

На правах рукописи

О.Калин

КАЛИНСКИЙ ОЛЕГ ИГОРЕВИЧ

**Формирование механизма управления промышленным
предприятием на основе оценки его деловой репутации**

Специальность 08.00.05 – Экономика и управление народным
хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями,
отраслями и комплексами - промышленность)

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
доктора экономических наук

МОСКВА – 2019

Диссертационная работа выполнена в федеральном государственном автономном образовательном учреждении высшего образования «Национальный исследовательский технологический университет «МИСиС» (НИТУ «МИСиС»)

Научный консультант -

Рожков Игорь Михайлович

доктор технических наук, профессор

Официальные оппоненты:

Глухов Владимир Викторович,

доктор экономических наук, профессор,
руководитель административного аппарата
ректора, Санкт-Петербургский политехни-
ческий

университет Петра Великого;

Буданов Игорь Анатольевич,

доктор экономических наук, профессор,
заведующий лабораторией прогнозирова-
ния производства и использования кон-
струкционных материалов, Институт
народнохозяйственного прогнозирования
Российской академии наук;

Гридчина Александра Владимировна,

доктор экономических наук, профессор
заведующая кафедрой государственного
управления и права, Московский поли-
технический университет

Ведущая организация –

ФГБОУ ВО «Пермский государственный
национальный исследовательский уни-
верситет»

Защита состоится «___» _____ 2019 г. в ___ час. ___ мин . на заседании дис-
сертационного совета Д 212.132.17, созданного на базе НИТУ «МИСиС», по адре-
су: 119991, г. Москва, Ленинский проспект, д.4.

С диссертацией можно ознакомиться в научно-технической библиоте-
теке НИТУ «МИСиС» и на сайте <http://misis.ru/science/dissertations/>

Автореферат разослан «___» _____ 2019 г.

И.о. ученого секретаря диссертационного
совета Д 212.132.17 д.э.н., проф.

Т. О. Толстых

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Эффективное управление промышленным предприятием неразрывно связано с повышением его стоимости. Мировой финансово-экономический кризис, острейшая фаза которого пришлась на период с конца 2008 г. по конец 2009 г., экономическая нестабильность в период 2013-2015 гг. и ряд глобальных экономических тенденций (например, невысокий экономический рост, новая политика по ре-индустриализации промышленно развитых стран, продолжающаяся регионализация мировой экономики, так называемая четвертая индустриальная революция, включающая повсеместное внедрение цифровых технологий), продемонстрировали на примере таких крупных компаний, как General Motors, Alcoa, Coca Cola, IBM и др., что их стоимостная оценка зависит не только от стоимости материальных, но также, в значительной мере, и от стоимости нематериальных активов (далее – НМА). Так, соотношение материальных и нематериальных активов в настоящее время составляет в British Petroleum 29 % к 71 %, IBM - 17 % к 83 %, Coca Cola - 4 % к 96 %. В России промышленные предприятия традиционно уступают в эффективном использовании в своей деятельности нематериальных активов по сравнению с иностранными предприятиями: их используют только 15% российских предприятий по сравнению, например, с 63% предприятий в Норвегии. При этом в российском промышленном секторе доля НМА составляет от 20 до 25%, и из них до 80% вообще не учитываются в финансово-экономических документах компании, что, в свою очередь, снижает эффективность управления промышленным предприятием. При этом невостребованный потенциал активного управления НМА в российской экономике в последние годы признается на разных уровнях.

Важнейшим нематериальным активом компании является деловая репутация, которая отражается на балансе компании как гудвилл (Gw). Гудвилл, по сути, представляет собой количественную оценку деловой репутации на балансе компании в сделках по приобретению (слиянию) активов. Особую актуальность оценка деловой репутации (гудвилла) промышленного предприятия и управление предприятием на ее основе приобретают именно в настоящий момент, когда в отношении значительного количества крупных российских компаний действуют ограничительные меры экономического и финансового характера на внешних рынках, что затрудняет привлечение ими финансирования и ведение хозяйственной деятельности. Своевременная оценка деловой репутации позволит руководству промышленного предприятия удержать свою долю рынка даже в этих сложных геополитических и экономических условиях, эффективно управляя бизнесом.

В современной экономической теории и на практике распространены различные методы количественной оценки деловой репутации (гудвилла) предприятия. Однако их применение ограничено для управления промышленными пред-

приятными, акции которых не котируются на торговых площадках, и, соответственно, рыночная стоимость которых не является легко вычисляемой. Ситуация в настоящее время усугубляется также и отсутствием эффективных методов оптимизации величины гудвилла для долгосрочного и эффективного управления всем предприятием на основе такой оценки. Оценка стоимости предприятия и его деловой репутации также важны при проведении сделок по слиянию и поглощению, которые традиционно являются условием учета на балансе предприятия гудвилла. При этом сумма таких сделок с участием только российских компаний только в первом полугодии 2018 года выросла на 134 % по сравнению с аналогичным периодом 2017 г. и достигла 13,48 млрд. долларов США, что является рекордным показателем за предшествующие 11 лет.

С учетом перечисленных выше факторов, а также того, что самым влиятельным структурным элементом современной экономики в соответствии с институциональным подходом является крупная корпорация, своевременной становится проблема формирования механизма эффективного управления промышленным предприятием на современном этапе с применением алгоритма оценки деловой репутации (гудвилла) как важнейшего нематериального актива.

Степень разработанности темы исследования. Поскольку деловая репутация (гудвилл) является нематериальным активом, в процессе проведения исследования изучались работы ученых, описавших экономическую сущность и определивших важность нематериальных активов для нормального функционирования предприятия. Среди них можно выделить Аакера Д., Андриссена Д., Баруха Л., Тиссена Р., Гаранину Т.А., Грязнову А. Г., Елохову И.В., Есипова В. Е., Назарову Л.А., Маховикову Г. А., Пошерстника Н. В., Ржаницину В. С., Смирнову В.А., Соколова Я.В., Терехову В. В., Третьяка Д.В., Устинову Л.Н., Федотову М.А. и др.

В диссертационном исследовании освещены работы известных иностранных и отечественных ученых, комплексно изучавших деловую репутацию (гудвилл), исходя из разных подходов: экономического, бухгалтерского, правового. При этом, несмотря на то, что исторические хроники подтверждают активное использование гудвилла в сделках купли-продажи с начала XV века, первые исследования его сущности и назначения относятся лишь к XIX веку, а именно: к знаменитому представителю немецкой бухгалтерской школы и основоположнику балансовой теории двойной записи Шеру И.Ф. Его исследования следует рассматривать вместе с работами таких ученых, как Ван Хорн Д. К., Гриффин Э., Десмонд Г. , Келлер К. Л., Келли Р., Кинг А., Коласс Б., Коллер Т., Коупленд Т., Миллер М., Модильяни Ф., Мурин Дж., Пикслей Ф., Пратт Ш., Шмаленбах Э., Негашев Е. В., Кондраков Н. П., Сайфулин Р. С., Шеремет А. Д. и др. Важно отметить, что выводы Шмаленбаха и его последователей относительно содержания

понятия «гудвилл» также созвучны с теорией сущности прибавочного продукта такого известного экономиста XIX века, как Ж. П. Прудон. О важности деловой репутации компаний писал и Нобелевский лауреат по экономике 2014 года Жан Тироль – автор «теории коллективных репутаций».

В российской экономической науке этот нематериальный актив также привлекал повышенное внимание на протяжении XIX и XX веков. Научные исследования, отличающиеся глубокой методологической проработкой в области нематериальных активов, появились в русскоязычной экономической литературе только в конце XX века, так как традиционно экономисты были увлечены исследованием материальных активов. Примерами комплексных работ по вопросам экономики и управления нематериальными активами в целом являются исследования Бонг Н.В., Горина С. В., Сметанина А. М., и уже упомянутой Устиновой Л. Н. Изучение сущности гудвилла, его природы как нематериального актива и возможных методов его оценки проводили такие отечественные ученые, как Бланк И.А., Беляева Е. Ю., Быкова Ю. Н., Важенина И. С., Валдайцев С. А., Волкова Г. Л., Григорьев В. В., Ковалев В.В., Козырев А. Н., Макаров В. Л., Павлов Н.В., Пестриков С. А., Островкин И.М., Терехова В.В., Сальникова Л. С. и др.

Заслуживают внимания также работы, рассматривающие стратегию, проблемы управления, конкурентоспособности и эффективности производства и привлечения инвестиций промышленными предприятиями и организациями, включая металлургические, с учетом особенностей их развития в глобальной и российской экономике. Среди таких работ нужно отметить работы Антипиной О. Н., Бесхмельница М. И., Бринзы В. В., Бродова А. А., Буданова И. А., Воробьева А. Г., Гридчиной А. В., Глухова В. В., Гуриева С. М., Жданкина Н. А., Ильичева И. П., Иноземцева В. Л., Костюхина Ю. Ю., Квинта В. Л., Липиной С. А., Пешковой М. Х., Пумпянского Д. А., Роменца В. А., Савон Д. Ю., Седых А. М., Тибилова Д. П., Толстых Т. О., Штанского В. А., Юзова О. В., и др.

В последние несколько лет появился ряд авторитетных российских исследований, посвященных сущности и проблемам достоверной оценки деловой репутации, а также практическому применению этой оценки для принятия управленческих решений по повышению стоимости компании и ее более эффективному управлению. Среди таких исследований нужно выделить работы Акатова Н. Б., Елшиной Е. Ю., Жученко Ю.Н., Зверович Э.И., Лашхия В. Ю., Новиченковой Л. А., Плещенко В. И., Потуданской В. Ф., Сметанина А.М., Трункиной Л. В., а также упомянутого выше Горина С. В. Изучение данной проблематики в течение длительного периода времени проводилось научной школой НИТУ «МИСиС» в составе таких экономистов, как Горбатенко М. В., Ларионова И. А., Марков С. В., Михайлова О. Ю., Сидорова Е. Ю., Рожков И. М., с которыми автор опубликовал ряд работ.

При этом, независимо от количества работ о сущности и методах оценки гудвилла, появляющихся в последние годы, приходится констатировать, что, несмотря на важность НМА, в общем, и деловой репутации, в частности, для управления промышленным предприятием, сами методы оценки деловой репутации немногочисленны, а управлению предприятием именно на их основе уделяется недостаточно внимания.

Целью работы является формирование механизма эффективного управления промышленным предприятием на основе оценки его деловой репутации (гудвилла), который позволит увеличить рыночную стоимость предприятия, повысить уровень его конкурентоспособности и обеспечить его устойчивое развитие в долгосрочной перспективе.

Задачи исследования по формированию механизма управления промышленными предприятиями на основе оценки их деловой репутации включают:

- анализ отечественного и зарубежного опыта использования нематериальных активов, в общем, и деловой репутации (гудвилла), в частности, для повышения рыночной стоимости и обеспечения устойчивого функционирования промышленного предприятия;
- разработку метода оценки деловой репутации (гудвилла) для управления отечественными и зарубежными публичными металлургическими предприятиями с учетом производимой ими добавленной стоимости;
- проведение методом аналогии оценки деловой репутации (гудвилла) непубличных промышленных предприятий (на примере металлургических), акции которых не обращаются на торговых площадках, позволяющей определить рациональные значения основных экономических показателей деятельности этих предприятий для управления ими в долгосрочном периоде;
- формирование подхода к оптимизации структуры капитала промышленного предприятия на основе проведенной оценки его гудвилла для дальнейшего эффективного управления всем предприятием;
- применение рейтинговой оценки потенциальных возможностей предприятия, построенной на основе выбора оптимальных финансовых коэффициентов, для оптимизации процесса управления всем предприятием с использованием методов экономико-математического моделирования;
- формирование методики управления стоимостью металлургического предприятия на основе оценки деловой репутации в долгосрочном периоде;
- апробацию результатов исследования и разработку рекомендаций по внедрению механизма управления промышленным предприятием, в том числе через формирование принципов составления ключевых показателей эффективности для принятия управленческих решений на рассматриваемом предприятии.

Научная гипотеза исследования заключается в том, что деловая репутация тесно связана с такими показателями финансово-экономической деятельности предприятия как добавленная стоимость и структура капитала, что позволяет, количественно оценив деловую репутацию, провести корректировку критериев выбора управленческих решений по ведению бизнеса и обеспечению его долгосрочной конкурентоспособности при объективном учете изменений внешней и внутренней среды.

Методология и методы исследования: диалектический и системный подходы, современные теории и методы оценки и управления, используемые в экономике; финансово-экономический анализ; эконометрика; идентификация причинно-следственных связей, а также анализ, синтез и методы экспертных оценок; статистическая обработка данных; экономико-математическое моделирование и прогнозирование.

Объектом исследования являются российские предприятия, особенности экономической деятельности которых позволяют комплексно оценить их деловую репутацию (гудвилл) и управлять ими с применением оценки гудвилла в долгосрочном периоде для максимизации их рыночной стоимости и обеспечения долгосрочного устойчивого развития.

Предмет исследования составляют управленческие отношения, возникающие в процессе изменения деловой репутации (гудвилла) промышленных предприятий, в условиях постоянной адаптации предприятий к изменяющейся конъюнктуре глобального рынка металлургической продукции.

Область научного исследования. Исследование выполнено в рамках паспорта специальности 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами – промышленность), в соответствии с пунктами: 1. Экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами: 1.1.1 «Разработка новых и адаптация существующих методов, механизмов и инструментов функционирования экономики, организации и управления хозяйственными образованиями промышленности»; 1.1.13 «Инструменты и методы менеджмента промышленных предприятий, отраслей, комплексов»; 1.1.25 «Методология и методические подходы к решению проблем в области экономики, организации и управления отраслями и предприятиями металлургического комплекса».

В качестве **информационной базы для исследования** использовались данные публичных финансовых отчетов российских и зарубежных металлургических предприятий за 2003-2018 гг., официальные данные Росстата, Министерства промышленности и торговли Российской Федерации, Министерства экономического развития Российской Федерации, Всемирной торговой организации, обзорные аналитические материалы ведущих международных консультационных и ауди-

торских компаний, фактический материал, содержащийся в трудах отечественных и зарубежных авторов в области оценки нематериальных активов и управления предприятиями на основе этих методов, в частности в работах научного коллектива НИТУ «МИСиС», статистические и иные материалы, размещенные в свободном доступе в сети «Интернет».

Основные научные положения, выносимые на защиту:

1. Комплексная классификация нематериальных активов, выполненная автором для формирования механизма управления предприятием на основе оценки его деловой репутации, позволяет ввести в научный оборот понятие «деловая репутация промышленного предприятия» как синтетического нематериального актива, имеющего стоимостную оценку, отражаемую на балансе промышленного предприятия в виде гудвилла.

2. Разработанная методика управления промышленным предприятием на основе оценки его гудвилла посредством установления устойчивой стохастической взаимосвязи между гудвиллом и структурными составляющими добавленной стоимости (ДС) позволяет оценить рыночную стоимость и деловую репутацию промышленного предприятия и управлять им на основе анализа структурных составляющих его ДС.

3. Предложенная методика оценки гудвилла предприятия на основе установленной связи со структурными составляющими ДС посредством метода аналогий и с дальнейшим решением задач оптимизации размера гудвилла позволяет эффективно управлять промышленными предприятиями с похожими характеристиками (производимая продукция, объемы продаж, рынки сбыта и т.д.), ценные бумаги одного из которых не котируются на бирже.

4. Разработанный методический подход к достижению оптимальной структуры добавленной стоимости промышленного предприятия является одним из дополнительных инструментов управления предприятием, в свою очередь, способствующих выявлению внутренних резервов роста его рыночной стоимости в долгосрочной перспективе.

5. Управление промышленным предприятием посредством разработанной методики для корректировки структуры капитала на основе установленной связи с деловой репутацией данного предприятия позволяет добиться оптимальной структуры баланса для увеличения рыночной стоимости предприятия.

6. Методика количественной оценки и управления гудвиллом и капитализацией металлургического предприятия на основе выбора рациональных значений финансовых коэффициентов, наиболее связанных статистически с гудвиллом и капитализацией, позволяет управляющей команде достичь оптимального уровня финансово-экономических коэффициентов для выбора рациональных хозяйственных решений по управлению промышленным предприятием.

7. Сформированный на основе комплекса разработанных автором методик механизм управления промышленным предприятием за счет периодического расчета и оптимизации его капитализации и гудвилла позволяет внедрить в управленческий процесс ключевые показатели эффективности для управленцев разного уровня, что обеспечивает принятие рациональных хозяйственных решений по повышению рыночной стоимости и прибыльности промышленного предприятия.

Научная новизна результатов исследования:

- сформулировано понятие «деловая репутация промышленного предприятия» для комплексной оценки данного нематериального актива и управления промышленным предприятием на его основе;

- разработан метод оценки деловой репутации (гудвилла) публичного и непубличного предприятия (на примере металлургического предприятия), устанавливающий устойчивую стохастическую взаимосвязь между гудвиллом предприятия и структурными составляющими добавленной стоимости (ДС), что позволяет управлять этими составляющими и, соответственно, всем промышленным предприятием на его основе;

- сформирован методический подход на основе метода аналогий к решению задачи оптимизации гудвилла и рыночной стоимости непубличного промышленного, что позволяет спрогнозировать величину гудвилла и капитализации и более эффективно управлять данным предприятием в долгосрочной перспективе;

- сформированы теоретические основы управления капиталом промышленного предприятия для достижения такой его структуры, при которой возможна экономия ресурсов предприятия за счет рационального использования ОС в различных сценарных условиях, как стабильного, так и крайне нестабильного рынка, не допустив при этом дефицита ОС и обеспечив источники их финансирования в периоды, когда проявляется более высокий спрос на промышленную продукцию;

- разработана методика эффективного управления финансово-экономическим положением промышленного предприятия на основе экономико-математической модели оптимизации структуры капитала, в которой в качестве целевой функции выступает рейтинговая оценка, ориентированная на гудвилл предприятия, а переменными служат относительные объемы оборотных средств (ОС) и краткосрочной задолженности (КЗ);

- предложена новая процедура управления промышленным предприятием с учетом оценки его деловой репутации (гудвилла) и оптимизации структуры его капитала с целью выявления внутренних резервов роста общей рыночной стоимости компании;

- сформулированы теоретические и методологические основы формирования ключевых показателей эффективности управленцев различного уровня, базирующиеся на периодическом расчете и оптимизации гудвилла предприятия, а

также на мониторинге динамики составляющих его добавленной стоимости и структуры капитала;

- разработан механизм эффективного управления промышленным предприятием на основе оптимизации количественной оценки его деловой репутации, включающий совокупность взаимосвязанных универсальных методик количественной оценки деловой репутации и последующего управления промышленным предприятием на основе этих методик с целью усиления конкурентоспособности предприятия в долгосрочной перспективе.

Теоретическая значимость диссертации заключается в разработке новых методов управления предприятиями с учетом оценки их значимого нематериального актива - деловой репутации, осуществляемой на основе связи с составляющими частями добавленной стоимости и структурой капитала, что, в свою очередь, позволяет своевременно реагировать на изменяющуюся конъюнктуру внешнего рынка, усиливая конкурентоспособность предприятия в долгосрочной перспективе; в теоретическом обосновании изменения в существующих методах и инструментах функционирования предприятия на основе оценки нематериального актива (деловой репутации) с учетом как различных аспектов текущего управления предприятиями, так и долгосрочных рыночных тенденций; в разработке теоретико-методических основ для усовершенствования систем принятия решений руководством предприятий с учетом ключевых показателей эффективности для разных уровней управленцев.

Практическая значимость диссертации заключается в совершенствовании системы оценки нематериальных активов и управления публичными и непубличными промышленными предприятиями (на примере металлургических компаний) через оценку и управление их деловой репутацией непосредственно своими силами без затрат на привлечение дорогостоящих экспертов. Показано, что разработанный метод оценки гудвилла на примере российского непубличного металлургического предприятия позволяет с высокой степенью надежности спрогнозировать его рыночную стоимость в долгосрочном периоде, и, тем самым, объективно оценить стоимость компании в период публичного размещения ее акций для привлечения инвестиций в развитие производства. Разработанные методы оценки и управления деловой репутацией (гудвиллом) также могут быть успешно реализованы на практике для управления промышленными публичными и непубличными предприятиями с целью повышения уровня их конкурентоспособности, основываясь на предложенном алгоритме выявления рациональных значений финансово-экономических показателей деятельности этих предприятий в долгосрочном периоде.

Обоснованность и достоверность научных результатов, выводов и рекомендаций подтверждаются применением современных апробированных ме-

тодов проведения научных исследований; использованием в процессе проведения исследования таких общенаучных методов исследования, как индукция и дедукция для идентификации причинно-следственных связей, а также анализ, синтез и методы экспертных оценок. Проводилась также статистическая обработка данных, экономико-математическое моделирование и прогнозирование с применением современных программных продуктов. Погрешность прогноза по разработанным автором моделям на основе установленной устойчивой стохастической взаимосвязи между гудвиллом и структурными составляющими добавленной стоимости составляет около 20-23 %, что удовлетворяет данному типу исследований. Кроме количественного сопоставления фактических и расчетных значений рассматриваемых показателей установлено качественное наличие в динамике подобия изменения во времени рассматриваемых показателей, что свидетельствует об отражении по времени разработанными моделями закономерностей рынка.

Реализация выводов и рекомендаций. Разработанные методы управления промышленным предприятием на основе оценки его деловой репутацией (гудвиллом) приняты к использованию на российских металлургических предприятиях ПАО «Трубная металлургическая компания» (в качестве альтернативы традиционным инструментам оценки внедрена модель оценки деловой репутации предприятия на основе составляющих ДС и структуры капитала для вычисления рыночной стоимости компании) и АО «Оскольский электрометаллургический комбинат» (внедрены авторские методы количественной оценки деловой репутации, которые позволяют оценить ее без привлечения дорогостоящих оценщиков). Материалы диссертации используются Институтом экономики и управления промышленными предприятиями НИТУ «МИСиС» в учебном процессе в следующих дисциплинах: «Экономика производства», «Диагностика и оптимизация предприятия», «Финансовый менеджмент», «Макроэкономические модели», а также в учебном процессе Института экономики и управления Северо-Кавказского федерального университета в следующих дисциплинах: «Инновационно-инвестиционный анализ», «Учетно-аналитическое моделирование» и «Стратегический анализ» по направлению подготовки «Экономика».

Апробация результатов работы. Основные положения диссертационного исследования обсуждались на многих научно-практических конференциях, симпозиумах и форумах, среди которых можно отметить: VIII Международную конференцию по стальной промышленности Центральной и Восточной Европы, 27 сентября, 2005 года, г. Варшава, Польша; XIV Ежегодный металлургический саммит СНГ, 9 февраля 2009 г., г. Москва; Международную научно-практическую конференцию «Приоритетные направления развития науки», 23 февраля 2015 г., г. Уфа; Круглый стол «Импортозамещение и промышленный рост», Финансовый университет при Правительстве РФ, 17 мая, 2017 г., г. Москва; V Международный

научный конгресс «Фундаментальные и прикладные вопросы эффективного предпринимательства: новые решения, проекты, гипотезы», 1-2 июня, 2017 г., Москва.; XX Международную научно-практическую конференцию «Экономика и современный менеджмент», 3 октября, 2017 г., г. Москва; XXXXIII Международную научно-практическую конференцию «Актуальные проблемы в современной науке и пути их решения», 14 ноября 2017 г., г. Москва и т. д. Также основные положения диссертации докладывались на научно-технических семинарах кафедры экономики НИТУ «МИСиС» (в период 2007- 2018 гг.).

Публикации. По теме диссертации опубликовано 48 научных работ, в том числе 20 статей в журналах, рекомендованных ВАК Минобрнауки России, и одна статья в журнале из системы SCOPUS.

Структура и объем работы. Диссертация состоит из введения, пяти глав, заключения и 9 приложений, содержит 16 таблиц, 64 рисунка и список литературы из 289 наименований.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

1. Комплексная классификация нематериальных активов, выполненная автором для формирования механизма управления предприятием на основе оценки его деловой репутации, позволяет ввести в научный оборот понятие «деловая репутация промышленного предприятия» как синтетического нематериального актива, имеющего стоимостную оценку, отражаемую на балансе промышленного предприятия в виде гудвилла.

Российские металлургические предприятия наиболее широко интегрированы в глобальную экономику, обладают хорошо развитыми внешнеторговыми связями и производят продукцию с высокой добавленной стоимостью. При этом обладая высоким экспортным потенциалом и высокой конкурентоспособностью на внешних рынках, в течение длительного времени они являются объектом многочисленных защитных расследований во многих странах, потребляющих стальную продукцию, где также есть конкурирующие с российскими предприятиями национальные производители.

На основе проведенного анализа существующих точек зрения зарубежных и отечественных ученых, а также с учетом составляющих деловой репутации и ее двойственной природы (является активом, при том, что весьма сложна для корректной оценки и закрепляется на балансе предприятия как НМА только в ряде случаев) автором была составлена комплексная классификация нематериальных активов с учетом положения в ней деловой репутации промышленного предприятия (рис. 1).

Принимая во внимание выявленную двойственность деловой репутации, а также учитывая недостатки существующих экономических теорий, изучающих

это понятие, автор расширил понятийный аппарат введением термина «деловая репутация промышленного предприятия». В диссертации понятие «деловая репутация промышленного предприятия» – это нематериальный актив, имеющий стоимостную оценку, отражаемую на балансе предприятия в виде гудвилла, и представляющий собой совокупность информации, сведений и знаний об организации с внутренней и внешней стороны.



Рисунок 1 – Классификация нематериальных активов промышленного предприятия с учетом деловой репутации

В это понятие входит и добросовестность осуществления предпринимательской деятельности, деловые связи, конструктивные отношения с органами власти, устойчивые связи с поставщиками и потребителями, положительные отклики в деловой среде, инновационная направленность деятельности и т. д. (рис. 2).

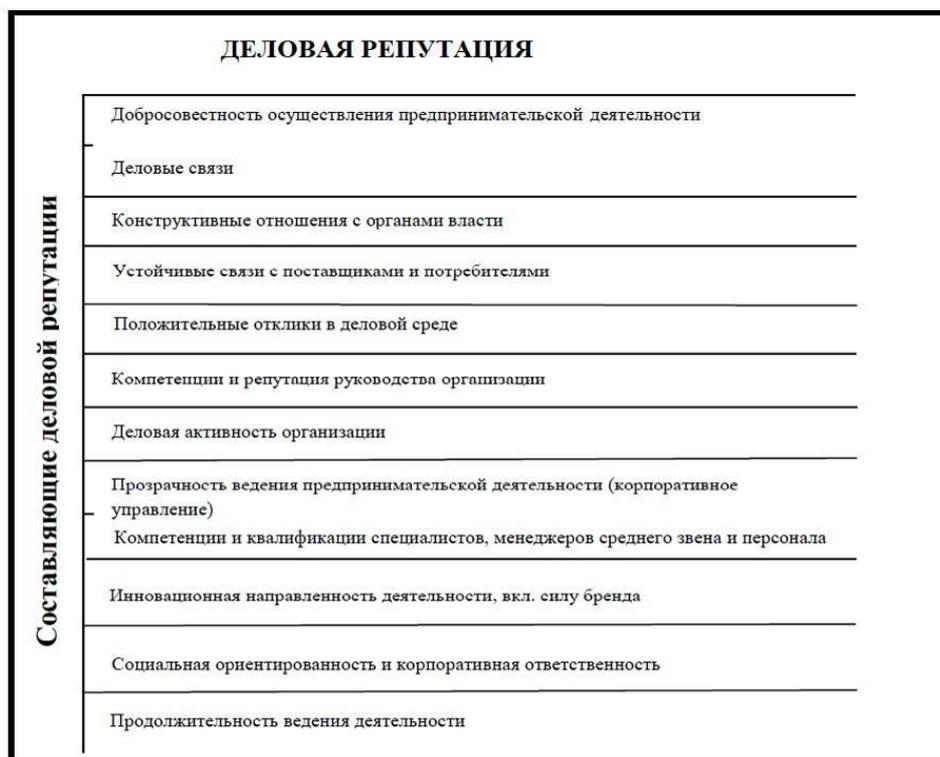


Рисунок 2 - Составляющие деловой репутации промышленного предприятия

2. Разработанная методика управления промышленным предприятием на основе оценки его гудвилла посредством установления устойчивой стохастической взаимосвязи между гудвиллом и структурными составляющими добавленной стоимости (ДС) позволяет оценить рыночную стоимость и деловую репутацию промышленного предприятия и управлять им на основе анализа структурных составляющих его ДС.

Исследуя эволюцию понятий «деловая репутация» и «гудвилл», их экономическую сущность и влияние на конкурентоспособность и рыночную стоимость промышленного предприятия, автор пришел к выводу о том, что количественные методы оценки деловой репутации отличаются сложностью в применении; для их использования требуется привлечение многочисленных и дорогостоящих экспертов, а результаты этой работы трудоемкими для интерпретации. Возникла необходимость разработки более объективных методов количественной оценки гудвилла для использования их при формировании механизма эффективного управления всем промышленным предприятием.

По определению гудвилл равен разнице между капитализацией (рыночной стоимостью) публичной компании и стоимостью ее чистых активов. При этом важным показателем экономической деятельности предприятия является добавленная стоимость произведенной продукции (ДС).

Величина ДС включает прибыль от продаж (Пр), суммарную заработную плату работников компании (ЗП), а также величину генерируемого амортизационного фонда (Ам):

$$ДС = Пр + Ам + ЗП. \quad (1)$$

Для целей данной работы налоги, входящие в ДС, не рассматриваются.

Важно отметить, что величина ДС частично определяется фактическими затратами, а частично, как показал в своих исследованиях Б. Коласс, скрытым эффектом, который зависит от коммерческой, технической и квалификационной компетенций предприятия. От этого эффекта зависит и деловая репутация (гудвилл) предприятия, что может означать наличие корреляционной связи между гудвиллом (Gw) и ДС.

Чтобы убедиться в наличии подобной связи, в диссертационном исследовании произведено сравнение результатов расчета Gw по трем методам его количественной оценки, в том числе по двум, известным ранее (по объему оборота и по сверхнормативной прибыли) и разработанному лично автором методу с применением составляющих добавленной стоимости для предприятий черной металлургии РФ.

В работе показано, что модели количественной оценки гудвилла, структура которых совпадает со структурой классических моделей, не достаточно надежно обеспечивают его достоверный прогноз.

Удовлетворительной оказалась модель типа:

$$Gw = f(Cap, Пр, ЗП, Ам), \quad (2)$$

где Cap - капитализация предприятия; Пр, ЗП, Ам - основные составляющие добавленной стоимости (прибыль от продаж, фонд заработной платы и амортизация).

Суть предложенной автором методики состоит, таким образом, в построении модели капитализации от составляющих добавленной стоимости и использование данной модели для управления составляющими ДС с целью увеличения капитализации и гудвилла предприятия. Гудвилл при этом рассчитывается традиционным способом вычитания из капитализации величины чистых активов.

Сопоставление значений капитализации (как базового элемента для определения гудвилла промышленного предприятия), рассчитанной по описанной выше модели, предложенной автором, с фактическими значениями, показывает относительно удовлетворительную точность прогноза с применением модельных расчетов.

На рис. 3 приведены результаты такого сопоставления для значений капитализации, отнесенной к активам.

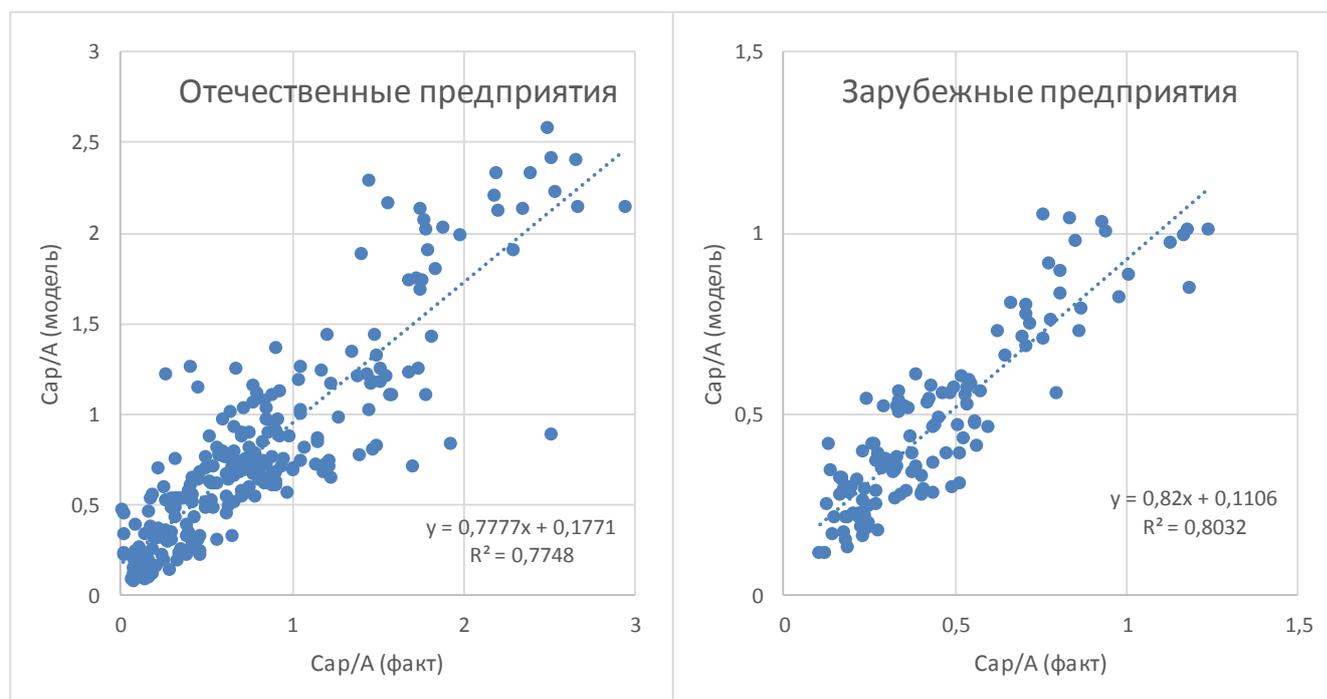


Рисунок 3 - Сопоставление уровней рассчитанной по модели и фактической относительной капитализации для отечественных и зарубежных металлургических компаний

Достаточно высокое (близкое к 1) значение коэффициента k в моделях линейного тренда ($y=kx+b$) свидетельствует о точности прогноза по предложенной методике. Более того, для зарубежных предприятий коэффициент даже ближе к 1, чем для отечественных. Это свидетельствует о возможности потенциально более точного анализа и прогнозирования гудвилла и капитализации (с использованием предложенного в диссертации подхода) на развитых рынках с меньшим уровнем рыночных и страновых рисков. Таким образом, более высокая степень близости коэффициента регрессии b_1 к единице в зависимости $\text{Cap/A (мод)} = b_1 \text{Cap/A(факт)} + b_0$ свидетельствует о более качественном учете предприятием рыночных и страновых рисков при оценке относительной стоимости предприятия.

С учетом полученных результатов были выполнены расчеты по проверке гипотезы о наличии устойчивых стохастических связей между гудвиллом (капитализацией) и структурными составляющими добавленной стоимости металлургического предприятия:

$$Gw=f(\text{Пр}, \text{ЗП}, \text{АМ}) \text{ и } \text{Cap}=f(\text{Пр}, \text{ЗП}, \text{АМ}), \quad (3)$$

где Gw - числовое значение гудвилла, Cap - капитализация предприятия.

Для уменьшения влияния инфляционных факторов целесообразно использовать для построения таких экономико-математических моделей относительные величины каждого показателя, например, в сопоставлении с совокупным или чистым активом предприятия (A). В этом случае переменные (для удобства они

обозначены X_1 , X_2 и X_3) в интервалах от 0 до 1 для включения в модель принимают вид:

$$X_1 = \frac{Pr}{A}, X_2 = \frac{3П}{A}, X_3 = \frac{AM}{A} \quad (4)$$

Продолжая проверку гипотезы о зависимости капитализации (и, соответственно, гудвилла, который связан с величиной капитализации функционально) предприятия черной металлургии с составляющими добавленной стоимости, рассмотрим варианты построения таких моделей в виде полиномов для различных металлургических компаний РФ. Например, представленная в работе в виде полного полинома второго порядка эта зависимость для ПАО «ММК» после отсева незначимых переменных имеет следующий вид:

$$\frac{Cap}{A} = 48,6x_1 - 113,7x_3 + 14990,5x_2^2 - 3932,5x_1x_2 \quad (5)$$

$$t_{x_1} = 7,02; t_{x_3} = -6,37; t_{x_2^2} = 8,89; t_{x_1x_2} = -6,29; R_{множ} = 0,968$$

где t_i - значение t-критерия Стьюдента для i -ого коэффициента регрессии; $R_{мно}$ - величина множественного коэффициента корреляции.

На рис. 4 и 5 по ПАО «ММК» представлена взаимосвязь фактической и расчетной капитализации и фактического и расчетного гудвилла (формула 5), который отличается от капитализации на величину чистых активов.

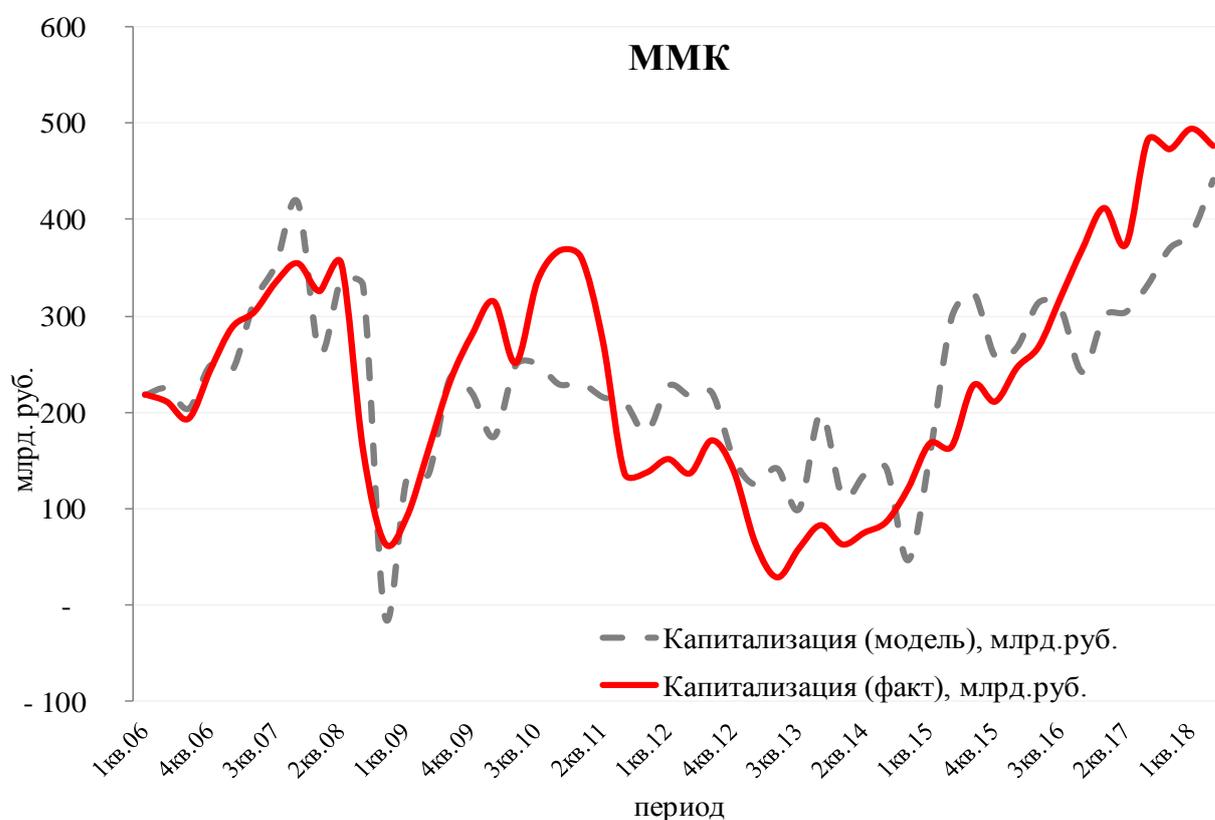


Рисунок 4 - Динамика фактической капитализации и капитализации, рассчитанной по модели для ПАО «ММК»

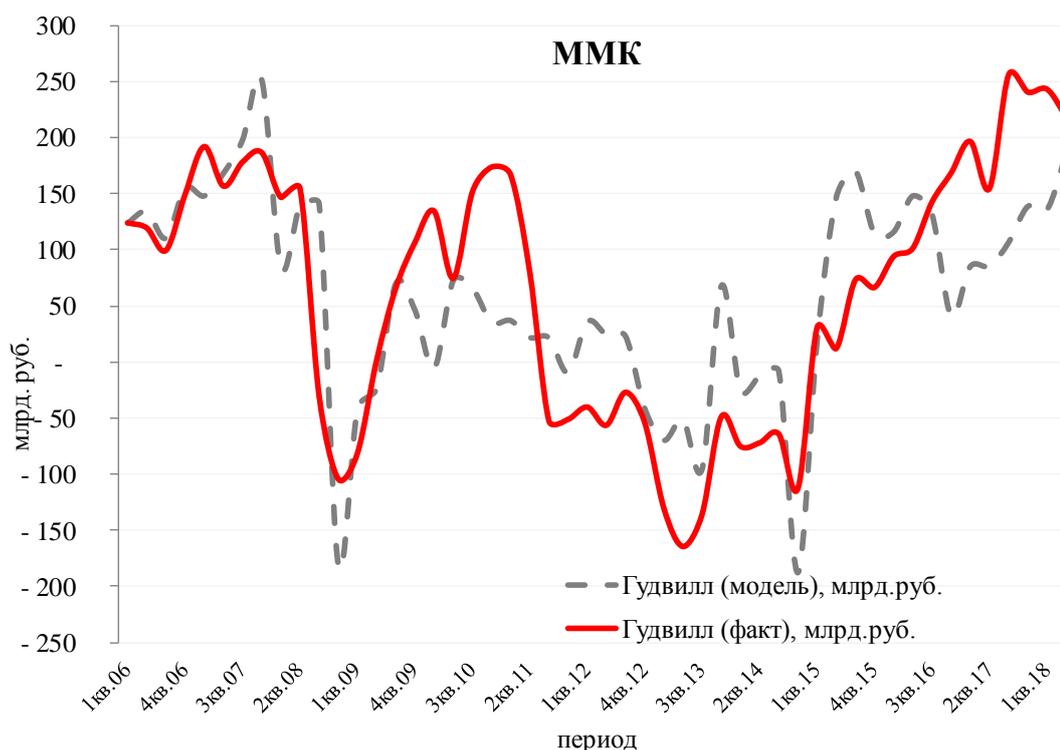


Рисунок 5 - Динамика фактической величины гудвилла и гудвилла, рассчитанного по модели для ПАО «ММК»

Представленные зависимости свидетельствуют о подобии хода кривых для фактических и модельных значений гудвилла, а также капитализации. Ход фактических кривых отражает поведение рынка. Из подобия хода кривых следует, что разработанные экономико-математические модели также отражают поведение рынка.

Выполненные в работе расчеты капитализации и гудвилла имеют определенную погрешность (20-30%). Одной из причин погрешности является нестабильность функционирования экономики, когда расчеты могут отставать от реальных показателей из-за того, что фактический уровень стоимости компании рассчитывается для заданного момента времени на основании определенных ожиданий, в то время, как расчеты фиксируют справедливый уровень стоимости компании, базирующийся на уже достигнутых финансовых результатах. При этом, высокая статистическая надежность моделей, использованных в методике, свидетельствует о возможности достоверного прогнозирования показателей капитализации и гудвилла на базе показателей фундаментального уровня, которые легче поддаются прогнозу - прогноз прибыли, фонда заработной платы и амортизации, которые являются составляющими ДС.

3. Предложенная методика оценки гудвилла предприятия на основе установленной связи со структурными составляющими ДС посредством метода аналогий и с дальнейшим решением задач оптимизации размера гудвилла позволяет эффективно управлять промышленными предприятиями-

ми с похожими характеристиками (производимая продукция, объемы продаж, рынки сбыта и т.д.), ценные бумаги одного из которых не котируются на бирже.

В современной экономической среде все большую ценность приобретает наличие возможности адекватной оценки стоимости и гудвилла непубличных компаний для управления ими с целью либо их вывода на торговые площадки в будущем, либо продажи пакета акций стратегическому инвестору, либо привлечения заемного капитала. Даже если компания не готовится к первичному размещению акций или сделкам по слиянию и поглощению, для собственников и менеджеров компании важно понимать истинную стоимость компании и предпринимать правильные шаги, направленные на рост совокупной ценности для акционеров.

Представленная выше методика по управлению составляющими ДС на основе оценки его деловой репутации применима также для публичного предприятия, акции которого котируются на торговых площадках. Для управления промышленными предприятиями, которые являются непубличными, или ценные бумаги которых практически не торгуются на биржах, автор разработал методику прогнозирования гудвилла и капитализации металлургического предприятия методом аналогий с их дальнейшей оптимизацией, что позволяет управлять двумя предприятиями с похожими характеристиками, ценные бумаги одного из которых не котируются на торговых площадках.

Методика включает следующие этапы:

1. Предлагается выбрать на российском рынке (например, металлургическом) максимально близкие предприятия, например, по таким критериям, как суммарная стоимость активов, товарная структура выручки и т.п., одно из которых уже является публичным, а второе (стоимость которого и надо оценить) – нет.

Для первого предприятия можно построить модель капитализации от структурных составляющих добавленной стоимости, например, используя модель типа $Gw = f(Cap, Пр, ЗП, Ам)$. Для непубличного металлургического предприятия можно принять в качестве допущения, что, в силу сопоставимых характеристик предприятий, такая модель была бы идентичной. То есть, структура составляющих добавленной стоимости в аналогичной динамике отражала бы потенциал роста капитализации и увеличения гудвилла. Рассмотрим в качестве примера использование данной модели, построенной на последних имеющихся в открытом доступе данных, для основного производственного предприятия ПАО "ЧМК" (ЧМК), для условий АО "ЕВРАЗ ЗСМК" (ЗСМК). Оба металлургических предприятия имеют ярко выраженный «сортопрокатный профиль» и являются круп-

нейшими игроками российского рынка арматурной и рельсовой стали. Результаты приведены на рис. 6.

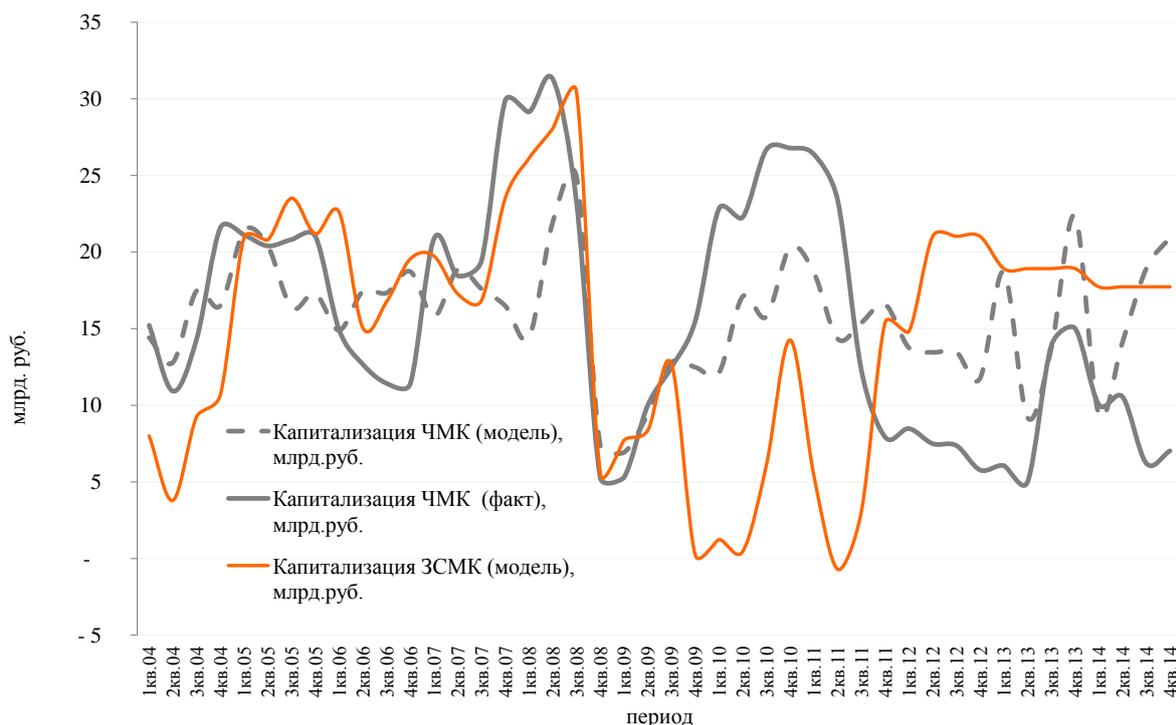


Рисунок 6 - Динамика расчетной капитализации для ЗСМК, определенной на основании модели прогноза для ЧМК

2. *Проводится анализ для отдельных отрезков времени расчетной капитализации ЗСМК.*

3. *Делается заключение о корректности полученных данных.* Например, рассматривая отрезок относительно стабильного функционирования черной металлургии в России (с 2004 по 1 п/г 2008 года) можно отметить, что расчетная капитализация ЗСМК выше, как модельной, так и фактической капитализации ЧМК примерно на 70-90%. При этом совокупная стоимость чистых активов ЗСМК за аналогичный период также в среднем вдвое выше стоимости чистых активов ЧМК. С математической точки зрения этот результат является вполне объективным, а разница в расчетной капитализации учитывает разные масштабы деятельности двух компаний, как это видно на рис. 7. Период со 2-го полугодия 2008 г. по 1-ое полугодие 2011 г. характеризовался большей волатильностью и более существенными величинами флуктуаций расчетной капитализации ЗСМК, что не удивительно, учитывая насколько нестабильной была ситуация в металлургическом секторе в этот период. Прогнозирование продаж было затруднено, а финансовые результаты оказывали негативное влияние на стоимость компаний. Однако уже в 1 квартале 2012 г. наблюдался возврат кривых капитализации к привычному состоянию (на фоне стабилизации рынков сбыта).

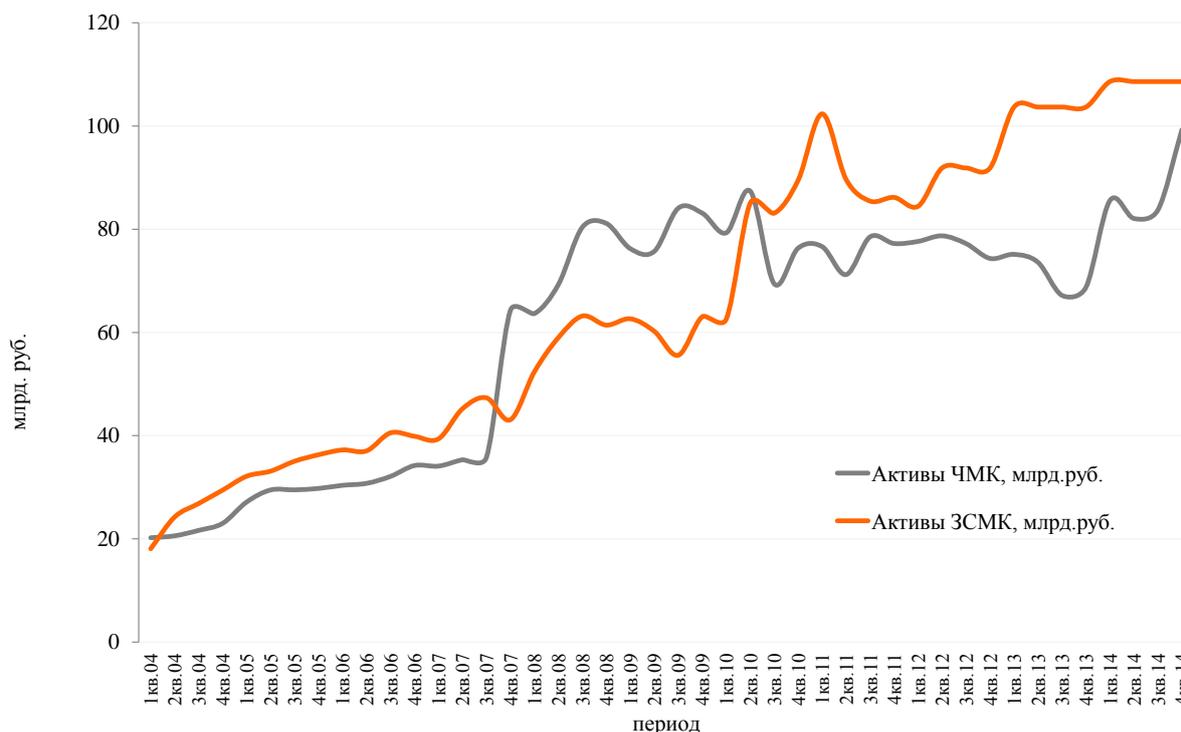


Рисунок 7 - Динамика чистых активов АО «ЕВРАЗ ЗСМК» и ЧМК

Это было обусловлено, прежде всего, восстановлением основных рынков сбыта и повышением уровня загрузки производственных мощностей предприятий. При этом соотношение расчетных капитализаций ПАО «ЧМК» и АО «ЕВРАЗ ЗСМК» практически вернулось к привычной разнице между чистыми активами двух комбинатов.

4. Если полученные данные признаются корректными, принимается решение о дальнейшем использовании данной методики.

Таким образом, предлагаемая методика для прогнозирования капитализации и гудвилла непубличных металлургических предприятий является разумной альтернативой традиционным методам оценки, поскольку позволяет получить количественным способом адекватные результаты без избыточного использования экспертного мнения.

Изложенные выше принципы построения модели прогнозирования капитализации и гудвилла от составляющих добавленной стоимости позволяют получить методику прогнозирования, как стоимости металлургической компании так и ее гудвилла, причем и для публичных, и для непубличных для эффективного управления непубличным промышленным предприятием для увеличения его стоимости.

4. Разработанный методический подход к достижению оптимальной структуры добавленной стоимости промышленного предприятия является одним из дополнительных инструментов управления предприятием, в свою

очередь, способствующих выявлению внутренних резервов роста его рыночной стоимости в долгосрочной перспективе.

При исследовании возможности формирования механизма управления промышленным предприятием на основе оценки его деловой репутации, автор показывает, что управление оптимизированной структурой добавленной стоимости может быть одним из дополнительных универсальных инструментов управления промышленным предприятием через влияние на его капитализацию и гудвилл. Рассмотрим возможность такой оптимизации структуры добавленной стоимости на примере ПАО «ЧМК», применив модель с максимизацией целевой функции:

$$\frac{Cap}{A} = 39,8x_2 - 100,8x_3 - 94,65x_2^2 - 206,6x_1x_2 + 987,2x_1x_3 \rightarrow \max \quad (6)$$

Зададим ограничения для величин валовой прибыли, амортизации и заработной платы для того, чтобы иметь возможность влияния на переменные этой модели (x_1 , x_2 , x_3), понимая, что рычаги влияния на величину чистых активов ограничены. Зададим потенциальные границы изменения этих величин для данной задачи $\pm 5\%$, предполагая, что в этих рамках изменений можно достичь без кардинальной перестройки всей деятельности компании. Решая задачу нелинейного программирования с указанной выше целевой функцией и заданными ограничениями, устанавливаем, что существует возможность оптимизации структуры добавленной стоимости предприятия, которая позволит привести к росту величины капитализации в среднем на 26% за рассматриваемый период для ЧМК (рис. 8).

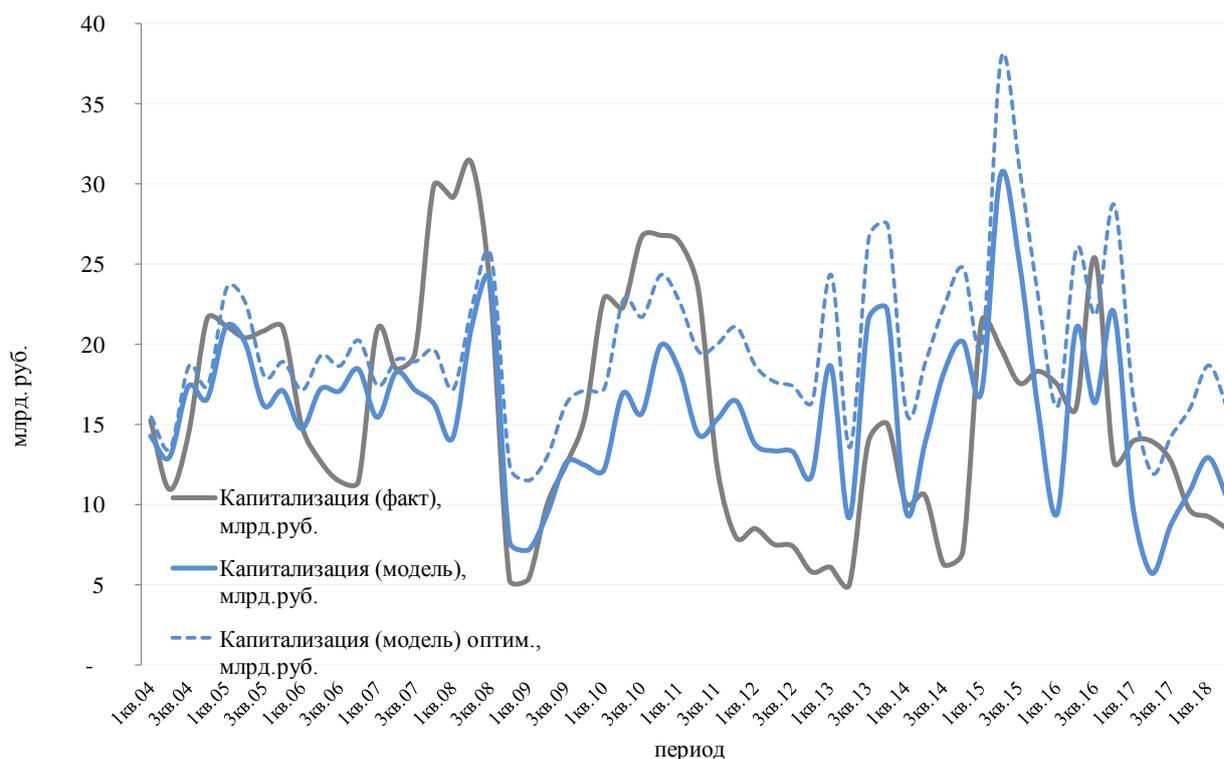


Рисунок 8 - Динамика расчетной капитализации ЧМК до и после оптимизации

Похожие результаты были получены и при расчете величины гудвилла.

В пиковые периоды (как минимальные, так и максимальные) потенциал управления, как правило, ограничен. Однако в периоды активного роста капитализации (и гудвилла) очевидно, что потенциал увеличения мог бы быть еще выше, если бы управляющие воздействия были бы применены в нужный момент времени.

Автором установлено, что в большинстве случаев для достижения более высоких расчетных показателей капитализации, требуется увеличение заработной платы (рис. 9).

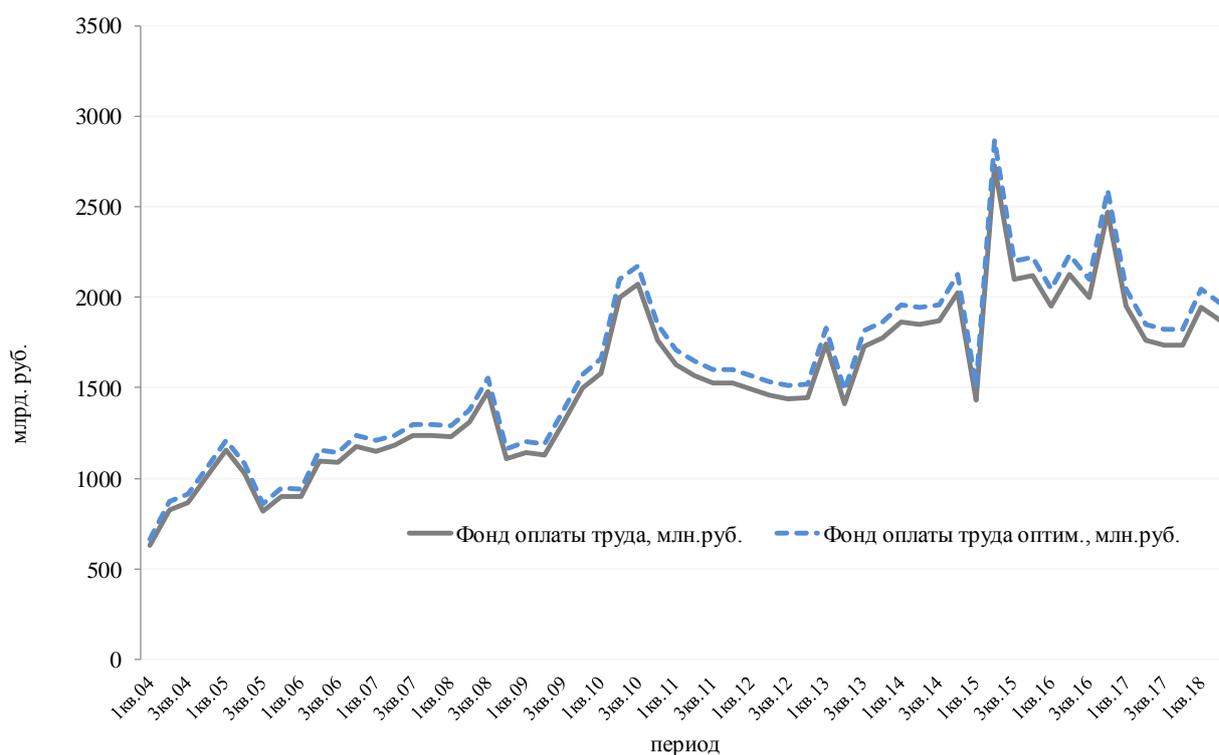


Рисунок 9. - Динамика фактической и оптимизированной величин совокупной заработной платы ЧМК

С одной стороны, такой вывод может быть воспринят двусмысленно – ведь рост заработной платы это, прежде всего, увеличение расходов компании. С другой стороны, можно прийти к выводу, что низкий уровень заработной платы это зачастую высокие риски. Эти риски связаны, как с социальной напряженностью, если речь идет, например, о моногородах, так и с высокой текучестью кадров, а значит с дополнительными затратами на обучение, достижение стабильного уровня производительности и т.п.

Анализируя результаты описанного выше методического подхода к оптимизации, следует вывод: для оценки влияния финансово-экономических результатов на стоимость металлургической компании их стоит рассматривать как понятие более широкое, чем просто ее прибыль. Использование составляющих добавлен-

ной стоимости в качестве переменных, позволяет получить эффективную модель прогноза гудвилла (и, соответственно, капитализации) металлургического предприятия, что напрямую влияет на его долгосрочную конкурентоспособность и устойчивое функционирование. Такая модель эффективна не только с точки зрения прогноза гудвилла для промышленного предприятия, но и с точки зрения оценки этого показателя для непубличных компаний (посредством примененного метода аналогий). Кроме того, использование таких моделей позволяет сформулировать управленческие решения, базирующиеся на изменении структуры добавленной стоимости как элемента более эффективного управления промышленным предприятием.

Модельные расчеты, проведенные автором в рамках разработанного методического подхода, показывают потенциал роста рыночной стоимости промышленного предприятия (и его гудвилла) до 20% за счет применения предложенного инструментария.

5. Управление промышленным предприятием посредством разработанной методики для корректировки структуры капитала на основе установленной связи с деловой репутацией данного предприятия позволяет добиться оптимальной структуры баланса для увеличения рыночной стоимости предприятия.

В работе предложено более подробно рассмотреть возможности оптимизации структуры капитала предприятия с целью положительного влияния на рост его капитализации и гудвилла.

С целью достижения роста стоимости бизнеса руководство предприятий уделяет повышенное внимание качеству той информации, которая транслируется во внешнюю среду (аналитикам, СМИ, инвесторам, финансовым учреждениям и т.д.), т.к. в итоге эта информация влияет на цену акций и стоимость компании в целом. При этом, финансово-экономический результат, демонстрируемый компанией, является лишь одной (хотя и весьма важной) из составляющих общей картины, под влиянием которой у потенциальных покупателей акций формируется мнение о компании. Однако до сих пор актуальным остается вопрос операционной эффективности самой компании, т.е. выявления и использования внутренних резервов роста стоимости компании. К таким внутренним резервам, в частности, относится оптимальная структура оборотных средств.

До того, как будут описаны разработки управления предприятием на основе оценки гудвилла через взаимосвязь со структурой капитала, важно проанализировать влияние стратегии управления оборотными средствами (ОС) на общее финансовое положение металлургической компании.

Экономическим основанием данной взаимосвязи является следующий принцип: рациональный выбор оптимальной величины оборотных средств позволяет достигать экономии за счет снижения финансирования излишков ликвидных активов. В то же время, своевременное выявление недостатка оборотных средств позволяет вовремя усилить финансовые потоки и не допустить упущенной прибыли (например, из-за нехватки запасов сырья и материалов в условиях роста спроса на готовую продукцию).

В современной экономической литературе зачастую встречаются качественные примеры стратегий управления оборотными средствами и краткосрочными займами. Применительно к условиям промышленных (в частности, металлургических) компаний, существуют также предложения по количественному измерению подобных стратегий. В частности, в ряде работ для количественного измерения стратегий предлагается осуществлять расчет двух финансовых коэффициентов π_1 и π_2 .

Первый из них представляет собой отношение величины оборотных средств S_{oc} к валюте баланса B :

$$\pi_1 = S_{oc} / B. \quad (7)$$

Второй показатель π_2 связан с относительной обеспеченностью предприятия собственными и заемными средствами:

$$\pi_2 = \frac{B - (I_c + K_T)}{S_{oc}} = \frac{K_t + R_p}{S_{oc}} = \frac{1}{K_1}, \quad (8)$$

где I_c – собственные средства и резервы предприятия, K_T – долгосрочные заемные средства, R_p – кредиторская задолженность, K_t – краткосрочная банковская задолженность, K_1 – общий коэффициент покрытия.

Значениями показателей π_1 и π_2 можно охарактеризовать тип применяемой промышленным предприятием модели выбора рациональных объемов оборотных средств и источников их покрытия. Чем меньше оборотных средств имеет предприятие (чем меньше показатель π_1), тем ближе эта модель к агрессивной. Чем больше предприятие обеспечено собственными и долгосрочными заемными средствами (чем меньше показатель π_2), тем ближе она к консервативной.

В работе автор установил взаимосвязь показателей π_1 и π_2 , разработанных ранее Ларионовой И. А., с финансовым результатом, что позволяет получить возможность применения данных коэффициентов для управления гудвиллом (GW) и капитализацией (Cap), так как и гудвилл, и капитализация зависят от полученной прибыли за рассматриваемый период. На этой основе были проведены расчеты, позволяющие выявить потенциальные возможности по управлению предприятием при достижении более высоких значений гудвилла и капитализации посредством адекватного выбора стратегии управления оборотными средствами. Были разра-

ботаны модели, в основу которых положены полные полиномы второго порядка, отражающие достаточно высокую стохастическую взаимосвязь гудвилла и капитализации металлургического предприятия с его структурой капитала. С тем, чтобы уменьшить влияние инфляционных процессов при рассмотрении достаточно длительных временных рядов, были использованы показатели в относительном виде – гудвилл и капитализация по отношению к активам компании.

На примере одной из крупных компаний цветной металлургии (ГМК «Норильский никель»), были получены модели (9-10), отражающие зависимости гудвилла и капитализации от используемой стратегии управления оборотными активами и краткосрочной задолженностью, характеризуемой коэффициентами π_1 и π_2 . Для повышения качества моделей в них была включена переменная, отражающая конъюнктуру внешней среды (индекс цен на никель - $Index_{цм}$).

$$GW/A_{цм} = 3,61 \cdot \pi_1 - 4,51 \cdot \pi_2 + 3,32 \cdot \pi_2^2 + 1,05 \cdot Index_{цм}. \quad (9)$$

Таблица 1 – Статистические характеристики регрессионной модели (9)

Переменная	Коэффициент	t-критерий
π_1	3,61	2,58
π_2	-4,51	-2,56
π_2^2	3,32	2,42
$Index_{цм}$	1,05	2,11
Множественный коэффициент корреляции R=0,91		

$$Cap/A_{цм} = 4,6 \cdot \pi_1 - 4,0 \cdot \pi_2 + 3,0 \cdot \pi_2^2 + 1,16 \cdot Index_{цм}. \quad (10)$$

Таблица 2 – Статистические характеристики регрессионной модели (10)

Переменная	Коэффициент	t-критерий
π_1	4,6	3,22
π_2	-4,0	-2,23
π_2^2	3,0	2,15
$Index$	1,16	2,28
Множественный коэффициент корреляции R=0,96		

Зависимости (см. таб. 1 и 2) имеют достаточно надежные статистические параметры, что подтверждает наличие устойчивых взаимосвязей между используемой предприятием стратегией управления оборотными средствами и результатами роста стоимости бизнеса и величины гудвилла.

Аналогичные результаты (см. модели (11) и (12) и таблицы 3 и 4) были получены и для компании, представляющей черную металлургию (ПАО «Северсталь»). Цены на базовый металл для черной металлургии брались по котировкам на квадратную заготовку в портах Азовско-Черноморского бассейна на условиях FOB Incoterms ($Index_{чм}$).

На основании проведенных расчетов можно отметить более высокое качество регрессионных моделей вида $Cap/A = f(\pi_1, \pi_2, Index)$ по сравнению с $GW/A = f(\pi_1, \pi_2, Index)$, что объясняется большей устойчивостью и меньшей волатильностью величины капитализации, нежели чем гудвилла, так как в расчете гудвилла фигурирует еще и объем чистых активов.

$$GW/A_{чм} = -2,27 \cdot \pi_2 + 0,42 \cdot Index_{чм} \quad . \quad (11)$$

Таблица 3 - Статистические характеристики регрессионной модели (11)

Переменная	Коэффициент	t-критерий
π_2	-2,27	-4,56
Index	0,42	5,8
Множественный коэффициент корреляции R=0,78		

$$Cap/A_{чм} = 3,01 \cdot \pi_1 \cdot \pi_2 - 5,13 \cdot \pi_2^2 + 0,562 \cdot Index_{чм} \quad . \quad (12)$$

Таблица 4 - Статистические характеристики регрессионной модели (12)

Переменная	Коэффициент	t-критерий
$\pi_1 \cdot \pi_2$	3,01	2,44
π_2^2	-5,13	-4,75
Index	0,56	7,59
Множественный коэффициент корреляции R=0,97		

С практической точки зрения подобные модели являются основой для создания системы управления оборотными средствами и краткосрочной задолженностью промышленного предприятия, направленной на увеличение гудвилла и его рыночной стоимости в долгосрочном периоде.

В основе такой системы управления ОС в краткосрочном и среднесрочном периодах лежит разработанная автором методика, представленная на рис. 10.

Заключительный этап методики сводится не только к определению целевых значений оборотных средств и краткосрочной задолженности, но и к оценке возможностей металлургического предприятия по достижению этих значений через концентрированное управление.

С использованием найденных значений $\pi_1^{опт}$, $\pi_2^{опт}$ и прогнозного значения величины внеоборотных активов в следующем периоде ($F_{нов}$) определяются новые рациональные значения объема оборотных средств:

$$S_{ос}^{нов} = \pi_1^{опт} \cdot F_{нов} / (1 - \pi_1^{опт}). \quad (13)$$

Значение краткосрочной задолженности предприятия рассчитывается по формуле:

$$(K_t + R_p)^{\text{нов}} = \pi_2^{\text{опт}} \cdot S_{\text{ос}}^{\text{нов}} . \quad (14)$$

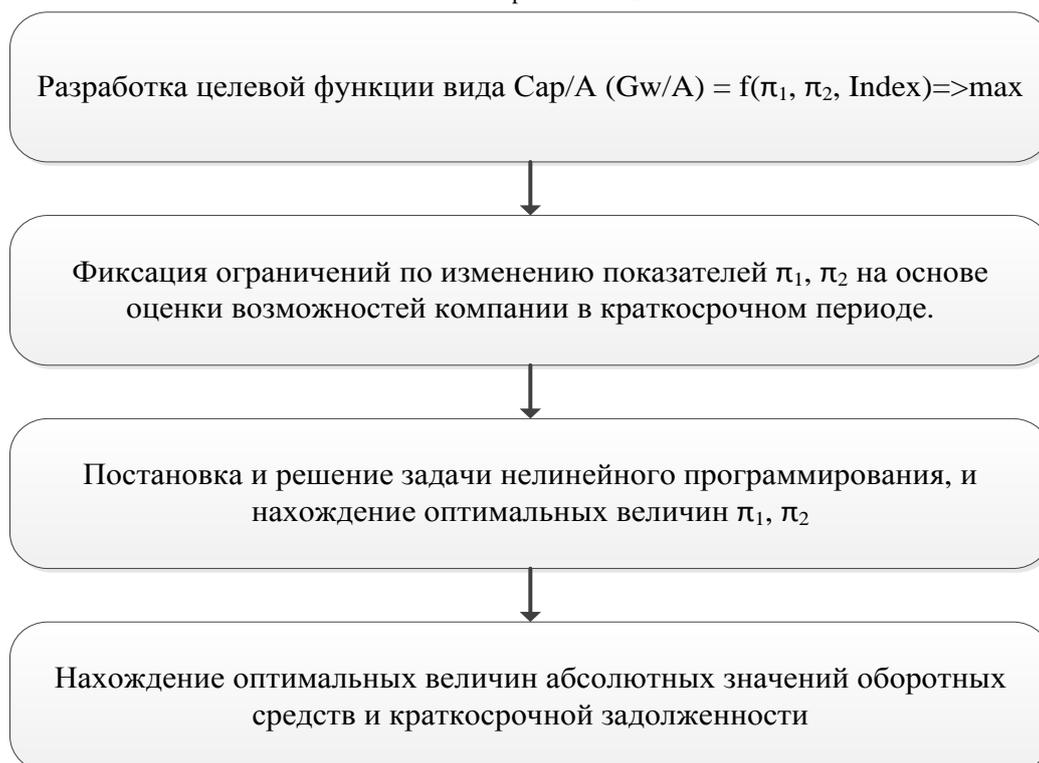


Рисунок 10 – Методика управления оборотными средствами и краткосрочной задолженностью предприятия

Далее принимается решение о возможном изменении используемых объемов оборотных средств и величины краткосрочной задолженности и определяется предварительная оценка экономического эффекта от применения предлагаемого алгоритма. В результате его реализации компания получает ориентиры по целевым значениям краткосрочной задолженности и оборотных средств на период в 1 квартал. По своей сути, эти значения получены на основании решения оптимизационной задачи и позволяют добиться наилучшей структуры баланса с точки зрения создания среды для достижения максимально эффективного роста показателей капитализации и гудвилла, то есть управления промышленным предприятием, ориентированным на максимизацию его рыночной стоимости.

6. Методика количественной оценки и управления гудвиллом и капитализацией металлургического предприятия на основе выбора рациональных значений финансовых коэффициентов, наиболее связанных статистически с гудвиллом и капитализацией, позволяет управляющей команде достичь оптимального уровня финансово-экономических коэффициентов для выбора рациональных хозяйственных решений по управлению промышленным предприятием.

Коэффициентный анализ широко применяется для разработки и реализации сфокусированных управляющих воздействий, способных увеличить эффектив-

ность функционирования предприятия. В этой связи автором была разработана методика количественной оценки и управления гудвиллом и капитализацией предприятия на основе выбора рациональных значений финансово-экономических коэффициентов, которая обеспечивает управляющей команде возможность управлять промышленным предприятием, поддерживая их на оптимальном для функционирования предприятия уровне. Управление предприятием через применение рейтинговой оценки для оценки его гудвилла, построенной на основе выбора оптимальных финансовых коэффициентов происходит по следующей разработанной автором методике (рис. 11).

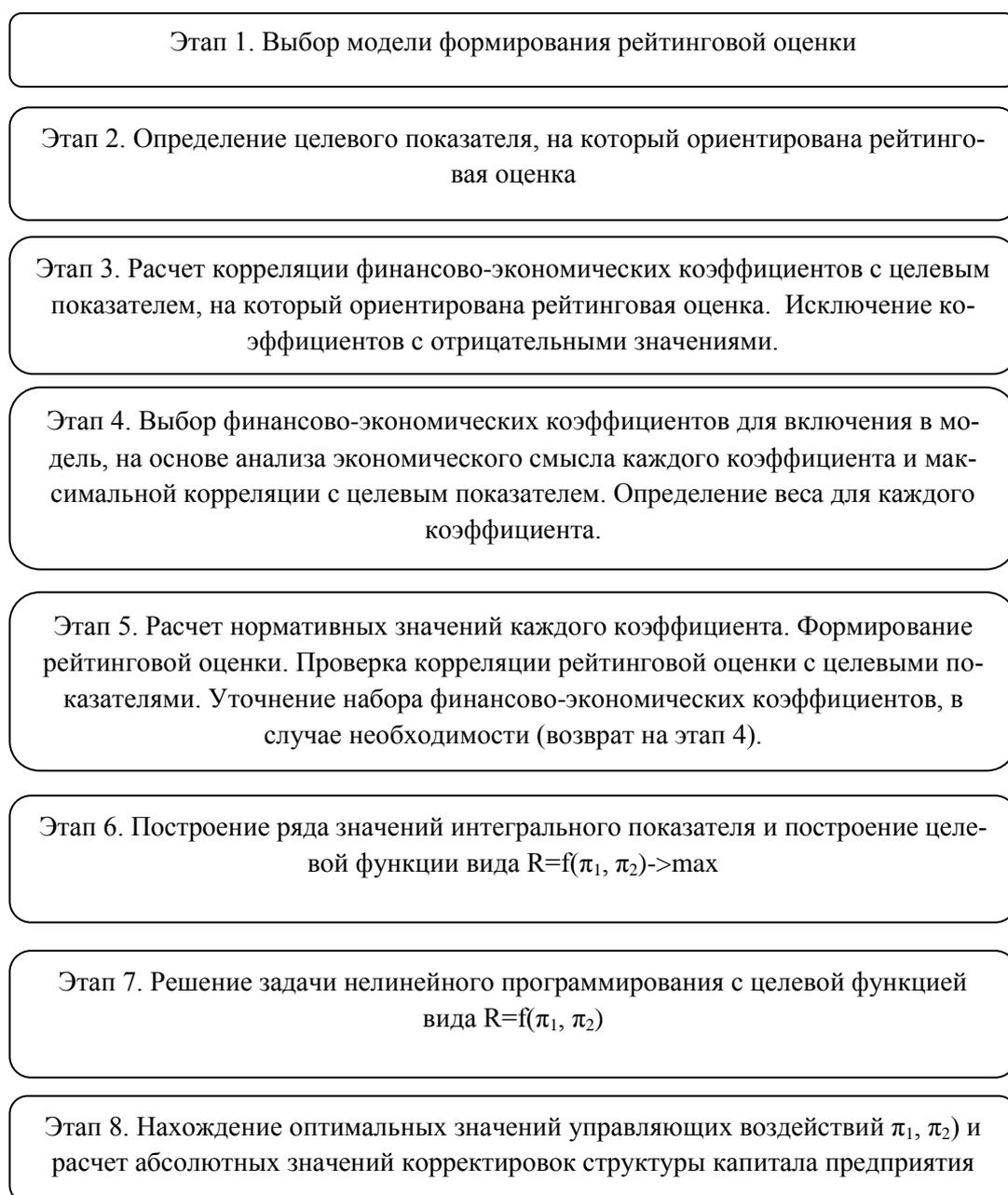


Рисунок 11 - Методика прогнозирования уровня гудвилла и капитализации через влияние на рейтинговую оценку финансово-экономических коэффициентов, ха-

рактически используемую предприятием стратегию управления оборотными средствами (ОС) и краткосрочной задолженностью (КЗ)

Первым шагом методики, представленной на рис. 11, является определение модели для построения интегрального показателя. Используемая в данной работе рейтинговая оценка j -го предприятия задавалась в виде:

$$R_j = \sum_{i=1}^n \frac{1}{n \cdot N_i} K_i, \quad (15)$$

где R_j – рейтинговая оценка j -го предприятия; n – число показателей, используемых для рейтинговой оценки; N_i – нормативные требования для i -ого финансового коэффициента; K_i – i -ый финансово-экономический коэффициент.

Здесь $1/(n \cdot N_i)$ – весовой индекс i -го коэффициента, за N_i принимались средневзвешенные по выручке за последние 3 года значения этих коэффициентов для предприятий рассматриваемой технологической группы.

При полном соответствии значений коэффициентов K_1, \dots, K_n их нормативным минимальным положительным уровням рейтинг предприятия будет равен 1, что соответствует рейтингу условного удовлетворительного предприятия. Финансово-экономическое состояние предприятий с рейтинговой оценкой менее 1 характеризуется как неудовлетворительное. Приведенное утверждение справедливо, если все значения K_i положительны.

В исследовании рассмотрены 32 финансовых коэффициента, объединенных в 5 смысловых групп. Коэффициенты были выбраны в соответствии с работой Кондракова Н. П. Их полная расшифровка приведена в диссертации.

К ним относятся следующие смысловые группы коэффициентов:

- а) коэффициенты рентабельности R_{ki} ;
- б) коэффициенты эффективности управления E_{fki} ;
- в) коэффициенты деловой активности A_{ki} ;
- г) коэффициенты финансовой устойчивости F_{ki} ;
- д) коэффициенты ликвидности и платежеспособности L_{ki} ;

В рамках реализации 2-4 этапов было определено, что в показатель R_j следует включать коэффициенты K_i , наиболее коррелированные с относительными значениями гудвилла, т.е. с отношением гудвилла к активам (Gw/A), и одновременно, максимально коррелированные с относительным показателем капитализации (Cap/A). Это позволяет сделать последующую процедуру управления промышленным предприятием на основе данной методики значительно более акцентированной, нежели простое использование стандартных вариантов рейтинговой оценки. Апробация разработок по управлению гудвиллом на базе оптимальных финансовых коэффициентов осуществлялась на основе модельных расчетов по статистическим данным металлургических комбинатов, входящих в ПАО «Север-

сталь», ПАО «НЛМК», ПАО «ГМК Норильский Никель», ПАО «ММК» и ПАО «ЧМК».

Для всех пяти перечисленных предприятий использовалась рейтинговая оценка потенциальных возможностей предприятия, учитывающая изменение объема оборотных средств и краткосрочной задолженности. Установлено, что эта оценка, так же как и сами удельные показатели гудвилла и капитализации, достаточно жёстко зависят от коэффициентов π_1 и π_2 , однако приведенная зависимость имеет высокую корреляционную взаимосвязь и лучше приспособлена для оперативного управления.

Обозначенную связь рейтинговых оценок с показателями π_1 и π_2 в указанной выше работе предлагается отображать в форме полиномов второго порядка. Например, для ПАО «Северсталь» указанная связь, рассчитанная по данным 74 балансовых отчетов за 2001-2018 гг., и сформированная в программном пакете анализа данных Statistica, имеет следующий вид:

$$R_j^A = 4,74\pi_1 + 0,61\pi_2 - 3,13\pi_1\pi_2 \quad (16)$$

$$t_{\pi_1} = 23,5; t_{\pi_2} = 2,1; t_{\pi_1\pi_2} = -2,84; R_{\text{множ}} = 0,973$$

где $R_{\text{множ}}$ - коэффициент множественной корреляции, $t_{\pi_1}, t_{\pi_2}, t_{\pi_1\pi_2}$ - значения t-критерия Стьюдента для i-ого коэффициента регрессии.

Рассматриваемая рейтинговая оценка финансово-экономического положения предприятия ориентирована на гудвилл предприятия, в связи с чем ставилась цель ее максимизации. Целевая функция задачи имеет вид:

$$R_j = b_1\pi_1 + b_2\pi_2 + b_3\pi_1\pi_2 + b_4\pi_1^2 + b_5\pi_2^2 \rightarrow \max. \quad (17)$$

Используя соотношение (15) получим:

$$R_j^A = 4,74\pi_1 + 0,61\pi_2 - 3,13\pi_1\pi_2 \rightarrow \max, \quad (18)$$

а выставленные ограничения имеют вид:

$$\pi_1^{\min} \leq \pi_1 \leq \pi_1^{\max}, \quad \pi_2^{\min} \leq \pi_2 \leq \pi_2^{\max}. \quad (19)$$

Решая данную задачу, можно найти оптимальные значения $\pi_1^{\text{опт}}$ и $\pi_2^{\text{опт}}$. В качестве π_1^{\max} и π_2^{\max} , π_1^{\min} и π_2^{\min} выбираем значения исходных величин в конце предыдущего отрезка времени (например, квартала), увеличенные и уменьшенные на небольшую величину (например, $\pm 3\%$ с учётом финансово-экономических возможностей предприятий, определяемых из опыта его функционирования).

Решение данной задачи оптимизации применительно к условиям конкретного предприятия, позволяет, используя статистику лучшего опыта функционирования, определить такие значения относительных объемов оборотных средств ($\pi_1^{\text{опт}}$) и относительной краткосрочной задолженности ($\pi_2^{\text{опт}}$), которые создают

наиболее благоприятные условия для роста гудвилла компании, т.к. в качестве целевой функции модели задается максимальная рейтинговая оценка, нацеленная на рост гудвилла. Это позволит определить оптимальные абсолютные объёмы оборотных средств S_{oc}^{opt} и краткосрочной задолженности $(K_t + R_p)^{opt}$.

Используя полученные значения S_{oc}^{opt} и $(K_t + R_p)^{opt}$, можно определить отклонения фактических объёмов оборотных средств от оптимальных, а также аналогичные отклонения для краткосрочной задолженности. Найденные отклонения могут свидетельствовать о необходимости для предприятия сократить или увеличить расход ресурсов.

Таким образом, количественная оценка гудвилла предприятия осуществляется посредством решения задач нелинейного программирования, в которых в качестве целевых функций применяются интегральные показатели, учитывающие как объёмы оборотных средств, так и источники их финансирования. Использование показателей ОС и источников их финансирования, в свою очередь, позволяет более эффективно настроить механизм управления промышленным предприятием на его устойчивое долгосрочное развитие.

7. Сформированный на основе комплекса разработанных автором методик и алгоритмов механизм управления промышленным предприятием за счет периодического расчета и оптимизации его капитализации и гудвилла позволяет внедрить в управленческий процесс ключевые показатели эффективности для управленцев разного уровня, что обеспечивает принятие рациональных хозяйственных решений по повышению рыночной стоимости и прибыльности промышленного предприятия.

В своих работах ряд ученых, в частности, Джон Кеннет Гэлбрейт, указывает на то, что профессиональные менеджеры, управляющие корпорацией, имеют отличные от собственников этой корпорации основные цели. В то время как собственники стремятся повысить прибыльность актива и его стоимость, для менеджеров, в условиях существующей техноструктуры и рыночной силы корпорации, во главу угла ставятся задачи по усилению своего влияния на корпорацию и рынок.

Для собственников промышленного предприятия выходом из сложившейся ситуации становится регулярное отслеживание изменения рыночной стоимости компании в случае ее публичного статуса или же ее расчет, если акции компании не обращаются на торговых площадках. При этом, представляется, что одного расчета капитализации и оценки деловой репутации для собственников недостаточно, так как, зачастую не владея оперативными финансово-экономическими показателями компании на период расчета, они не могут сделать достоверный вывод об истинной мотивации и об эффективности работы управленческой команды на определенном временном отрезке.

Предлагаемые в диссертационной работе модели оценки деловой репутации и рыночной стоимости металлургического предприятия для дальнейшего управления им посредством отслеживания составляющих ДС позволяют собственникам этой компании закреплять ключевые показатели эффективности (далее – КПЭ) для разных уровней менеджмента промышленного предприятия, оценить работу команды управленцев в определенный период времени, рассчитать, насколько оптимальными являются управленческие воздействия менеджмента в процессе повышения рыночной стоимости и прибыльности компании. В таблице 5 представлены примеры возможных показателей управления деловой репутацией (гудвиллом) для включения в систему мотивации руководства и сотрудников предприятия через их закрепление в ключевых показателях эффективности.

Таблица 5 - Показатели для включения в систему мотивации управленцев различных уровней

Уровень управления	Область полномочий	Возможные показатели для включения в систему мотивации
Директор дирекции, вице-президент, руководитель компании	Принятие управленческих решений на основании комплексного видения ситуации	Вариант 1. Динамика показателя $\frac{GW}{Cap}$ (к)
		Вариант 1. Динамика показателя $\frac{GW}{Cap}$ (к) в сравнении с рыночным трендом – показателем Вариант 1. Динамика показателя $\frac{GW}{Cap}$ (р)
Начальник департамента, начальник отдела, главный специалист, специалист	Подготовка информации для принятия управленческих решений, ее интерпретация и оценка потенциальных рисков	Вариант 1. Своевременность подготовки расчетов (например, 2 рабочих дня после получения квартального баланса)
		Вариант 2. Расчетный эффект всех предложенных мероприятий на показатель $\frac{GW}{Cap}$ (к)

При этом важность правильного формулирования КПЭ сложно переоценить в сегодняшних условиях борьбы за квалифицированные кадровые ресурсы и необходимости их правильной долгосрочной мотивации.

Предлагаемый подход решает институциональную проблему различия в мотивации наемных менеджеров и собственников бизнеса и позволяют сократить издержки по управлению компанией, формируя единое понимание у собственников и менеджмента приоритетности повышения прибыльности компании, ее рыночной стоимости и влияя на ее деловую репутацию в долгосрочном периоде.

В итоге предлагаемый механизм эффективного управления промышленным предприятием на основе оптимизации количественной оценки его деловой репутации включает совокупность взаимосвязанных универсальных методик количе-

ственной оценки деловой репутации и последующего управления промышленным предприятием на основе этих методик с целью усиления конкурентоспособности предприятия в долгосрочной перспективе. При этом управленческие воздействия на различные финансово-экономические показатели, используемые в предложенных методиках, осуществляются на всех этапах непосредственно управленцами предприятия без привлечения дорогостоящих специалистов извне. В свою очередь, целевые ориентиры для управленцев фиксируются в ключевых показателях эффективности, что обеспечивает контроль над действиями управленцев и эффективное внедрение на предприятии механизма управления (рис. 12).

Разработки автора внедрены на российских металлургических предприятиях, в частности, на ПАО «Трубная металлургическая компания» (в качестве альтернативы традиционным инструментам оценки внедрена модель оценки деловой репутации предприятия на основе составляющих ДС и структуры капитала для вычисления рыночной стоимости компании) и АО «Оскольский электрометаллургический комбинат» (внедрены методы количественной оценки деловой репутации, которые позволяют оценить ее без привлечения дорогостоящих оценщиков).

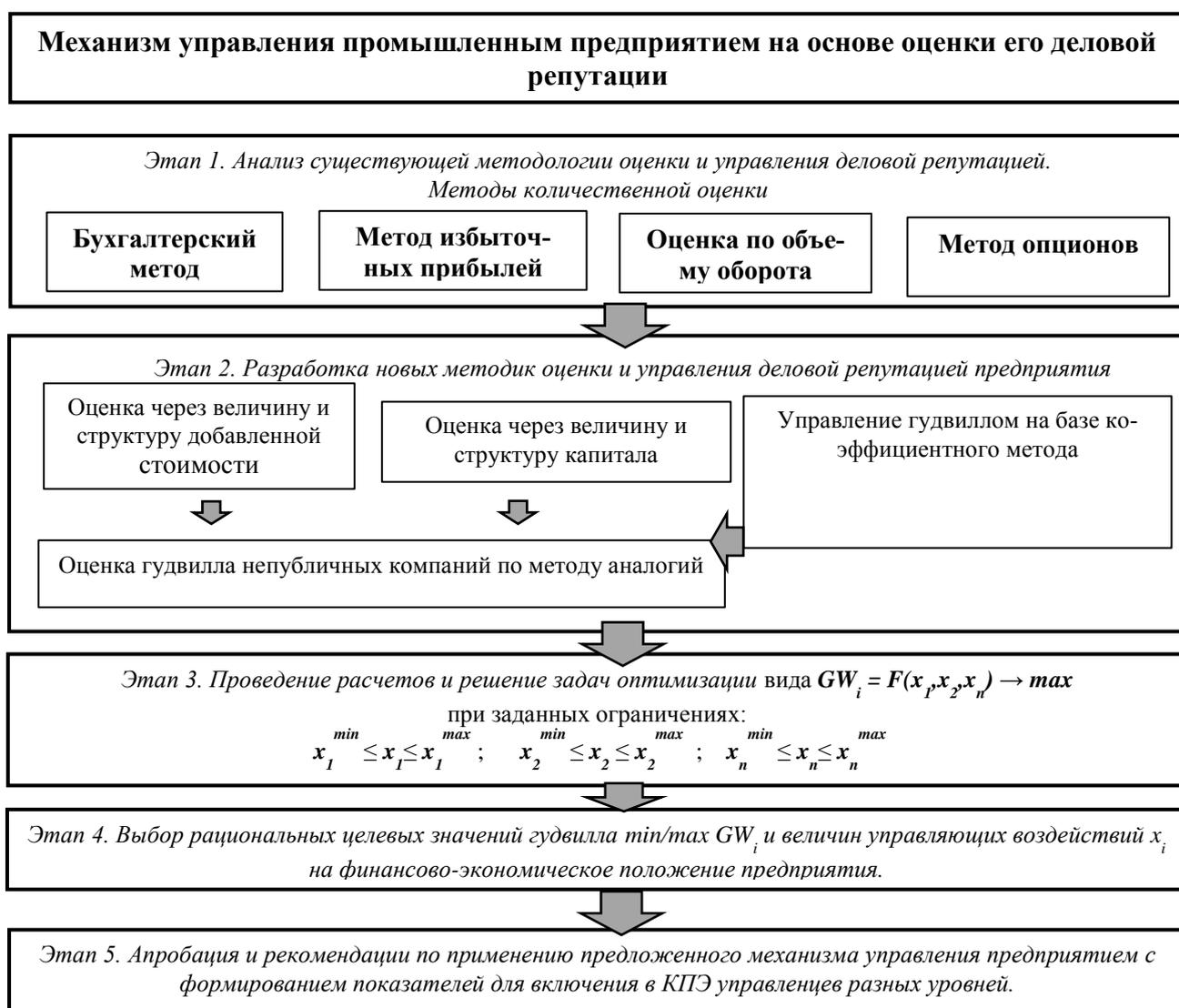


Рисунок 12 - Механизм управления промышленным предприятием.

Полученные автором результаты могут быть полезны для совершенствования механизма управления публичными и непубличными промышленными предприятиями через оптимизацию оценки их деловой репутацией как важнейшего нематериального актива, что позволит повысить возможности предприятий по привлечению инвестиций, а значит более эффективно вести хозяйственную деятельность в долгосрочном периоде.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В диссертации решена **актуальная проблема** формирования механизма эффективного управления промышленным предприятием с учетом усиливающейся повсеместно конкуренции на основных рынках сбыта промышленной продукции и растущего влияния на стоимость всего промышленного предприятия нематериальных активов, в общем, и деловой репутации, в частности.

Основные научные выводы и практические результаты исследования, полученные лично автором, заключаются в следующем:

1. В динамично меняющейся экономической обстановке при оценке долгосрочной устойчивости и конкурентоспособности промышленного предприятия, а также для цели формирования более эффективного механизма управления промышленным предприятием, на передний план выходят ранее недостаточно изученные, но при этом оказывающие сегодня значительное влияние экономические категории. Нематериальные активы, крайне сложно поддающиеся количественной оценке, относятся к таким категориям. Важнейшим из нематериальных активов является деловая репутация (гудвилл).

2. Деловая репутация (гудвилл) является для промышленных предприятий, включая металлургические, важнейшим нематериальным активом, влияющим на повышение долгосрочной конкурентоспособности на быстро изменяющихся российском и зарубежном рынках, эффективное управление которым способно повысить стоимость предприятия.

3. В целях корректного проведения процедуры дальнейшей оценки деловой репутации и формирования эффективного механизма управления промышленным предприятием, основываясь на исследовании значительного количества работ по экономической природе и сущности деловой репутации, в работе структурирован и расширен понятийный аппарат исследования путем введения авторского определения «деловая репутация промышленного предприятия».

4. Предложена авторская классификация составляющих деловой репутации и комплексная классификация нематериальных активов с учетом положения в ней

деловой репутации в качестве комплексного (синтетического) нематериального актива предприятия, корректная оценка и грамотное управление которым в долгосрочном периоде является важнейшей задачей для управленческого звена с целью формирования эффективного механизма управления промышленным предприятием.

5. Показано, что классические методы количественной оценки гудвилла металлургического предприятия не обеспечивают должным образом его достоверный прогноз и эффективное управление предприятием, а выполненные автором разработки успешно решают эту задачу и имеют преимущество перед иными методами оценки, которые весьма длительны, трудоемки и дорогостоящи, особенно для непубличных предприятий черной металлургии.

6. Доказано, что деловая репутация как синтетический нематериальный актив, являясь трудно вычисляемой, тесно связан с такими показателями деятельности предприятия как добавленная стоимость и структура капитала, что позволяет количественно оценить деловую репутацию и сформировать механизм управления промышленным предприятием на долгосрочную перспективу через управление деловой репутацией на основе ее связи с составляющими частями добавленной стоимости, структурой капитала и основными финансово-экономическими коэффициентами, всесторонне характеризующими финансово-экономическую деятельность предприятия.

7. Автором разработан механизм эффективного управления промышленным предприятием, включающий:

- новый метод оценки деловой репутации (гудвилла) металлургического предприятия с учетом производимой им добавленной стоимости для управления промышленным предприятием в долгосрочном периоде;
- методику управления промышленным предприятием на основе оценки деловой репутацией (гудвилла) с использованием установленной статистически корреляционной связи между гудвиллом и составляющими добавленной стоимости;
- способ оценки деловой репутации непубличных компаний черной металлургии методом аналогий;
- методический подход к построению моделей прогноза стоимости металлургической компании, управления этой стоимостью и методики прогнозирования оценки ее деловой репутацией в долгосрочном периоде, включающий:
 - i. Нахождение методами корреляционного анализа основных переменных, влияющих на указанные показатели;
 - ii. построение моделей в виде полиномов с отсевом незначимых переменных по t-критерию Стьюдента;

- iii. построение оптимизационной модели и определение рациональных значений основных показателей предприятия, соответствующих его положительной деловой репутации.

8. Установлена достаточно надежная стохастическая связь между рассматриваемыми характеристиками и составляющими добавленной стоимостью металлургических предприятий, определяемая наличием таких факторов, как кадровая, техническая и коммерческая компетенции, влияющих одновременно как на добавленную стоимость, так и на указанные переменные, что, в свою очередь, позволяет сформировать механизм эффективного управления всем предприятием.

9. Погрешность прогноза по разработанным моделям на основе установленной устойчивой стохастической взаимосвязи между гудвиллом и структурными составляющими добавленной стоимости составляет около 20-23 %. Установлено качественное наличие в динамике подобия изменения во времени рассматриваемых показателей, что свидетельствует об отражении по времени разработанными моделями закономерностей рынка.

10. Сформирован механизм эффективного управления промышленными предприятиями, позволяющий повысить уровень конкурентоспособности российских предприятий за счет нахождения рациональных значений основных финансово-экономических показателей предприятия, формирующих его добавленную стоимость и соответствующих оптимальному положительному значению деловой репутации предприятия. Модельные расчеты показывают потенциал роста рыночной стоимости промышленного предприятия до 20% за счет применения предложенного механизма.

11. Предлагаемые модели и способы оценки нематериальных активов решают институциональную проблему различия в мотивации наемных менеджеров и собственников бизнеса и позволяют сократить издержки по управлению промышленным предприятием, формируя через их включение в ключевые показатели эффективности единое понимание у собственников и менеджмента приоритетности повышения рыночной стоимости компании и положительно влияя на деловую репутацию в долгосрочном периоде.

12. Результаты проведенного исследования позволяют усовершенствовать работу российских промышленных предприятий, внедрив систему управления их деловой репутацией, а также их рыночной стоимостью. В частности, показано, что разработанный метод оценки гудвилла непубличных металлургических компаний позволяет с высокой степенью надежности спрогнозировать ее стоимость в долгосрочном периоде, и тем самым, оценить рыночную стоимость компании в период публичного размещения акций, продажи акций инвестору или привлечения заемного капитала.

13. Материалы диссертации используются ПАО «Трубная металлургическая компания» и АО «Оскольский электрометаллургический комбинат» в промышленности, а также Институтом экономики и управления Северо-Кавказского федерального университета и Институтом экономики и управления промышленными предприятиями НИТУ «МИСиС» в учебном процессе.

14. В дальнейшем следует использовать полученные результаты для совершенствования механизма управления публичными и непубличными промышленными предприятиями через оценку и увеличение их деловой репутации как важнейшего нематериального актива, что позволит самой команде управленцев спрогнозировать рыночную стоимость на конкретный период, расширить возможности привлечения дополнительных инвестиций и усилить конкурентоспособность этих промышленных предприятий в долгосрочном периоде.

Основные положения диссертации изложены в следующих публикациях:

Статьи в журналах SCOPUS:

1. Sidorova E., Kalinskii O., Molchanov G., et al., Metallurgical enterprises goodwill management on the basis of a rating evaluation using the optimal financial ratios, International Journal of Mechanical Engineering and Technology, Vol. 9, Issue 12, Dec. 2018, PP. 1129-1140.

Статьи в периодических изданиях, в которых ВАК при Минобрнауки России рекомендует публикация основных результатов диссертаций на соискание ученой степени доктора наук:

2. Калинин О.И., Анализ основных методик оценки гудвилла, используемых в мировой практике // Вестник Санкт-Петербургского государственного инженерно-экономического университета. – 2007, декабрь. № 5 (18). – С. 184-191.

3. Калинин О.И., Ларионова И.А., Марков С.В., Рожков И.М., Горбатенко М.В., Коэффициентный метод управления показателями добавленной стоимости с целью обеспечения устойчивого роста предприятия (на примере комбинатов черной металлургии РФ) // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2009. – № 4 (54). – С. 32-38 .

4. Калинин О.И., Рожков И.М., Марков С.В., Ларионова И.А., Горбатенко М.В., Комплексная оценка финансово-экономического положения предприятия, ориентированная на показатели добавленной стоимости производимой продукции (на примере комбинатов черной металлургии РФ) // Экономика в промышленности. – 2009. – № 4. – С. 32-37 .

5. Калинин О.И., Рожков И.М., Афанасьев В.А., Марков С.В., Горбатенко М.В., Обобщенная методика операционного управления показателями экономического положения предприятия с использованием оптимизированных значений управляющих воздействий // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2010. – № 3 (65). – С. 20-25 .

6. Калинин О.И., История возникновения понятия «гудвилл», его эволюция в мировой экономике и актуальность корректной оценки гудвилла предприятия в современ-

ных экономических условиях // Экономика в промышленности. – 2010. – № 4. – С. 52-58

7. Калинин О.И., Рожков И.М., Афанасьев В.А., Степанова М.А., Горбатенко М.В., Использование обобщенной методики выбора рациональных значений воздействий при управлении гудвиллом предприятия // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2010. – № 9 (71). – С. 51-55.
8. Калинин О.И., Российская металлургия: от кризиса 1998 года до кризиса 2008-2009 годов или более десяти лет нерешенных проблем // Экономика в промышленности. – 2011. – № 1. – С. 10-19.
9. Калинин О.И., Выбор стратегии управления оборотными средствами, направленной на увеличение гудвилла и капитализации компании (на примере металлургических предприятий) // Экономика в промышленности. – 2011. – № 2. – С. 52-55 .
10. Калинин О.И., Анализ основных методик экономической оценки стоимости гудвилла // Вестник Ставропольского государственного университета. – 2011, октябрь. – № 75 (4). – С. 196-205 .
11. Калинин О.И., Рожков И.М., Горбатенко М.В., Марков С.В., Управление структурой капитала металлургической компании, нацеленное на рост ее капитализации // Экономика в промышленности. – 2011. – № 3. – С. 107-112.
12. Калинин О.И., Рожков И.М., Горбатенко М. В., Управление капитализацией компании с учетом добавленной стоимости произведенной ею продукции // Экономика в промышленности. – 2011. – № 4. – С. 100-105 .
13. Калинин О.И., Управление структурой капитала металлургической компании, нацеленное на рост ее рыночной капитализации и стоимости ее гудвилла // Цветные металлы. – 2012. – № 5. – С. 10-12 ; – № 6. – С. 6-9 .
14. Калинин О.И., Деловая репутация как одно из важнейших конкурентных преимуществ российских металлургов при вступлении в ВТО // Экономика в промышленности. – 2012. – № 2. – С. 18-22 (0,32 п.л.).
15. Калинин О.И., Управление структурой капитала металлургической компании, нацеленное на рост ее гудвилла // Вестник Ставропольского государственного университета. – 2012. – № 79 (2). – С. 17-25 .
16. Калинин О.И., Деловая репутация как новое конкурентное преимущество российских металлургических предприятий на внешнем рынке // Экономика в промышленности. – 2013. – № 1. – С. 17-22 .
17. Калинин О.И., Марков С.В., Адгемов А.О., Разработка косвенного метода оценки капитализации/гудвилла металлургических компаний и рекомендаций по управлению деловой репутацией и конкурентоспособностью на его основе // Экономика в промышленности. – 2013. – № 4. – С. 57-64.
18. Калинин О.И., Эффективное управление деловой репутацией как актуальный способ перехода российских компаний от стандартов корпоративного управления к принципам корпоративного поведения // Вестник Северо-Кавказского федерального университета. – 2013. – № 4 (37). – С. 246-253.
19. Калинин О.И., Марков С.В., Адгемов А.О., Разработка косвенного метода оценки гудвилла непубличной компании // Российское предпринимательство. – 2013. – № 23 (245)/декабрь. – С. 29-41.
20. Калинин О. И., Оценка гудвилла непубличных промышленных предприятий методом аналогий//Экономика и предпринимательство. – 2017. – № 12 (ч. 4) (89-4). – С. 725 - 733.

21. Калинин О. И., Рекомендации по внедрению модели управления деловой репутацией (гудвиллом) на промышленных предприятиях//Управленческое консультирование. – 2018. – № 4 (112). – С. 71 - 84.

Монографии и брошюры:

22. Марков С.В., Калинин О.И., Управление добавленной стоимостью промышленного предприятия с использованием оптимизационных процедур: монография / С.В. Марков, О.И. Калинин; под ред. И.М. Рожкова. – М.: Изд. Дом МИСиС, 2012. – 129 с.

23. Калинин О.И., Управление деловой репутацией промышленного предприятия (на примере металлургических предприятий): монография. – М.: Изд. Дом МИСиС, 2013. – 87 с.

24. Калинин О.И., Оценка и управление деловой репутацией компании: монография. – М.: Изд. Дом МИСиС, 2014. – 241 с.

25. Калинин О.И., Количественная оценка деловой репутации (гудвилла) российских предприятий черной металлургии с целью повышения их долгосрочной конкурентоспособности. Раздел 4.8. Концепция эффективного предпринимательства в сфере новых решений, проектов, гипотез: Монография/под общ. ред. д.э.н., проф. М. А. Эскиндарова. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о», 2018. – 641 с., С. 464-499

26. Калинин О.И., Комплексное управление деловой репутацией предприятий черной металлургии на основе методов количественной и качественной оценки: монография/ О. И. Калинин, С. В. Марков, О. Ю. Михайлова. – М.: Изд. Дом МИСиС, 2018. – 492 с.

Иные публикации:

27. Калинин О.И., Актуальные проблемы повышения конкурентоспособности и роста эффективности производства черной металлургии РФ // Ученые ВУЗов – Региону КМВ и Высшей Школе. – Пятигорск: ПГЛУ, 2003. – С. 84-88.

28. Oleg Kalinskiy, Results, problems and solutions for Russian ferrous metallurgy, Steel Times International // DMG World Media (UK) Ltd. Surrey. – 2004. – Vol. 28. – № 2. – С. 42, 47 .

29. Калинин О.И., Конкурентоспособность российской стальной продукции на мировом рынке и современные проблемы черной металлургии страны // Черные металлы. – М.: Руда и металлы. – 2004, май. – С. 14-19.

30. Oleg Kalinskiy, Competitive advantages and the future development of the Russian steel industry / Thesis Publication of the 8th Central and Eastern Europe Steel Conference, Warsaw, Poland, Sept. 2005 .

31. Калинин О.И., Мировое перепроизводство стали в 2005-2006 гг.: возврат к добровольному сокращению мощностей? Как перепроизводство стали отразится на сырьевом рынке? // Тезисы докладов Международной конференции «Сырьевая база черной металлургии: руда, уголь, ферросплавы», Москва, 16 ноября, 2005 г.

32. Калинин О.И., Конкурентные преимущества и будущее развитие российской черной металлургии // Металлург. – 2006. – № 1. – С. 15-17 .

33. Калинин О.И., Конкурентные преимущества и будущее развитие российской черной металлургии // Сборник научных трудов 1-й Международной конференции «Металлургия: вопросы экономики и менеджмента». – М.: МИСиС, 2006. – С. 60-74 .

34. Калинин О.И., Рожков И.М., Марков С.В., Редькина Е.А., Разработка методики определения гудвилла – показателя сверхстоимости предприятия на примере черной ме-

- таллургии Российской Федерации // Бюллетень научно-технической и экономической информации «Черная металлургия». – 2006. – № 11 (1283) . – С. 100-104
35. Калинин О.И., Рожков И.М., Марков С.В., Комплексная оценка финансово-экономического положения предприятия, ориентированная на показатели добавленной стоимости производимой продукции (на примере сталелитейных предприятий РФ), Invention-Innovation-Investment. From Recession to Prosperity // Материалы международной конференции по финансовому менеджменту и логистике 13-15 мая 2009 г. / под ред. Radim Lenort, Iveta Voznakova. – Ostrava : VSB-TU Ostrava. – 2009. – С. 179-188 = Технический университет Остравы (Чехия), май, 2009 г., – С. 179-188 .
36. Калинин О.И., Рожков И.М., Ларионова И.А., Марков С.В., Дадасов А.В., Применение интегрального показателя для выбора эффективной комплексной стратегии управления оборотными средствами предприятия в период экономического кризиса // Бюллетень «Черная металлургия». – 2009. – № 9. – С. 86-90 .
37. Калинин О.И., Важность понятия «гудвилл» для правильного проведения анализа экономического положения предприятия и актуальность оценки гудвилла // Сборник материалов 6-го Международного конгресса «Мир через языки, образование, культуру: Россия-Кавказ-Мировое сообщество», 14-го симпозиума «Актуальные экономические проблемы современной России». – ПГЛУ, 2010. – С. 96-98.
38. Калинин О.И., Деловая репутация – актив при вступлении в ВТО // Промышленник России. – 2012. – № 3 (135). – С. 102-107 .
39. Калинин О.И., Имидж и репутация компании сегодня // Промышленник России. – 2012. – № 6 (138). – С. 132-136.
40. Калинин О.И., От корпоративного управления к корпоративному поведению // Промышленник России. – 2012. – № 11 (142). – С. 48-50 .
41. Калинин О.И., Актуальность деловой репутации компании после вступления России во Всемирную торговую организацию, тезисы // Модернизация экономических отношений в отраслях народного хозяйства : сборник материалов ежегодной международной научной конференции, 26-28 окт. 2012 г., Киев [Электронный ресурс] / под ред. Т.А.Листопад. – Электрон. текст. дан. (1 файл 13 455 Кбайт). – Вып. 1. – Киев : Наука управления, 2012. – 592 с. – Электрон. опт. диск (CD-ROM). – С. 227-231.
42. Калинин О.И., Деловая репутация как конкурентное преимущество // Промышленник России. – 2012. № 12 (143). – С. 70-75.
43. Калинин О.И. Деловая репутация как новое конкурентное преимущество российских металлургических предприятий на внешнем рынке // Современные тенденции развития экономики, управления и права : сборник материалов ежегодной международной научной конференции, 26-28 декабря 2012 г., г. Санкт-Петербург [Электронный ресурс] / под ред. Т.В.Састамойнен. – Электрон. текст. дан. (1 файл 5256 Кбайт) – Вып. 1. – Киров : МЦНИП, 2012. – 446 с. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM). – Загл. с этикетки диска. – С. 182-185 .
44. Калинин О.И., Переход от корпоративного управления к корпоративному поведению в российских компаниях через эффективное управление деловой репутацией // Функционирование и развитие региональных социально-экономических систем: исследование традиционных и новых тенденций, закономерностей, факторов и условий : сборник материалов ежегодной международной научной конференции, 20-22 февраля 2013 г., г. Нижний Новгород [Электронный ресурс] / под ред. Н.В.Войтович. – Электрон. текст. дан. (1 файл 4,3 Мб) – Вып. 1. – Киров : МЦНИП, 2013. – 401 с. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM). – Загл. с этикетки диска. – С. 176-180 .

45. Калинин О.И., Родин П.В., Осадчий В.Я., Российская трубная промышленность: достижения, вызовы и перспективы // *Металлург* – 2014 – № 2 – С. 4-10.
46. Рожков И.М., Бойков А.А., Ларионова И.А., Калинин О.И., Костюхин Ю.Ю., Комплексная оценка эффективности функционирования металлургического предприятия // *Металлург*. – 2016. – № 10. – С. 4-8 .
47. Калинин О.И. Оценка деловой репутации предприятия как основа его долгосрочного институционального развития // *Фундаментальные и прикладные вопросы эффективного предпринимательства: новые решения, проекты, гипотезы: Материалы V Международного научного конгресса, 01-02 июня, 2017 г., г. Москва, Финансовый университет при Правительстве РФ/под научн. ред. д.э.н., проф. А.В. Шарковой.* – М.: «Дашков и К°», 2017. – 390 с. – С. 219 – 222
48. Калинин О.И. Особенности внедрения модели управления деловой репутацией (гудвиллом) на промышленных предприятиях // *Экономика отраслевых рынков: формирование, практика и развитие. Топливо-энергетический комплекс: правовое и экономическое регулирование: Сборник материалов межвузовской научной конференции и круглого стола, 2-3 февраля, 2018 г., г. Москва, Финансовый университет при Правительстве РФ/под научн. ред. д.э.н., проф. Н.А. Харитоновой.* – М.: «Дашков и К°», 2018. – С. 124 – 129 .

Личный вклад соискателя в опубликованных в соавторстве работах:

[1] – разработка модели управления гудвиллом металлургического предприятия на основе оптимальных финансовых коэффициентов; [3, 4, 12] – управление промышленным предприятием на основе оценки деловой репутации (гудвилла) посредством использования составляющих добавленной стоимости; [5, 7] – разработка методики управления финансово-экономическими показателями предприятия на основе оптимизационных процедур; [11] – разработка методики управления структурой краткосрочной задолженности, нацеленной на рост рыночной стоимости предприятия; [17, 19] – использование метода аналогий для оценки рыночной стоимости и гудвилла промышленного предприятия и разработка рекомендаций для управления предприятием на основе данного метода, [22] – анализ опыта управления добавленной стоимостью предприятия и ее элементами, разработка математического аппарата для модели управления добавленной стоимостью предприятия; [26] – анализ методов количественной оценки деловой репутации металлургических предприятий и разработка механизма управления промышленным предприятием на основе методов количественной оценки его деловой репутации, расчеты, апробация, [34] – анализ экономического содержания понятия «гудвилл» как показателя сверхстоимости предприятия; [35] – разработка критериев выбора финансово-экономических показателей для проведения анализа, разработка алгоритма проведения математической оценки; [36] – анализ стратегий управления оборотными средствами предприятия с проведением математических расчетов, разработка рекомендаций; [45] – формирование рекомендаций по использованию деловой репутации трубными компаниями для усиления конкурентоспособности; [46] – выбор критериев эффективности, формулирование рекомендаций по интеграции разработанных моделей.