемами. Поэтому необходимо обратить внимание на то, что «актуальной является эта концепция и для предприятий, которые подлежат санации или реструктуризации, поскольку ее использование нацеливает на принятие таких решений в ходе организационных изменений, которые бы давали возможность максимизировать будущие денежные потоки реструктуризированных предприятий, повышая тем самым их способность привлекать инвесторов (акционеров)» [10, с. 39].

## **Выводы**

Управление предприятием, ориентированное на капитализацию и повышение стоимости своего потенциала, является более надежным для инвестирования и с позиции риска, чем хозяйствующий субъект, нацеленный на текущую прибыль. Формирование инвестиционной стоимости для отечественных предприятий рассматривается весомым фактором возможности их функционирования в условиях кризисной экономики. Наряду с этим, инструментарий процесса управления ключевыми факторами стоимости, несмотря на стандартную форму предприятия, должен учитывать особенности экономики переходного типа.

## Література

1. Шандова Н.В. Розробка механізму управління стійким розвитком підприємств машинобудування / Н.В. Шандора // *Актуальні проблеми економіки*. – 2007. – № 2 (68). – С. 102-105.
2. Панков В.А. Управління вартістю наукоємкого машинобудівного підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня доктора екон. наук: спец. 08.06.01 “Економіка, організація і управління підприємствами” / В.А.Панков. – Донецьк. 2004. – 31с.
3. Башнянин Г.І. Ефективність капіталізації і лібералізації економічних систем в умовах ринкової транзиції: методологічні проблеми метрологічного аналізу / Г.І. Башнянин, Ю.І. Турянський. – Львів: Видавництво Львівської комерційної академії, 2008. – 480 с.
4. Тищенко А.Н. Механизм формирования стратегии развития машиностроительных предприятий / А.Н. Тищенко, Е.В. Ревенко // *Бизнес Информ.* – 2006. – № 3. – С. 41-49.
5. Чернега О.М. Розробка збалансованої системи показників управління підприємством / О.М. Чернега // *Вісник соціально-економічних досліджень: збірник наукових праць Одеського державного економічного університету*. – 2007. – № 29. – С. 224-228.
6. Шапран В. Иррациональный рынок / В. Шапран, В. Духненко, Р. Корнилюк // *Експерт*. – 2007. – № 26. – С. 60-67.
7. Грачев В. Система сбалансированных показателей для машиностроения / В. Грачев, Д. Ламонов, Р. Граф // *Генеральный директор*. – 2007. – № 10. – С. 64-69.
8. Сланов В.П. К вопросу об эффективности управления развитием предпринимательской структуры / В.П. Сланов, Д.В. Селивестров // *Экономика и управление: российский научный журнал*. – 2006. – № 3. – С.81-86.
9. Салли В.И. Повышение эффективности функционирования производственно-экономической системы крупного машиностроительного предприятия / В.И. Салли, Е.А. Паришина // *Економіка промисловості*. – 2007. – № 3 (38). – С. 138-145.
10. Стадник В.В. О возможностях использования концепции Value Based Management для решения задач управления корпорациями в переходной экономике / В.В. Стадник, Т.С. Томаля // *Бизнес Информ.* – 2007. – № 5. – С. 38-41.

**Рецензент:** д-р. екон. наук, проф. **Г.В. Назарова**, Национальный экономический университет, Харьков.

## **ІНСТРУМЕНТАРІЙ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНКИ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ МАШИНОБУДУВАННЯ НА ОСНОВІ КОНЦЕПЦІЇ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ**

*О.Є. Кузьмін, І.Й. Яремко*

Розглянуті концептуальні основи, методика і інструментарій формування вартості підприємства як чинник його інвестиційної привабливості. Проаналізовані чинники, що формують доцільність застосування вартісної управлінської парадигми на вітчизняних машинобудівних підприємствах. Зіставлено принципи корпоративного управління і вартісно-орієнтованої парадигми менеджменту, фінансовий і нефінансовий показник визначення вартості в контексті формалізації стратегії підприємства. Приведена порівняльна характеристика прибуткової ефективності і ефективності по критеріях вартості.

**Ключові слова:** чинники вартості, потенціал, інвестиційна вартість, капіталізація, стратегія, показники ефективності, оцінка.

## **TOOL OF PROVIDING OF ESTIMATION OF DEVELOPMENT OF ENTERPRISES OF ENGINEER ON THE BASIS OF CONCEPTION OF MANAGEMENT A COST**

*O.E. Kuz'min, I.Y. Yaremko*

Conceptual bases, method and tool of forming of cost of enterprise as a factor of his investment attractiveness, are considered. Factors, formings expedience of application of cost administrative paradigm on domestic machine-building enterprises, are analysed. Principles of corporate management and cost-oriented paradigm of management, financial and unfinancial index of determination of cost, are confronted in the context of formalization of strategy of enterprise. Comparative description of profitable efficiency and efficiency is resulted on the measures of value.

**Key words:** factors of cost, potential, investment value, capitalization, strategy, indexes of efficiency, estimation.

**Кузьмін Олег Євгенєвич** – д-р екон. наук, проф., директор інститута економіки и менеджмента, Национальный университет «Львовская политехника», Львов.

**Яремко Игорь Йосафатович** – канд. екон. наук, доцент кафедри учета и анализа, Национальный университет «Львовская политехника», Львов.