

УДК 658.1

В.А. Овинников, А.В. Цветных, О.В. Устинович

**ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ ПОДХОДОВ
К ОЦЕНКЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ УСТОЙЧИВОСТИ
ИНТЕГРИРОВАННОЙ СТРУКТУРЫ
МЕЖОТРАСЛЕВОГО КОМПЛЕКСА**

При формировании портфеля бизнес-единиц интегрированной структуры (ИС) межотраслевого комплекса (МОК) одной из главных задач является создание стратегических преимуществ, новых возможностей для развития путем объединения усилий нескольких бизнес-единиц в целях упрочнения позиций интегрированной структуры в конкурентной борьбе на фондовом и финансовом рынке. В этой связи при обосновании портфеля бизнес-единиц важным становится оценка рождаемых потенциальных возможностей по функциональным стратегическим сферам бизнеса (ФССБ), при включении в портфель той или иной бизнес-единицы, что предполагает использование определенных критериев, финансовой оценки деятельности предприятий межотраслевого комплекса.

В структуру МОК будут входить угольные предприятия, усреднительно-подготовительные комплексы (УПК), железная дорога, тепловые электростанции (ТЭС), линии электропередач (ЛЭП), электроподстанции[14]. В связи с объединением вышеперечисленных отраслей в новую экономическую структуру межотраслевой комплекс ставится задача сохранения интегрированной структуры МОК за счет

финансовой и экономической устойчивости всех предприятий МОК, формирования нового портфеля бизнес-единиц, увеличения прибыли, снижения затрат на производство угля и электроэнергии.

Рассмотрение экономической литературы, посвященной отдельным аспектам планирования развития ИС [3; 6; 12; 13], выявило, что при оценке возникающих потенциальных эффектов по ФССБ ИС возможно использование показателей экономической устойчивости [1; 2; 9; 10]. Рассмотрим их сущность.

Как уже было отмечено, при планировании корпоративного портфеля решается задача укрепления конкурентной позиции по ФССБ. В специальной литературе отсутствует общепринятый подход к выделению перечня ФССБ. Исходя из основных фаз воспроизводства, выделим следующие ФССБ: 1) материально-техническое снабжение; 2) производство; 3) реализация продукции (маркетинг); 4) научно-техническое развитие; 5) финансово-инвестиционная деятельность; 6) организационное развитие. По нашему мнению для определения и оценки потенциальных возможностей (ресурсов) данных ФССБ возможно использование показателей оценки подсистем

экономической устойчивости, поскольку выделяемые подсистемы в ряде случаев совпадают с названиями выделенных стратегических сфер бизнеса ИС. В табл. 1 дается финансовый анализ экономической устойчивости межотраслевого комплекса, опирающийся на теории ряда авторов и источников, то есть комплексный подход изучения финансовых ресурсов предприятий МОК. Кроме того, использование всех коэффициентов в представленной таблице даст возможность найти финансовые потери предприятий МОК, каждый коэффициент будет либо дополнять, либо контролировать все финансовые и интеграционные процессы предприятий входящих в структуру МОК.

Определение возможности использования показателей экономической устойчивости для оценки возникающих эффектов по ФССБ делает необходимым их анализ. Выделяется два основных подходы к определению состава показателей экономической устойчивости и их группировки. Первый – по видам (составляющим) экономической устойчивости [1; 2]. Второй – по средам функционирования [10]. Рассмотрим основные подходы к выделению видов и показателей экономической устойчивости.

Автор [2] выделяет виды экономической устойчивости, исходя из фаз воспроизводства выделяет следующие виды и показатели экономической устойчивости. **Устойчивость технико-технологического уровня** оценивается коэффициентом технико-технологического уровня ($K_{T.T.U}$), представляющего собой сумму коэффициента годности ($K_{Г.Ф}$), и коэффициента обновления ($K_{ОБН}$). Достоинство: использование коэффици-

ента технико-технологического уровня позволяет дать оценку техническому состоянию основных фондов и интенсивности технического перевооружения. Недостаток: предлагаемый коэффициент позволяет оценить только техническое состояние основных средств, но не дает оценку конкурентоспособности используемой технологии. **Устойчивость кадрового состава** оценивается на основе использования коэффициента стабильности кадров ($K_{C.K}$). Достоинство: оценивает степень удовлетворенности условиями и размером оплаты труда. Недостаток: использование данного показателя не позволяет судить о качестве персонала, конкурентоспособности хозяйствующего субъекта по данному виду ресурса. **Устойчивость уровня деловой активности** оценивается показателями: «изменение доли занимаемого рынка», «обеспеченность заказами» и «уровень загрузки производственных мощностей». Достоинства: предлагаемые показатели не находятся в функциональной зависимости, отражают уровень деловой активности с разных сторон: продвижение на рынке товаров (услуг), обеспечение непрерывности производственно-коммерческого цикла. **Устойчивость уровня рентабельности** ($P_δ$). Достоинство: а) позволяет давать оценку результативности всей хозяйственной деятельности, способности предприятия сохранять простое воспроизводство; б) дает оценку способности создавать резервы для расширенного воспроизводства.

Исследователи [1] выделяют три составляющие экономической устойчивости технологическую, финансо-

вую и организационную. Технологическую устойчивость авторы связывают с «технологической адекватностью» и «технологическое отставанием» не давая каких-либо разъяснений по методу их оценки.

Для характеристики организационной устойчивости предлагается проводить оценку: а) соответствия существующей организационной структуры целям и задачам развития хозяйствующего субъекта; б) организационной культуры, в частности таких параметров как личная инициатива, организованность, интеграция, управлеченческая поддержка, система поощрений и др. Достоинство: позволяют дать качественную, разностороннюю характеристику организационной устойчивости.

Для оценки производственной устойчивости предлагается [1] использовать показатели, характеризующие качество основных фондов и оборудования. Достоинство: дается оценка состояния основных фондов. Недостаток: не учитывается необходимость оценки качества промышленно-производственного персонала, являющегося частью производственного потенциала хозяйствующего субъекта.

Анализ источников [1-3] показал отсутствие единого подхода к определению перечня показателей финансовой устойчивости. Это объясняется отсутствием единого подхода к определению сущности понятия устойчивость. У авторов [1; 2] такие показатели как «коэффициент автономии», «коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами» и коэффициенты «самофинансирования», «финансирования» рассчитываются одинаково, но носят разные названия. Недостаток: данные показатели не являются характеристиками финансовой устойчивости. Достоин-

ство: характеризуют платежеспособность хозяйствующего субъекта, с позиции партнеров и акционеров. Показатели финансовой устойчивости авторов [5] согласуются с нашим подходом к оценке финансовой устойчивости. Достоинства: приведенные показатели [5] позволяют оценивать динамику восстановления (утраты) платежеспособности и предлагать соответствующие мероприятия.

Автор [8] оценку экономической устойчивости предлагает осуществлять на основе расчета показателей, характеризующих состояние внутрисистемной производственно-сбытовой среды, функционирование хозяйствующего субъекта в рыночной среде и показателей, характеризующих состояние рыночной среды.

Показатели блока «Внутрисистемная производственно-бытовая среда» позволяют дать характеристику производственно-сбытового процесса, проанализировать результаты деятельности хозяйствующего субъекта. После расчета единичных показателей, характеризующих отдельные виды экономической устойчивости [1; 2] или функционирование хозяйствующего субъекта в соответствующих средах [10] рассчитывается интегральный показатель экономической устойчивости.

Обобщим результаты рассмотрения подходов к оценке экономической устойчивости.

Оценка экономической устойчивости авторами проводится путем расчета трехуровневой [1; 2] или двухуровневой [10] системы показателей, обобщенная характеристика устойчивости дается на основе расчета интегрального показателя экономической устойчивости. Который представляет собой функцию переменных, характеризующих производственно-техни-

ческую и финансово-экономическую деятельность [1; 2], а у исследователя [10] еще и состояние инфраструктуры, в которой функционирует хозяйствующий субъект. *Достоинства подходов.* Позволяют оценить и проводить анализ различные стороны деятельности хозяйствующего субъекта.

Габлица 1

**Виды и показатели экономической устойчивости
межотраслевого комплекса**

Источник	Виды экономической устойчивости	Наименование показателя	Формула для расчета	Критериальное значение
1. Бараненко С. П., Шеметов В. В. Стратегическая устойчивость предприятия [1].	Технологическая устойчивость	«Технологическое соответствие» «Технологическое отставание»	-	
	Финансовая устойчивость	Коэффициенты ликвидности Коэффициент общей ликвидности ($K_{m.l.}$) Коэффициент срочной ликвидности ($K_{c.l.}$) Коэффициент абсолютной ликвидности ($K_{a.l.}$)	$K_{m.l.} = OA / КП$ $K_{c.p.} = OA - ЗП / КП$ $K_{a.l.} = OA - ЗП - ДЗ / КП$	$K_{m.l.} \geq 2$ $K_{c.p.} \geq 1,0 - 1,5$ $K_{a.l.} \geq 0,5 - 0,7$
		Коэффициенты долгосрочной платежеспособности: коэффициент финансирования (K_{ϕ}) коэффициент автономии ($K_{авт}$) коэффициент маневренности собственных средств ($K_{м.с.с.}$)	$K_{\phi} = CC / 3C$ $K_{авт} = CC / Акт$ $K_{м.с.с.} = Сос / CC$	$1,0 < K_{\phi} \geq 1,0$ $K_{авт} > 0,5$
		Коэффициенты деловой активности Оборачиваемость активов (O_a) Оборачиваемость запасов ($O_{зп}$) Оборачиваемость дебиторской задолженности ($O_{дз}$)	$O_a = Выручка\ от\ реал.\ / AK$ $O_{зп} = Себ.\ прод.\ / ЗП$ $O_{дз} = Выручка\ от\ реал.\ / \overline{ДЗ}$	-
		Коэффициенты рентабельности	$R_{np} = Oper.\ прибыль / Выручка$	

		Рентабельность продаж (R_{np}) Рентабельность активов ($R_{акт}$) Рентабельность собственного капитала (R_{cr})	$R_{акт} = \text{Опер. прибыль} / \overline{АКТ}$ $R_{cr} = \text{Чист. прибыль} / \overline{СК}$	
		Коэффициенты положения предприятия на рынке: экономический рост предприятия (\mathcal{ERP}); добавленная рыночная стоимость ($ДРС$); чистая приведенная стоимость потоков предприятия	$\mathcal{ERP} = \text{рентабельность чист. Фин.рычаг} \times \text{Коэф.реинвест} \times (1 - ПК / ОП) \times (1 - T)$ $ДРС = \sum_{t=1}^N \frac{\mathcal{ЭДС}_t}{(1 + СВСК)^t}$	
	Организационная устойчивость	Соответствие организационной структуры целям и задачам развития	-	
2. Брянцева И. В. Диагностика и управление экономической устойчивостью строительного предприятия: теория и методология [2].	Технико-технологического уровня (X_1)	Коэффициент технико-технологического уровня ($K_{m.m.y}$)	$K_{m.m.y} = K_{e.\phi} + K_{обн}$	$K_{m.m.y} = 1,0$
	Кадрового состава (X_2)	Коэффициент стабильности кадров ($K_{c.k}$)	$K_{c.k} = 1 - P_{y\phi} / P + P_n$	$K_{c.k} \geq 1,$ мин. 0,2
	Уровня организации производства (X_3)	Ресурсоотдача (K_{po})		
	Устойчивость уровня деловой активности (X_4)	Коэффициент оборачиваемости собственного капитала ($K_{об.ск}$)	$K_{об.ск} = B / \overline{СК}$	Выше среднего уровня
		Коэффициент загрузки производственных мощностей (K_3)	$K_3 = \Phi_{\phi.\phi} / \Phi_{nл.\phi}$	-

		Коэффициент изменения рыночной доли в отчетном периоде по сравнению с предыдущим ($K_{p,\delta}$)	$K_{p,\delta} = \frac{(\Pi P_{np} / \Pi P_{рын})_{mn} - (\Pi P_{np} / \Pi P_{рын})}{(\Pi P_{np} / \Pi P_{рын})}$	$1 < K_{p,\delta} > 1$
	Устойчивость уровня рентабельности (X_5)	Коэффициент соотношения фактического и необходимого для устойчивого развития уровня рентабельности продукции (P_δ)	$P_\delta = \Pi_p / C_{pn}$	$P_\delta > 1$
	Уровень финансовой устойчивости (X_6)	Коэффициент самофинансирования ($K_{c\phi}$)	$K_{c\phi} = CC / 3C$	$K_{c\phi} \geq 1$
		Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами ($K_{c.o.c}$)	$K_{c.o.c} = Coc / OA$	$K_{c.o.c} \geq 0,1$
		Коэффициент маневренности (K_m)	$K_m = Coc / CC$	$0,5 < K_m > 0,5$
3. Ерыгин Ю. В., Расенко Д. А. Совершенствование системы показателей для оценки финансового состояния предприятия [2].	Финансовая устойчивость	Коэффициент покрытия дефицита собственных средств	$E = \frac{\Delta CC}{ДП}$	$E \geq 1$ - восстановление платежеспособности
		Коэффициент обеспечения запаса платежеспособности	$E = \frac{\Delta CC}{ЗП}$	$E \leq 1$ - сохранение платежеспособности

Использование интегрального показателя – дать количественную, целостную оценку достигнутого уровня устойчивости. Недостаток подходов. Отсутствует систематизация показателей по уровням планирования развития хозяйствующего субъекта, что затрудняет их использование для обоснования корпоративного портфеля.

Анализ подходов к оценке экономической устойчивости хозяйствующего субъекта [1; 2; 7; 8; 10], показал отсутствие общепринятого подхода к группировке и выделению перечня соответствующих показателей. В этой связи затрудняется процесс наложения существующей системы показателей экономической устойчивости для оценки ФССБ и возникает необходимость в уточнении структуры. Все используемые показатели при оценке экономической устойчивости классифицируются по следующим признакам

По виду оценочного показателя, выступающего в качестве критерия экономической устойчивости, показатели делятся на абсолютные, относительные [1; 3; 10], локальные [10], обобщающие [10] и интегральные [2; 10]. Абсолютные показатели (базовые) характеризуют величины, объемы экономических процессов, отражают реальные и потенциальные возможности как внутри хозяйствующего субъекта так и вне его. Данные показатели имеют натуральные и денежные выражения, они принимаются в качестве базовых показателей устойчивости. Относительные показатели, получают в результате деления одного абсолютного показателя на другой, принимаемого за базу сравнения, и выражаются в процентах, коэффициентах. Локальные показатели – это показатели, обобщающие относительные показатели, характе-

ризующих производственно-хозяйственную и финансово-экономическую деятельность, положения относительно конкурентов, потребителей и поставщиков. Обобщающие показатели группируют, обобщают локальные показатели по блокам, характеризующим соответственно внутреннюю производственно-сбытовую среду и положение относительно субъектов рыночной среды. Интегральный показатель устойчивости, является функцией переменных, характеризующих производственно-техническое и финансово-экономическое состояние [1; 2], или учитывает положение интегрированной структуры [10] одновременно относительно внутренней производственно-сбытовой и рыночной среды.

По содержанию показатели устойчивости делятся на количественные и качественные. **Количественные показатели** – единичные показатели. **Качественные показатели** – характеризуют существенные особенности и свойства стратегических сфер бизнеса – сфер производства и реализации продукции, исследований и разработок, и финансово-инвестиционной сферы. По методу приведения текущего состояния хозяйствующего субъекта к конечному (планируемому) показатели делятся на динамические и статистические. **Динамические показатели**, дают оценку тенденции изменения исходного состояния, приведения его к конечному (планируемому) – производственно-технологическому, рыночному, организационному и финансовому состоянию; и статистические показатели – позволяющие планировать, оценивать наблюдаемое в данный конкретный момент времени состояние ИС, ее бизнес-единиц. Основываясь на результатах анализа критериев планирования устойчи-

вого развития, сформулируем следующие предложения.

Для оценки рождаемых потенциальных возможностей по функциональным стратегическим сферам бизнеса целесообразно использовать показатели соответствующих подсистем экономической устойчивости ИС. Исходя из приведенных ФССБ, а нами приводились следующие ФССБ: 1) материально-технического обеспечения; 2) производство; 3) реализация продукции (маркетинг); 4) научно-техническое развитие; 5) финансово-инвестиционная деятельность; 6) кадровое развитие; 7) организационное развитие для целей определения показателей обоснования корпоративного портфеля уточним перечень подсистем экономической устойчивости ИС. Эффективность сферы материально-технического обеспечения, производства и кадрового развития характеризуется достигнутым уровнем **ресурсной устойчивости**. Эффективность сферы реализации продукции (маркетинг) характеризуется достигнутым уровнем **рыночной устойчивости**. Эффективность сферы научно-технического (инновационного) развития характеризуется достигнутым уровнем **технологической устойчивости**. Эффективность финансово-инвестиционной сферы характеризуется достигнутым уровнем **финансово-инвестиционной устойчивости**. Обобщим результаты анализа основных подходов к оценке экономической устойчивости. Для целей оценки эффективности корпоративного портфеля выделим следующие виды экономической устойчивости ИС: 1) ресурсная; 2) рыночная; 3) технологическая; 4) финансово-инвестиционная устойчивость.

Для оценки рождаемых потенциальных возможностей по функцио-

нальным стратегическим сферам бизнеса (ФССБ) предлагается использовать показатели стратегического уровня. Показатели **стратегического уровня** характеризуют эффективность процессов формирования и изменения потенциала (оценка достижения главных целей). Показатели же **тактического уровня**, характеризуют эффективность использования имеющегося потенциала, видов и объемов ресурсов для решения задач стратегии.

Основные показатели, для определения и оценки потенциальных возможностей по функциональным стратегическим сферам бизнеса ИС классифицируем следующим образом: (табл. 2, 3). Как видно из приведенных таблиц из общей системы показателей, которые могут быть использованы для обоснования портфеля бизнес-единиц, выпадают динамические показатели. Данное обстоятельство свидетельствует о необходимости дальнейшего совершенствования системы показателей экономической устойчивости для оценки эффективности корпоративного портфеля. Исходя из этого, можно сделать вывод, что необходимы методологический подход и концепция формирования нового портфеля бизнес-единиц межотраслевого комплекса. Объединение всех производств в одну структуру МОК решило ряд экономических задач этой новой структуры, но при этом появились новые актуальные задачи формирования прибыли межотраслевого комплекса, распределение этой прибыли между предприятиями МОК, определение головной структуры финансовой пирамиды предприятий МОК, проблемы классификации предприятий МОК по стоимости основ-

ных фондов, проблемы реструктуризации предприятий угольной отрасли и энергетики.

Таблица 2

Статические показатели оценки эффективности корпоративного портфеля в МОК

Показатели	Статические			
	Ресурсная устойчивость	Рыночная устойчивость	Устойчивость уровня научно-технического развития (технологическая устойчивость)	Финансово-инвестиционная устойчивость
Стратегические	Коэффициент реальной стоимости основных средств. Коэффициент профессионально-квалификационного соответствия Ранг используемых сырья, комплектующих изделий	Коэффициент доли рынка i -го вида продукции.	Уровень автоматизации и механизации производства. Ранг технологий Уровень конкурентоспособности продукции (услуг).	Коэффициент зависимости. Уровень финансового левериджа. Чистая приведенная стоимость финансовых потоков. Рентабельность акционерного капитала.

Таблица 3

Динамические показатели оценки эффективности корпоративного портфеля в МОК

Показатели	Динамические			
	Ресурсная устойчивость	Рыночная устойчивость	Устойчивость уровня научно-технического развития (технологическая устойчивость)	Финансово-инвестиционная устойчивость
Стратегические				Коэффициент обеспечения запаса платежеспособности

Вот здесь и необходим произвести глубокий финансовый анализ каждого предприятия входящего в структуру

МОК и подбор критериев оценки экономической устойчивости предприятий межотраслевого комплекса.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бараненко С.П., Шеметов В.В. Стrатегическая устойчивость предприятия. – М.: ЗАО Центрполиграф, 2004. – 493 с.
2. Брянцева И.В. Диагностика и управление экономической устойчивостью строительного предприятия: теория и методология. Автореферат диссертации на соискание ученой степени доктора экономических наук. СПбУФЭ. - Санкт-Петербург, 2004. - 34 с.
3. Винслав Ю. Планирование развития интегрированных корпоративных структур // Российский экономический журнал. – 2003. - №8. – С. 72-81.
4. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учеб.-практ. пособие. – М.: 2001. – 832 с.
5. Ерыгин Ю.В., Расенко Д.А. Совершенствование системы показателей для оценки финансового состояния предприятия // Вестник Сибирского государственного аэрокосмического университета – Красноярск, 2003. - Вып. 4. – С. 281-292.
6. Кемпбелл Э., Саммерс Лачс К. Стrатегический синергизм, 2-е изд. /. – СПб.: Питер, 2004. – 416 с.
7. Красс М.С., Чупрынов Б.П. Математика для экономистов. – СПб.: Питер, 2004. – 454 с.: ил. – (Серия учебное пособие).
8. Лобков К.Ю. Совершенствования процесса портфельного планирования инновационной деятельности машиностроения // Материалы научно-практической конференции «Моделирование и управление инновационной деятельностью машиностроения». Красноярск, 2007. – С. 10-12. ГИАБ
9. Немков В.А. Формирование ассортиментной политики в системе обеспечения экономической устойчивости промышленного предприятия. Диссертация на соиск. уч. степ. канд. экон. наук. - Красноярск, 2002. - 180 с.
10. Омельченко И.Н. Интегральная оценка организационно-экономической устойчивости промышленного предприятия // Вестник машиностроения. – 1997. - №1. – С. 34-40.
11. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учеб. пособие. 7-е изд., испр. М.: Новое знание, 2002. - 704 с.
12. Читилахоян П. Методологические проблемы стратегического планирования развития интегрированных корпоративных структур // Российский экономический журнал. – 2000. - №9. – С. 68-74.
13. Управление организацией: Учебник / Под ред. А.Г. Поршнева, З.П. Румянцевой, Н.А. Саломатина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 669 с.
14. Овинников В.А., Еремеев Д.В. Методика планирования высоколиквидных активов при оперативной финансовой деятельности межотраслевого комплекса. Вестник КрасГАУ. Выпуск № 3. Красноярск-2007. С. 20-23. ГИАБ

Коротко об авторах

Овинников В.А. – кандидат технических наук, профессор Сибирского федерального университета (СФУ) г. Красноярск,
Цветых А.В. – магистр менеджмента, ассистент Сибирского государственного аэрокосмического университета имени академика М.Ф. Решетнева (СибГАУ), г. Красноярск,
Устинович О.В. – старший преподаватель кафедры «Бухгалтерского учета и аудита» Сибирского государственного аэрокосмического университета имени академика М.Ф. Решетнева (СибГАУ), г. Красноярск.

Рецензент д-р техн. наук, проф. А.В. Минеев.

