Аглямова Галина Александровна. Стратегия управления экономической добавленной стоимостью : На примере ОАО "Новолипецкий металлургический комбинат" : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10. - Москва, 2005. - 134 с. РГБ ОД,

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. КОНЦЕПЦИЯ УПРАВЛЕНИЯ КАПИТАЛИЗАЦИЕЙ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОГО БИЗНЕСА

1.1 Роль и место металлургического комплекса России в условиях геоэкономики 8

1.2. Стратегия финансового менеджмента капитализацией бизнеса 14

1.3. Концепция управления добавленной стоимостью компании 39

ГЛАВА 2. МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ СОЗДАНИЯ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТЬЮ 54

2.1. Рациональная система управления бизнесом, основанная на концепции добавленной стоимости 54

2.2. Методика оценки чувствительности показателей в процессе реализации финансовой стратегии 73

ГЛАВА 3. НАУЧНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ИСПОЛЬЗОВАНИЮ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТЬЮ БИЗНЕСА НОВОЛИПЕЦКОГО МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОГО КОМБИНАТА 82

3.1. Применение модели чувствительности показателя добавленной стоимости на комбинате 82

3.2. Рекомендации по стратегическому управлению добавленной стоимостью на комбинате 104

3.3. Программа мотивации и стимулирования работников по реализации системы управления добавленной стоимостью 109

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 123

БИБЛИОГРАФИЯ 127

Приложения 132

**Введение к работе**

АКТУАЛЬНОСТЬ ТЕМЫ ИССЛЕДОВАНИЯ. В настоящее время многие крупные российские компании сталкиваются с серьезной проблемой -отсутствием рациональной системы управления собственной капитализацией ( в особенности - стоимостью).

Существующие концепции систем управления бизнес - процессами, используемые за рубежом в течение последних 40 лет, по ряду объективных и субъективных причин не приобрели должного статуса в практике управления российских компаний. Отсутствие на них отвечающей международным стандартам системы корпоративного управления, стратегического планирования и процедур регулярного финансового мониторинга приводит российские компании к недостаточной конкурентоспособности на рынках в условиях глобализации.

Радикальные изменения в среде российского бизнеса требуют новых принципов и подходов к созданию рациональных систем управления. Крупным российским компаниям необходимы методы управления, которые позволяют увязать стратегические цели компании с оперативными задачами, существующими бизнес-процессами и конкретными людьми внутри организационной структуры.

Современные технологии управления компанией подразумевают необходимость адекватной оценки приближения к долгосрочным целям после осуществления менеджерами оперативных решений. Сегодня конкурентные преимущества компании во многом определяются её способностью мобилизовать и использовать свои материальные, нематериальные и финансовые активы, обеспечить синергетический эффект от развития выбранных бизнес - направлений. Это приводит к тому, что капитализация (в своей доминирующей части - рыночная стоимость компании, отражающая ожидания инвесторов), становится главной целевой функции успешного менеджмента.

Концепция доминирования стоимости и требования к системе управления ею привлекают в последние годы пристальное внимание ученых и специалистов. Поскольку стоимость бизнеса определяется способностью этого бизнеса приносить определенный доход его владельцам, то при оценке стоимости компании широко используются различные методы.

Вместе с тем научный анализ динамики бизнес-процессов в конкретной компании требует учета воздействия большого числа разнородных факторов и, как следствие, приводит к высокой степени неопределенности и связанных с нею рисков. В этих условиях использование финансово-экономических моделей в качестве инструмента для стратегического управления стоимостью компании обеспечить необходимую гибкость и эффективность при принятии управленческих решений.

Поэтому задача разработки рациональной стратегии адаптивного управления стоимостью компании с использованием финансово-экономических методов и моделей оценки экономического потенциала компании как совокупности ресурсов и процессов, позволяющих увеличивать капитализацию (стоимость) несомненно актуальна.

ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ИССЛЕДОВАНИЯ. Целью диссертационного исследования является научное обоснование методических основ стратегии управления добавленной стоимостью крупной компании и финансово-экономического инструментария, используемого для оценки существенных финансовых результатов с учетом динамики бизнес-процессов.

Для достижения цели диссертационного исследования поставлены и решены следующие задачи:

1. Научное обоснование методических основ стратегии финансового менеджмента, базирующиеся на авторской концепции добавленной стоимости и экономических методов учета существенных факторов для управления экономическим потенциалом компании.
2. Системный анализ основных трендов при практическом применении методических положений, определяющих экономический потенциал компании.

3. Научное обоснование и выбор критерия рационального управления на основе  
добавленной стоимости и показателей устойчивости этого процесса, влияющих  
на капитализацию (стоимость) компании.

1. Разработка финансово-экономической модели управления стоимостью компании на основе чувствительности показателя экономической добавленной стоимости (EVA) к формирующим его факторам для принятия стратегических и оперативных управленческих решений.
2. Разработка практических рекомендаций по управлению добавленной стоимостью на ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат».

ОБЪЕКТ ИССЛЕДОВАНИЯ. Объектом исследования являются бизнес-процессы, формирующие добавленную стоимость крупной компании. ПРЕДМЕТ ИССЛЕДОВАНИЯ - адаптивное управление финансовыми параметрами бизнес-процессов, существенно влияющих на добавленную стоимость компании.

МЕТОДОЛОГИЧЕСКАЯ И ИНФОРМАЦИОННАЯ БАЗА

ИССЛЕДОВАНИЯ. Исследование основывается на прикладных направлениях системного анализа, теории управления сложными системами, методах имитационного моделирования экономических процессов, структурного анализа и современных информационных технологиях.

В качестве источников, составивших информационную базу исследования, использованы научные труды отечественных и зарубежных ученых по проблемам анализа и финансового управления, нормативная и отчетная документация ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат», а также фактические данные, полученные из официальных источников российской и зарубежной статистики.

НАУЧНАЯ НОВИЗНА. В диссертации поставлена и решена важная народнохозяйственная задача разработки методических основ и даны практические рекомендации реализации стратегии управления добавленной стоимостью крупной компании. Научно обоснован целевой критерий адаптивного управления добавленной стоимостью с учетом чувствительности

существенных финансовых показателей в условиях динамичности бизнес-процессов. К числу основных личных результатов автора исследования, обладающих научной новизной, относятся:

1. Впервые научно обоснована концепция добавленной стоимости компании для адекватной оценки её капитализации с учетом дисконтированного потока собственных и привлеченных денежных средств.
2. Разработана методика применения методов теории адаптивного управления к анализу динамики бизнес-процессов, определяющих экономический потенциал компании в части добавленной стоимости компании. Научно обоснована система рациональных финансово-экономических показателей устойчивости этих процессов.

3. Впервые разработана финансово-экономическая модель оценки  
чувствительности целевого критерия добавленной стоимости с использованием  
её в контуре финансового управления компанией.

4. Впервые разработаны практические рекомендации для применения к оценке  
капитализации компании модели комплексной оценки чувствительности  
добавленной стоимости в сбалансированной системе финансово-экономических  
показателей. Эта типовая модель может быть использована при принятии  
решений в условиях адаптивного управления на основе добавленной стоимости  
капитализацией компаний на основе добавленной стоимости.

ПРАКТИЧЕСКАЯ ЗНАЧИМОСТЬ ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ. Основные положения, выводы и рекомендации могут быть использованы компаниями различной организационно-правовой формы для комплексной оценки капитализации на основе добавленной стоимости и управления реализацией инвестиционных проектов. Разработанные методика и финансово-экономическая модель, реализуемые при принятии решений ориентированы на использование современных информационных технологий. Самостоятельное значение для применения имеют:

1. Система показателей для комплексной капитализации на основе добавленной стоимости компании.

2. Финансово-экономический инструментарий для комплексной оценки  
% параметров бизнес-процессов в адаптивного управления финансами.

3. Система моделей для иерархических бизнес-процессов для принятия  
стратегических и оперативных решений при адаптивном управлении  
финансами.

РЕАЛИЗАЦИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ. Полученные результаты

диссертационной работы внедрены в следующих организациях: в ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат», в Академии Народного Хозяйства при Правительстве РФ важнейшие отдельные положения и результаты исследования включены в учебно-методические пособия и используются при проведении занятий со слушателями программ «Мастер делового администрирования/МВА» и студентами экономических специальностей.

**\***

**\***

**»**

## Роль и место металлургического комплекса России в условиях геоэкономики

Металлургия является базовой отраслью промышленности России и отчасти определяет жизнеспособость российской экономики в целом. На производство черных и цветных металлов расходуется 16% электроэнергии, 14% топлива и до 40 % сырья и минеральных ресурсов от общего потребления в стране. В России металлургия вслед за топливно-энергетическим комплексом является крупнейшим поставщиком валюты. По большинству черных и цветных металлов Россия входит в пятерку крупнейших производителей и экспортеров металлопродукции в мире. В 1991-1999 гг. в металлургии России резко проявились кризисные тенденции: высокий износ фондов, наличие функционально устаревшего оборудования, низкий уровень использования мощностей, отставание в развитии сырьевой базы по ряду металлов.

Таким образом, налицо было проявление структурного кризиса, который хоть и завершился в начале 2000 гг., но оставил серьезные проблемы в сфере управления финансами металлургических предприятий. Это приводит к нестабильности оценок уровня капитализации компаний данного сектора, которые будут проиллюстрированы на графиках ниже.

Динамика цен акций

В течение последних двух лет котировки акции российских металлургических и металлодобывающих компаний превосходили индекс РТС и мировые фондовые индексы по металлургическим компаниям. Ниже приводится график сравнения цен акций металлургических компаний с мировыми фондовыми индексами.

## Рациональная система управления бизнесом, основанная на концепции добавленной стоимости

До настоящего момента нет чёткого понимания, в каких случаях и как необходимо использовать показатели добавленной стоимости. Приходится констатировать тот факт, что в большинстве случаев применение показателя EVA сводится к использованию его лишь в качестве ещё одного показателя деятельности компании, находящим своё отражение в финансовой отчётности. При этом, обладая рядом недостатков, показатель EVA при совместном использовании с традиционными показателями позволяет более адекватно оценивать эффективность деятельности компании [4, 10, 12, 20]. Однако использование EVA лишь в качестве одного из показателей, характеризующих деятельность компании, не приводит к позитивным изменениям в системе управления бизнесом. Оно не затрагивает различные бизнес-процессы, происходящие внутри компании, не оказывает существенного влияния на принятие управленческих решений. В таких условиях применение концепции добавленной стоимости компании и переход на стратегию максимизации акционерной стоимости компании остаются лишь декларативными заявлениями менеджмента компании, имеющими целью демонстрацию применения новых технологий в компании и стремления наиболее точно соответствовать интересам собственников.

В свою очередь, успешная реализация концепции управления стоимостью компании (Value-Based Management) предполагает кардинальное изменение системы мышления менеджмента компании, отход от традиционной системы управления рядом разрозненных показателей (прибыль, маржа, издержки, удельные издержки и т.д.) к практике управления одним показателем -стоимость компании - путём воздействия на отдельные рычаги стоимости бизнеса. При этом показатель EVA является не одним из показателей деятельности компании, лишь констатирующим уже произошедшие изменения, а используется в качестве эффективного инструмента управления, наряду с другими, участвующими в управленческом процессе, включая планирование, управление портфелем инвестиций, принятие тактических и стратегических решений, и используемым в рамках системы мотивации персонала.

Показатель EVA напоминает по нашему мнению показатель NPV (Net Present Value), используемый для оценки эффективности инвестиционных проектов. Он позволяет оценить доход от того или иного продукта, клиента, инвестиционного проекта, бизнеса в целом за вычетом всех расходов связанных с ним, включая расходы на привлечение капитала. Поэтому его использование позволяет избежать многих ошибочных управленческих решений, которые могли бы быть приняты при использовании традиционной системы показателей.

Одним из таких примеров является избыточное инвестирование капитала в объект. Компания рассматривает возможность модернизации производства: покупки, монтажа и ввода в эксплуатацию линии нового оборудования. Новая технология производства позволит компании снизить себестоимость производства единицы продукции. При этом возрастут относительные (маржа прибыли) и абсолютные показатели характеризующие прибыль компании, новые производственные мощности позволят компании увеличить выпуск продукции, что также положительно скажется на величине прибыли компании. На первый взгляд реализация данного проекта соответствует интересам собственников: увеличивается поток доходов компании, растёт прибыльность бизнеса, соответственно, должна расти и стоимость компании. Однако при этом нигде не учитываются затраты капитала на реализацию данного управленческого решения. Вопрос заключается в том, насколько прирост прибыли компании соответствует росту инвестированного капитала.

## Применение модели чувствительности показателя добавленной стоимости на комбинате

На основе данных по финансовому состоянию Новолипецкого металлургического комбината за 2000-2003 гг. проведем анализ динамики показателя EVA и выявим влияние факторов, её определивших. Рассмотрим, какие факторы оказывали влияние на динамику в каждом отчётном периоде.

В отчётном периоде 1.01.2001 - 31.12.2001 показатель EVA был отрицательным и составил -64 млн. 761 тыс. долларов США. Это означает, что в условиях идеального фондового рынка, на котором устанавливаются справедливые цены на все активы, капитализация компании за 2001 отчётный период должна была снизиться именно на эту сумму. С экономической точки зрения чистый доход компании от операционной деятельности за период был недостаточен для удовлетворения требований инвесторов о справедливом вознаграждении за инвестированный капитал.

Учитывая, что в предыдущем периоде EVA составил более 22 млн. долларов США, падение в 2001 отчётном периоде составило 385%. Выделим факторы первого и второго уровня, определивших столь значительное падение показателя EVA.

В соответствии с рассмотренной выше моделью, факторами первого уровня, определяющими динамику показателя EVA, являются NOP AT, Capital Invested, WACC. Рассмотрим динамику этих факторов в 2001 отчётном периоде, определим чувствительность показателя EVA к каждому из указанных факторов и рассчитаем, в какой степени каждый фактор повлиял на динамику итогового показателя.

Ранжируя коэффициенты чувствительности показателя EVA к факторам, можно говорить о том, что в 2001 отчётном периоде показатель EVA был наиболее чувствителен к изменению NOPAT. Так увеличение или уменьшение NOPAT на 1% приводило соответственно к увеличению или уменьшению показателя EVA на 8,31%. EVA в равной степени был чувствителен к изменениям величины инвестированного капитала и относительной величины затрат, связанных с его привлечением. При этом 1%-ое увеличение указанных факторов приводило к уменьшению показателя EVA на 7,31% и наоборот.