

УДК 658.114.5

**Г.А. Копыченев**

## **МЕТОДИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ ПРЕИМУЩЕСТВ РАБОТЫ УГОЛЬНОЙ КОМПАНИИ В СОСТАВЕ ХОЛДИНГА**

*Предложен методический подход к оценке преимуществ работы угольной компании в составе холдинга.*

*Ключевые слова: холдинг, холдинговые отношения, объединение.*

**G.A. Kopychenov**  
**THE METHODOLOGICAL APPROACH TO THE ESTIMATION ADVANTAGES OF WORK COAL THE COMPANIES AS A PART OF HOLDING**

*The methodical approach to an estimation of advantages of work of the coal company as a part of holding is offered.*

*Key words: Holding, holding relations, association*

**Д**ля обоснования экономических преимуществ работы горнодобывающей компании в составе холдинговой структуры предлагается методический подход, позволяющий определить эффективность ее деятельности. Методический подход основан на выявлении оценочных сегментов, отражающих основные факторы, обуславливающие ее устойчивость, прибыльность и доходность, а также перспективность развития; группировке критериев внутри каждого сегмента и расчете факторов (критериев) оценки.

Первым оценочным сегментом является **экономическая устойчивость** компании, которая обусловлена следующими предпосылками:

- экономической эффективностью компании: рациональным использованием ресурсов; производством конкурентоспособной продукции;

равноправным участием в деятельности корпоративных структур;

- стабильностью и устойчивостью: обеспечением устойчивого роста производства; надежными условиями и гарантиями для предпринимательской активности;

- способностью к саморазвитию и прогрессу: постоянной модернизации производства; повышению профессионального и образовательного уровня кадрового потенциала.

Второй сегмент – **доходность функционирования бизнеса**. В рамках данного сегмента осуществляется оценка факторов, связанных с распределением и перераспределением прибыли между холдингом и входящими в нее компаниями; минимизацией экономических и кредитных рисков и завоеванием позиций на новых рынках сбыта.

В качестве третьего оценочного сегмента выделяется **развитие производства компании в структуре холдинга**. Здесь предусматривается осуществить оценку факторов, обуславливающих инвестиционно-инновационной политики компании, ориентированной на повышение эффективности производства с целью прежде всего снижения затрат компании, реконструкции или модернизации

оборудования, повышение качества выпускаемой продукции. Для осуществления оценки внутри каждого сегмента следует выделить (в случае необходимости) отдельные подсегменты и определить факторы (критерии) оценки.

### I сегмент – ЭКОНОМИЧЕСКАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ КОМПАНИИ

Экономическая устойчивость рассматривается нами как самостоятельность компании как системы для реализации экономического и технологического потенциала, обеспечивающего достижение материальных, стоимостных и социальных целей. Для ее оценки определяется влияние таких основополагающих факторов, как-то: положение компании на товарном рынке; производство и выпуск конкурентоспособной, пользующейся спросом продукции; его потенциал в деловом сотрудничестве; степень зависимости от внешних кредиторов и инвесторов; наличие неплатежеспособных дебиторов; эффективность хозяйственных и финансовых операций и т. п.

Оценка экономической устойчивости компании осуществляется в следующих подсегментах: структура капитала, ликвидность и деловая активность.

Рассмотрим первый подсегмент «**структура капитала**», оценка которого позволит выявить степень финансовой устойчивости компании (платежеспособности) на основе анализа структуры средств компании, полученных за счет различных источников финансирования.

Основными критериями, позволяющими оценить структуру капитала компании, являются:

- доля собственности владельцев компании в общей сумме авансированных средств;
- уровень финансовой зависимости;

- степень защищенности кредиторов от невыплаты процентов за предоставленный кредит.

Доля собственности владельцев компании в общей сумме авансированных средств характеризуется *коэффициентом собственности* (коэффициентом автономии, концентрации собственного капитала). Чем выше значение коэффициента, тем финансово более устойчива и независима от внешних кредиторов компания. Коэффициент собственности определяется как отношение *собственного капитала к сумме всех средств (капитала и резервов, краткосрочных пассивов и долгосрочных обязательств)*, авансированных компании.

Уровень финансовой зависимости определяется отношением общей величины финансовых ресурсов к сумме источников собственных средств. Экономический смысл *коэффициента финансовой зависимости* состоит в определении, сколько единиц общей суммы финансовых ресурсов приходится на единицу источников собственных средств.

Степень защищенности кредиторов от невыплаты процентов за предоставленный кредит выражается через показатель (коэффициент) соотношения балансовой прибыли компании и ее расходов по выплате процентов за кредиты. Величина *коэффициента защищенности кредиторов* (или коэффициента покрытия процентов) позволяет определить, сколько раз в течение отчетного периода компания заработала средства для выплаты процентов по займам.

Вторым оценочным подсегментом является «**ликвидность**». Ликвидность компании в широком смысле означает ее способность изыскивать денежные средства, используя для этого все возможные источники: банковский кредит, продажу излишних

активов и собственную производственно-коммерческую деятельность. Смысл оценки факторов ликвидности сводится к сравнению краткосрочных обязательств (обязательств, подлежащих удовлетворению в течение года) с имеющимися оборотными средствами, которые служат для удовлетворения краткосрочных обязательств.

Основными факторами, позволяющими оценить ликвидность компании, являются: уровень текущей ликвидности; уровень срочной ликвидности; уровень абсолютной ликвидности; величина чистого оборотного капитала.

Третьим оценочным подsegmentом является «**деловая активность**», которая характеризует эффективность использования собственных средств компании. Для определения уровня деловой активности компании необходимо оценить факторы оборачиваемости, так как скорость превращения их в денежную форму, оказывает непосредственное влияние на платежеспособность компании. Основные критерии оборачиваемости: оборачиваемость активов; оборачиваемость дебиторской задолженности; оборачиваемость кредиторской задолженности; оборачиваемость материально-производственных запасов.

## 2 сегмент – **ДОХОДНОСТЬ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ БИЗНЕСА**

Анализ деятельности компании в рамках данного сегмента основан на оценке факторов, определяющих уровень ее рентабельности, прибыльности и доходности как финансовых результатов ее хозяйственной деятельности. С этой целью для оценки выделяются следующие подsegmentы: рентабельность и прибыльность, а также рыночная активность компании.

В рамках подsegmentа «**рентабельность и прибыльность**» ком-

пании оценивается структура показателей рентабельности, которая представляет собой отношение прибыли (как экономического эффекта деятельности) к ресурсам или затратам, т.е. в любом рассматриваемом показателе рентабельности прибыль выступает в качестве одного из составляющих элементов. С позиций предлагаемого методического подхода наиболее предпочтительными для оценки являются следующие факторы рентабельности, характеризующие рентабельность капитала, вложенного в компанию, а также эффективность ее производственной и коммерческой деятельности: рентабельность активов; рентабельность собственного капитала; рентабельность продаж.

*Рентабельность активов* компании является одним из наиболее важных индикаторов конкурентоспособности, так как характеризует степень эффективности использования имущества компании и уровень профессиональной квалификации ее менеджмента. Рентабельность активов определяется в процентах как отношение чистой прибыли (убытка) к совокупным активам компании.

*Рентабельность собственного капитала* компании позволяет определить эффективность использования капитала, инвестированного ее собственником, каковым является управляющая холдинговая компания. Рентабельность собственного капитала определяется соотношением чистой прибыли компании, скорректированной на сумму процентов по кредиту, к среднегодовой величине акционерного капитала и показывает, сколько денежных единиц чистой прибыли заработала каждая единица, вложенная собственником компании. Таким образом, рентабельность собственного капитала характеризует доходность бизнеса для его владельцев.

Рентабельность продаж характеризует эффективность предпринимательской деятельности: показывает, сколько чистой прибыли с рубля продаж получает компания; в свою очередь, динамика рентабельности реализации продукции отражает изменения в политике ценообразования и способность контролировать ее себестоимость. Оценка данного фактора позволяет выявить, насколько эффективно осуществляется процесс реализации продукции. Рентабельность продаж определяется как отношение чистой к сумме полученной выручки.

Оценка деятельности компании в рамках сегмента «**рыночная активность**» имеет целью определить эффективность стратегии и тактики в использовании прибыли, ее аккумуляции, наращивании капитала путем выпуска дополнительных акций, влиянии на рыночную цену акции.

Основными факторами рыночной активности компании, характеризующими стоимость и доходность ее акций, являются: доход на акцию; ценность акции; балансовая стоимость на акцию; соотношение рыночной и балансовой стоимости акции; доходность акции.

*Доход на акцию* определяется посредством расчета чистой прибыли на одну обыкновенную акцию и показывает, какая доля прибыли приходится на акцию в обращении, определяемую как разность между общим числом выпущенных акций и акций, остающихся в портфеле компании.

*Ценность акции* характеризуется коэффициентом соотношения рыночной цены акции на доход на акцию, который служит индикатором спроса на акции компании, поскольку показывает, как много согласны платить инвесторы в данный момент за один рубль прибыли на акцию.

*Балансовая стоимость на акцию* отражает стоимость собственного капитала, которая приходится на одну обыкновенную акцию и показывает, сколько может получить твердых доходов каждый инвестор при ликвидации акционерного общества. Данный показатель характеризуется коэффициентом, определяемым как отношение акционерного капитала (сумма накопленной нераспределенной прибыли, уставный капитал, добавочный капитал, резервный капитал и др.) к общему количеству обыкновенных акций.

Для оценки качества акций компании используется показатель, характеризующийся отношением рыночной цены *обыкновенной акции к ее балансовой стоимости*. Соотношение рыночной и балансовой стоимости одной акции является оценочным фактором: его высокое значение указывает на то, что данные акции являются быстрорастущими, а сравнительно низкие значения характеризуют устойчивую стоимость акций.

*Доходность акции* рассматривается как фактор, в значительной степени влияющий на рыночную цену акции. Доход на акцию может быть рассчитан посредством отношения чистой прибыли, уменьшенной на величину дивидендов по привилегированным акциям, к общему количеству обыкновенных акций.

### 3 сегмент – РАЗВИТИЕ ПРОИЗВОДСТВА КОМПАНИИ В СТРУКТУРЕ ХОЛДИНГА

Для выявления уровня развития производства горнодобывающей компании в структуре холдинга необходимо осуществить оценку следующих факторов: привлечение заемного капитала; производительность труда.

Оценить эффективность *привлечения заемного капитала* позволяет

**Схема классификации факторов (критериев) оценки по оценочным сегментам для определения эффективности работы горнодобывающей компании в составе холдинга**

Сегмент оценки	Подсегмент оценки	Факторы оценки
I. Экономическая устойчивость компании	Структура капитала	Доля собственности акционеров компании в общей сумме авансированных средств
		Уровень финансовой зависимости
		Степень защищенности кредиторов от невыплаты процентов за предоставленный кредит
	Ликвидность	Уровень текущей ликвидности
		Уровень срочной ликвидности
		Уровень абсолютной ликвидности
		Величина чистого оборотного капитала
	Деловая Активность	Оборачиваемость активов
		Оборачиваемость дебиторской задолженности
		Оборачиваемость кредиторской задолженности
		Оборачиваемость материально-производственных запасов
	II. Доходность функционирования бизнеса	Рентабельность и прибыльность
Рентабельность собственного капитала		
Рентабельность продаж		
Рыночная активность		Доход на акцию
		Ценность акции
		Балансовая стоимость акции
		Соотношение рыночной и балансовой стоимости акции
		Доходность акции
III. Развитие производства компании в структуре холдинга		Привлечение заемного капитала (эффект финансового рычага)
		Производительность труда

так называемый эффект финансового рычага, который показывает, на сколько процентов увеличивается рентабельность собственного капитала за счет привлечения заемных средств в оборот предприятия.

*Производительность труда* является одним из важнейших качественных показателей работы компании, отражающим темпы развития производства, увеличение заработной платы и доходов работников компании, объективно обусловленные границы снижения себестоимости продукции. Оценка данного фактора непосред-

ственно связана с обоснованием величины инвестиционных средств в части обеспечения их инновационной составляющей, направляемой для внедрения новой горно-шахтной техники и технологии. Для оценки указанного фактора предлагается применить стоимостной метод, который характеризует стоимость чистой продукции, приходящуюся на одного среднесписочного работника промышленно-производственного персонала.

Выявленные основные сегменты для оценки эффективности работы

горнодобывающей компании в составе холдинговой структуры, а также классификация главных факторов, отражающих логику оценки, позволяют сформировать классификационную схему (см. таблицу), представляющую собой структурную основу построения блок-схемы оценки.

В описанной выше логической последовательности осуществляется экономическая оценка каждого фактора в отдельности, затем по группе факторов, объединенных в подсегмент, и в конечном итоге – в целом по сегменту. На завершающем этапе определяется общая эффективность деятельности компании в составе холдинговой структуры – по совокуп-

ности оценочных сегментов. Такой подход позволяет выявить преимущества и недостатки, обусловленные вхождением горнодобывающей компании в холдинг, в разрезе отдельных направлений ее деятельности. Важными предпосылками предлагаемого методического подхода являются: выявление базового и текущего периода оценки; сравнение оцениваемых факторов в указанные периоды; определение значимости каждого фактора (с исключением инфляционной составляющей) внутри сегмента и нахождение общего рейтингового показателя, который и будет отражать эффективность работы угледобывающего компании в составе холдинга. **ИАС**

### **Коротко об авторе**

*Копыченев Г.А.* – аспирант, Московский государственный горный университет, Moscow state mining university, Russia, ud@msmu.ru



**РУКОПИСИ,**

**ДЕПОНИРОВАННЫЕ В ИЗДАТЕЛЬСТВЕ  
МОСКОВСКОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО ГОРНОГО УНИВЕРСИТЕТА**

*Кузнецов Ю.Н., Гусев А.И.* Повышение интеграционной способности системы управления промышленной безопасностью горнодобывающего предприятия в общую систему управления - путь к снижению социальных и экономических потерь (715/09-09 от 22.06.09) 4 с.

Приводится методика определения результативности системы управления промышленной безопасностью горнодобывающего предприятия, необходимой для ее развития и повышения эффективности функционирования.

*U. N. Kuznetsov, dr.rer.techn., Moscow, A. I. Gusev, dr.rer.techn* , «SUMH Group», Chelyabinsk

The article considers the method that determines effectiveness of the control system for mining industrial safety that is necessary for the development and effectiveness of functioning of mining industry.