

УДК 330.1:336.01

*Е. И. Хорошева, к. э. н., доцент, Донецкий национальный университет*

## **КОНЦЕПТУАЛЬНЫЙ ПОДХОД К ИССЛЕДОВАНИЮ ВЗАИМОСВЯЗИ ФИНАНСОВ И ВОСПРОИЗВОДСТВЕННОГО ПРОЦЕССА**

В статье раскрыты особенности взаимосвязи финансов и воспроизводственного процесса с позиции концепции финансов как продукта ценностно-стоимостных отношений. Определены особенности прироста финансовых ресурсов и воспроизводства финансов.

*Ключевые слова:* финансы, принадлежные финансы, замкнутые финансы, ценностно-стоимостные отношения, воспроизводство финансов, финансовые отношения.

В научных трудах, посвященных определению сущности и функций финансов, отсутствует однозначное мнение по поводу взаимосвязи финансов и воспроизводственного процесса. Данный вопрос не остается без внимания ученых до сих пор [1-8]. Среди последних работ украинских ученых особенно выделяются работы В. Опарина [1, 3] и С. Захарченкова [7, 8]. Неоспоримой заслугой В. Опарина является обоснование необходимости многогранного восприятия финансов и целесообразности не противопоставлять разные подходы, а объединять их. Такая позиция позволила подтвердить обменно-распределительный характер финансовых отношений. Трудно не согласиться с тем, что «финансы — это общественное явление, знания человека о котором было, есть и будет неполным и ограниченным» [1, с. 39]. Вместе с тем одно из назначений финансов ни у кого не вызывает сомнений — это обеспечение потребности субъектов хозяйствования в деньгах. Важность работы С. Захарченкова [8] состоит в обосновании постановки новой задачи научного исследования в теории финансов — выявление однородных свойств таких форм отношений, как обмен и распределение, что, по мнению ученого, позволит определить сущность финансов. При этом справедливо оговаривается, что любое проявление финансов не может отразить их сущность.

Финансы всегда рассматривались в неразрывной связи с процессом воспроизводства. Преобладающее большинство ученых советской школы финансов поддерживали распределительную концепцию сущности финансов, согласно которой финансы возникают в процессе распределения общественного продукта в его денежной форме, т. е. на второй стадии процесса общественного воспроизводства. Учитывая тему исследования, особый интерес представляет менее распространенная воспроизводственная концепция финансов, согласно которой финансы являются катего-

рией воспроизводства в целом и присутствуют не только в распределительных отношениях, а и в отношениях обмена. Данный подход получает все большее распространение в отечественной науке о финансах. Но при этом исследователи исходят, прежде всего, из восприятия финансов как совокупности экономических отношений распределительного характера, не рассматривая их производный и отличный от финансовых отношений характер.

Цель исследования: на основе концепции финансов как продукта ценностно-стоимостных отношений выявить взаимосвязь финансов и воспроизводственного процесса, а также определить особенности воспроизводства финансов.

В предыдущих работах [9, 10] нами была обоснована сущность финансов как явления, которое мы представили в виде специфического продукта ценностно-стоимостных отношений. Специфический характер финансов обусловлен, главным образом, тем, что как продукт они не принадлежат какому-либо одному субъекту.

Следует различать финансы как совокупность определенных ценностно-стоимостных отношений (при этом неоднозначна денежная природа финансов) и финансы как специфический продукт ценностно-стоимостных отношений.

Отправной точкой нашего исследования является ряд выводов по ранее проведенным исследованиям:

1. Финансы как специфический продукт ценностно-стоимостных отношений представляют собой конгломерат доходов одного субъекта и расходов другого, формирование которых обусловлено прекращением ранее выдвигаемых претензий и/или обязательств благодаря использованию универсального средства измерения стоимости и средства обращения. При этом финансы — это система отношений, связанных с воспроизводством их как продукта.

2. Возникновение финансов всегда знаменует собой изменение системы ценностей субъектов финансовых отношений.

3. Принадлежность финансов неоднозначна: как продукт они не могут принадлежать какому-либо одному из субъектов; отдельные элементы финансов как продукта могут составлять целостную совокупность на уровне определенного субъекта, выражающую принадлежность финансы.

Для того чтобы произвести экономический продукт, необходимо преобразовать экономические ресурсы. Аналогично для производства финансов как продукта необходимы также финансовые ресурсы. Учитывая, что финансы как продукт представляют собой специфический конгломерат, необходимо определить ресурсы для производства каждого из элементов этого конгломерата и ресурсы, благодаря которым отдельные элементы способны соединиться в единое целое. В качестве отдельных элементов финансов мы выделяем: доходы одного субъекта, формируемые в результате определенных финансовых отношений; расходы другого субъекта, формируемые также в результате этих отношений; достоверный факт взаимного поглощения ранее возникших финансовых претензий и/или финансовых обязательств; универсальное средство измерения стоимости

и средства обращения, переходящее как инструмент исполнения финансовых обязательств в состав новой системы ценностей.

В роли универсального инструмента финансовых отношений выступают денежные средства. В. Опарин высказал мнение, что не все денежные средства являются финансовым ресурсом, а только «те деньги, которые делают деньги» [1, с. 133]. Несмотря на то, что понятие финансовых ресурсов приводится в части, касающейся финансового обеспечения микроэкономики, аргументация строится на восприятии финансовых ресурсов на всех уровнях экономики. Получается, что деятельность субъектов ценностно-стоимостных отношений, в результате которой не формируется добавленная стоимость, возможна без финансовых ресурсов. Согласно нашей концепции наличие финансовых ресурсов не увязывается с формированием добавленной стоимости. Мы рассматриваем финансы как инструмент обеспечения функционирования системы ценностей, имеющих стоимостное выражение. Особенностью этой системы является ее стремление постоянно менять свое состояние посредством реализации финансовых отношений. В зависимости от принципов функционирования такой системы она стремится либо к повторению своего состояния, либо к развитию, которое предполагает более разноплановый курс. Возможны следующие модели поведения системы в сфере ценностно-стоимостных отношений:

- 1) стремление к изменению системы ценностей без изменения ее стоимостной составляющей;
- 2) стремление к изменению системы ценностей с наращиванием ее стоимостной составляющей.

Если денежные средства используются для наращивания стоимостной составляющей системы ценностей, тогда они представляют собой денежный капитал.

Можно предположить, что эволюция финансовых отношений значительно шире, чем принято считать, связывая ее только с денежными отношениями государства с другими субъектами по поводу формирования своих доходов и расходов. Представляется, что важнейшим качеством финансов является использование в процессе их воспроизводства возможности структурирования доходов и расходов в зависимости от целевого назначения использования финансовых ресурсов.

Позиция современной теории финансов в отношении взаимосвязи финансов с воспроизводственным процессом достаточно образно проиллюстрирована С. Захарченковым [3, с. 22]:

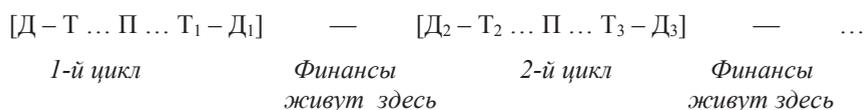


Рис. 1. Взаимосвязь финансов и воспроизводственного процесса [3, с. 22]

Автор таким образом подчеркивает, что финансы участвуют в трансформации  $D_1$  в  $D_2$ , т. е. фактически обеспечивают взаимосвязь между циклами воспроизводства. Согласно этой схеме финансы живут только на стадии распределения (перераспределения) вновь созданной стоимости. Тогда как быть в случае, например, выдачи аванса за предстоящую работу, ход выполнения которой сопровождается фактически постепенным снятием финансовых обязательств? Считаем, что в данном случае финансы рождаются по мере фиксации факта вложения труда, адекватного выданному ранее авансу. Факт присутствия финансов на стадии обмена уже оговаривался выше. Финансовые отношения могут возникнуть и на стадии производства, но не в буквальном смысле, а лишь сигнализируя о том, что параллельно с процессом производства нового товара идет процесс производства новых финансов.

Взаимосвязь финансов и воспроизводственного процесса можно увидеть только через финансовые ресурсы, направляемые для его обеспечения (рис. 2).

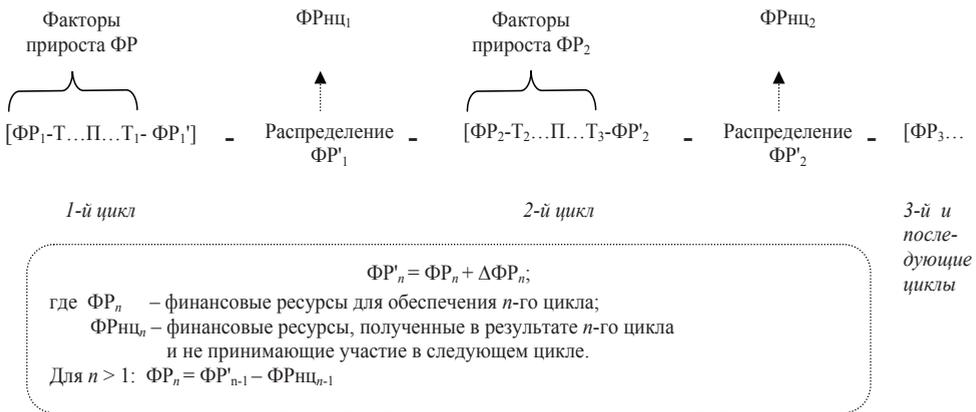


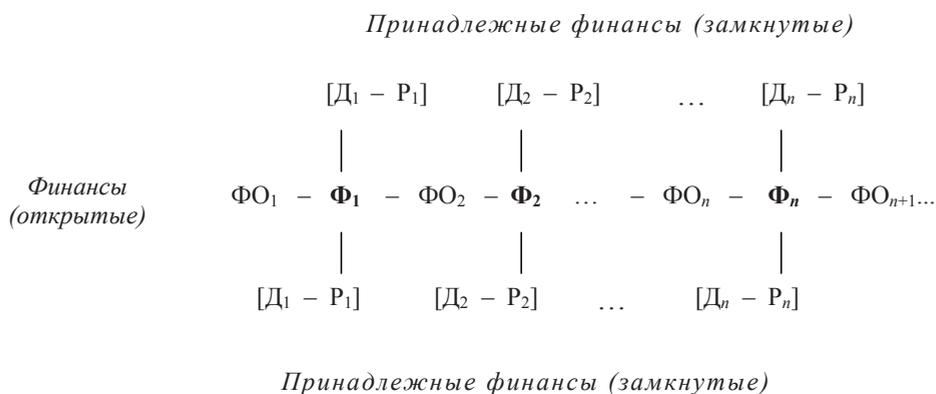
Рис. 2. Прирост финансовых ресурсов на уровне субъекта реального сектора экономики в условиях ценностно-стоимостных отношений

Непосредственно производство финансов остается вне зоны материального проявления. Но осознание их присутствия приходит через наличие финансовых ресурсов, которые при этом выступают как фактором ( $ФР_n$ ), так и результатом ( $ФР'_{n+1}$ ;  $ФРнц_n$ ) производства финансов. К факторам производства финансов в реальном секторе экономики мы относим все факторы воспроизводственного процесса.

В результате производства финансов благодаря воспроизводственному процессу происходит прирост финансовых ресурсов, которые состоят из финансовых ресурсов, предназначенных для обеспечения других отраслей деятельности (производственная и социальная инфраструктура) и финансовых ресурсов, предназначенных для нового производственного цикла.

Вне зависимости от отрасли деятельности процесс воспроизводства финансов выглядит иначе, чем процесс производства обычного экономического продукта. Специфический характер финансов как продукта ценностно-стоимостных отношений заключается, прежде всего, в том, что этот продукт не предназначен для купли-продажи.

На рис. 3 представлен процесс воспроизводства финансов. В условиях межхозяйственных ценностных отношений воспроизводство финансов завуалировано и проявляется лишь в абстрактном восприятии доходов и расходов как таковых. В условиях ценностно-стоимостных отношений доходы и расходы проявляются в стоимостной форме (денежной) и выполняют, кроме прочего, информационную нагрузку, трансформируя абстрактное их восприятие в количественное.



**Рис. 3. Условная схема воспроизводства финансов**

( $\Phi O$  — финансовые отношения;  $\Phi$  — финансы;  
 $D$  — доходы;  $P$  — расходы)

Мотивацию и условия возникновения ценностно-стоимостных отношений, организуемых по поводу создания финансов мы описывали в предыдущих работах [9, 10]. Понятие принадлежащих финансов нами было введено в статье «Финансы как продукт: ценностно-стоимостной подход» [10]. Под ними мы предложили понимать совокупность отдельных элементов финансов, сосредотачиваемых на уровне определенного субъекта общественного воспроизводства. Если финансы как продукт ценностно-стоимостных отношений в их целостном восприятии носят открытый характер, так как распределены в пространстве (присутствуют в виде отдельных элементов у разных субъектов), то принадлежащие финансы носят замкнутый характер. Иллюстрация процесса воспроизводства финансов наглядно демонстрирует, что назначение финансовых отношений и финансов различно.

Главное назначение финансовых отношений состоит в производстве финансов. При этом, безусловно, происходит распределение и перераспределение стоимости, а также осуществляется ее контроль, связанный

с переходом права владения определенной материальной и приравненной к ней ценностью.

Назначением финансов, на наш взгляд, является:

- 1) обеспечение жизнедеятельности каждого хозяйства, участвующего в межхозяйственных связях;
- 2) мотивация взаимосвязи между экономическими системами, основанной на всеобщей системе измерения ценностей;
- 3) формирование системы доходов и расходов хозяйства, размер которых выражается через всеобщий стоимостной эквивалент ценностей.

Материальное содержание финансов как продукта выражается через объем финансовых ресурсов, переходящих от одного субъекта к другому по праву собственности.

Определение совокупных финансов, созданных в обществе, представляется сложным и нецелесообразным. Но оценить результат финансовых отношений можно через структуру ВВП, определяемого в настоящее время либо по методу расходов, либо по методу доходов. Так, в Украине структура ВВП представлена тремя основными составляющими: конечные потребительские расходы; валовые накопления; сальдо экспорта/импорта товаров и услуг. По объему этих составляющих можно судить о размере финансов как продукта на завершающем этапе его использования.

Таким образом, исходя из концепции финансов как продукта ценностно-стоимостных отношений, а также с учетом специфики взаимосвязи финансов и воспроизводственного процесса нами определены особенности процесса воспроизводства финансов. Такой подход позволил представить финансы в трех качествах, имеющих значимость для каждого из субъектов ценностно-стоимостных отношений: обеспечение жизнедеятельности хозяйства; взаимосвязь между хозяйствами; формирование доходов и осуществление расходов.

В результате исследования возникает необходимость переосмысления вопроса эволюции финансовых отношений. Научный интерес представляет также исследование в дальнейшем функций финансов как продукта ценностно-стоимостных отношений и стадий их воспроизводства.

У статті розкриті особливості взаємозв'язку фінансів і відтворювального процесу з позиції концепції фінансів як продукту цінностно-вартісних відносин. Визначено особливості приросту фінансових ресурсів і відтворення фінансів.

The interrelation of the finance and reproduction process from a position of the concept of the finance as product of value-cost relations are opened in article. Features of a increase of financial resources and reproduction of the finance are defined.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Опарін В.М. Фінансова система України: теоретико-методологічні аспекти. Монографія / В. М. Опарін. — К.: КНЕУ, 2005. — 238 с.
2. Мочерний С.В. Сутність фінансів у контексті економічних відносин / С. В Мочерний, Я. С. Ларіна, О. Я. Плахотнюк // Фінанси України. — 2005. — № 3. — С.16-22.
3. Опарін В.М. Фінанси: (загальна теорія). Навч. посібник / В. М. Опарін; Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана. — 4-ге вид. — К. : КНЕУ, 2007. — 240 с.
4. Азаренкова Г.М. Фінансові потоки економічних агентів: методологія та організація управління: автореф. дис. на здобуття ступеня д-ра екон. наук: 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит»/ Г. М. Азаренкова; Українська академія банківської справи Національного банку України. — Суми, 2007. — 33с.
5. Боди З. Финансы: Уч. пос. / Пер. с англ. / З. Боди, Р. Мертон — М. : Издательский дом «Вильямс», 2008. — 592 с.
6. Фінанси: підручник / За ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — Київ : Знання, 2008. — 611 с.
7. Захарченков С. Фінанси. UA. — 2-ге вид., перероб. і доп. — Х.: Фактор, 2008. — 256 с.
8. Захарченков С.П. Обґрунтування концепції дослідження сутності фінансів / С. П. Захарченков // Фінанси України. — 2009. — № 9. — С. 108-114.
9. Егоров П.В. Финансы в системе ценностно-стоимостных отношений / П. В. Егоров, Е. И. Хорошева // Економіка і організація управління: Збірник наукових праць. Випуск 4 / Під заг. ред. П. В. Єгорова. — Донецьк: ДонНУ, Каштан, 2008. — С. 3-13.
10. Егоров П.В. Финансы как продукт: ценностно-стоимостной подход / П. В. Егоров, Е. И. Хорошева, Ю. И. Гончарова // Финансы, учет, банки: Сборник научных трудов. Выпуск 14 / Под общ. ред. П. В. Егорова. — Донецк: ДонНУ, Каштан, 2008. — С. 9-19.

Представлено в редакцію 09.02.2010 р.

УДК 519.86:658.8

*В. Н. Кравченко, к. э. н., доцент, Донецкий национальный университет*

## **МОДЕЛИ ПРОЦЕССОВ УПРАВЛЕНИЯ ЗАПАСАМИ ГОТОВОЙ ПРОДУКЦИИ НА ПРЕДПРИЯТИИ**

Изменения рыночных условий функционирования предприятия обуславливают потребность в выборе релевантной стратегии управления запасами готовой продукции. Предложенные в статье системно-динамические модели управления запасами готовой продукции реализуют альтернативные стратегии и позволяют оценить эффективность сбытового процесса для каждой из них

*Ключевые слова:* запасы готовой продукции, управление потоками запасов, потребительские заказы, имитационные модели, стратегия управления.

Управление потоками и запасами готовой продукции ориентировано на выполнение утвержденных предприятием принципов сбыта продукции, взаимодействия с потребителями, маркетинга и дистрибьюции. Ключевыми категориями перечисленных сфер деятельности на предприятии являются спрос на его продукцию, заказы потребителей и запасы продукции. Обеспечение своевременного выполнения потребительских заказов и предоставление готовой продукции в распоряжение потребителей относится, зачастую, к задачам логистики и управления запасами [1]. Логистика является основным инструментом обеспечения бесперебойности сбытовой деятельности предприятия и высокого уровня качества обслуживания потребителей (их заказов), что рассматривается в качестве одного из основных конкурентных преимуществ предприятия [1, 2]. Логистические подходы к организации материальных потоков применимы также в управлении материально-техническим снабжением для оптимизации выполнения внутренних заказов, то есть удовлетворения потребностей в материалах подразделений предприятия [3].

В системах управленческого учета, например, в «1С: Предприятие», заказы потребителей используются для определения резервов продукции на складах, применяются в качестве разреза аналитики в партионном учете товаров на складах [4], используются для учета плановой и фактической дебиторской задолженности, планирования поступлений денежных средств, расчета себестоимости производства и реализации продукции, планирования закупок продукции (сырья и материалов) у поставщиков [5].

Описания типовых стратегий (моделей) управления запасами приведены Б. А. Аникиным и А. Н. Стерлиговым [1, 6]. Методы расчета параметров управления запасами (текущий и страховой объемы запасов, размер заказа,

периодичность заказов и т. п.) широко изучены в литературе, в частности, они изложены в работах А. Н. Стерлигова, А. П. Долгова, Д. А. Миронова [6, 7, 8]. Примерами их реализации в имитационных моделях могут служить работы Е. Б. Грибанова и М. Ю. Скворцова [9, 10]. Особое внимание в настоящее время уделяется вопросам моделирования динамики спроса и принятия решений в управлении потоками и сбытовыми запасами в условиях стохастического и нестационарного спроса [11].

Проанализируем существующие модели управления потоками и запасами готовой продукции, разработанные на основе методологии системной динамики [12, 13]. В работе С. Габаллини объем заказа на восполнение запасов продукции участниками цепи поставок определяется, исходя из текущего и нормативного (желаемого) объемов запасов, количества реализованной потребителям продукции и интервалов времени, требуемых для определения необходимого уровня запасов и поставки продукции [14]. Специфической чертой модели является поддержание непрерывного материального потока. Оптимальный размер заказа предлагается определять в каждый период времени. Тем не менее, это может приводить к трудностям в корректировке производственной программы или плана закупки продукции, если интервал времени за один шаг имитации значительно меньше приемлемого для предприятия горизонта планирования.

Помимо корректировки необходимого уровня запасов предлагается учеными корректировка интенсивности и срока поставок готовой продукции [15]. Данный подход целесообразно дополнить методом определения допустимого диапазона изменения целевых значений по данным величинам.

Данный подход использован для моделирования динамики потоков в цепи поставок в работах других ученых, при этом величина объема заказов на восполнение запасов определяется посредством реагирования (через соответствующий коэффициент в модели) на текущее отклонение фактического объема запасов продукции от требуемого [16]. Значение коэффициента реагирования на эти отклонения зависит от объема задолженности перед потребителями продукции: чем выше объем задолженности (количество неотгруженной продукции по принятым потребительским заказам), тем больше значения данного коэффициента.

Изменяющиеся рыночные условия функционирования предприятия обуславливают необходимость формирования комплекса стратегий управления запасами, разработки методов выбора наилучшей из них, адекватной сложившейся ситуации, и обоснования значений ее параметров регулирования с использованием имитационных моделей, разработанных на основе методологии системной динамики. Стратегии управления запасами должны включать дополнительные (внеплановые) поставки продукции для погашения задолженности перед потребителями с учетом затрат на их осуществление.

Целью данной статьи является разработка имитационных моделей управления запасами готовой продукции предприятия на основе методологии системной динамики для анализа эффективности альтернативных стратегий управления запасами и выбора наилучшей из них.

Интенсивность отгрузки продукции (*Compliting*) должна соответствовать суммарному объему продукции по текущим (*Demand*) и просроченным (*BackOrder*) заказам потребителей, но не может превышать фактического объема запасов продукции на складе (*Stock*). Диаграмма блока сбытового процесса в терминах системной динамики, который используется в моделях управления запасами готовой продукции, представлена на рис. 1.

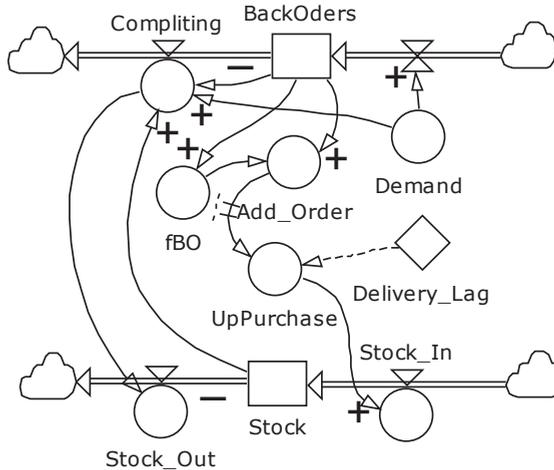


Рис. 1. Диаграмма блока сбытового процесса в терминах системной динамики

Следует отметить, что стратегии управления запасами могут включать дополнительные или внеплановые поставки продукции для полного или частичного устранения задолженностей по отгрузке продукции по потребительским заказам. Доля объема данной задолженности, устраняемая за счет дополнительных поставок, задается через коэффициент  $fBO \in [0, 1]$ . При этом, чем больше объем неотгруженной продукции, тем больше устанавливается коэффициент  $fBO$ :

$$\begin{aligned}
 fBO &= 0 \text{ if } BackOrders = 0; \\
 fBO &= a_1 \text{ if } 0 < BackOrders \leq BO_1, \dots; \\
 fBO &= a_h \text{ if } BO_{h-1} < BackOrders \leq BO_h, \dots; \\
 fBO &= 1 \text{ if } BackOrders > BO_h;
 \end{aligned}$$

где  $0 < a_h < 1$  ( $h = \overline{1, H-1}$ ) и  $BO_h$  ( $h = \overline{1, H}$ ) — значения объема неотгруженной продукции.

Отметим, что в ППП «PowerSim» данную зависимость можно задать через функцию Graph — кусочно-линейный график с горизонтальными асимптотами [17]:

GRAPH (*BackOrders*; 0;  $\Delta BO$ ; {0;  $a_1$ ; ...;  $a_h$ ; ...; 1 //Min:0; Max:1//}).

Параметрами управління запасами готовой продукции выступают:

- размер заказа на пополнение запаса — *EOQ*;
- периодичность заказа — *Order\_Period*;
- пороговый (минимально допустимый) объем запаса, используемый для выдачи очередного заказа, — *Inv\_min*;
- максимальный объем запаса — *Inv\_max*.

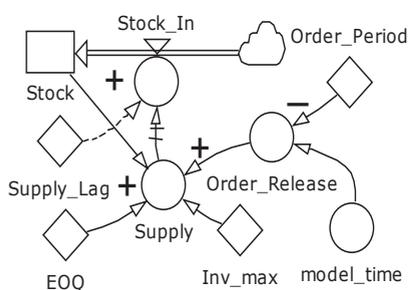
Ниже приведены стратегии управления запасами готовой продукцией и соответствующие им системно-динамические модели.

**Стратегия 1.** Для первой стратегии предварительно устанавливаются фиксированный размер заказа ( $EOQ = \text{const}$ ) и постоянная периодичность его подачи ( $Order\_Period = \text{const}$ ). Чтобы получить предварительные значения данных величин, используются методы нормирования и оптимизационные задачи [6, 8, 16].

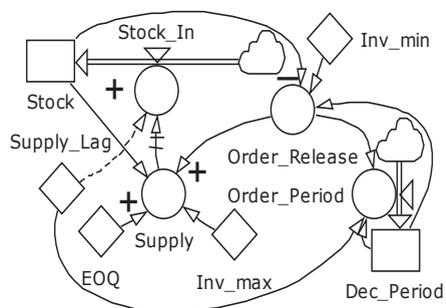
Объединяя блоки сбытового процесса (рис. 1) и заготовительного процесса, диаграмма которого представлена на рис. 2а, получаем системно-динамическую модель управления запасами готовой продукции (MS.1) в соответствии с первой стратегией управления запасами, в которой используются следующие величины:

- *UpPurchase* — объем восполнения запасов за счет внеплановых поставок (из производства или от поставщиков) в период времени  $t$ ;
- *Supply\_Lag* — срок поставки продукции;
- *Supply* — объем поставки продукции на склад (в соответствии с производственным или заготовительным планом);
- *Stock* — объем продукции на складе в период времени  $t$ ;
- *Order\_Release* — инициация заказа на поставку продукции на склад.

Для вычисления максимального объема запасов (*Inv\_max*) учитываются складские мощности предприятия, резерв цикла поставки, резерв времени цикла, страховой запас и сезонность спроса [19].



а) Стратегия 1 (MS.1)



б) Стратегия 2 (MS.2)

Рис. 2. Блок заготовительного процесса при разных стратегиях управления запасами

**Стратегия 2.** Заказы на пополнение запаса на складе осуществляются в моменты, когда его фактический объем меньше либо равен его минимально допустимому значению ( $Inv\_min$ ), при этом объем заказа является фиксированным. Диаграмма блока заготовительного процесса для данной стратегии (модель MS.2) отображена на рис. 2б.

Однако, объем заказа может меняться в зависимости от текущего объема запасов, например, представлять собой скорректированную разность между максимально желательным и текущим объемами запасов:

$$Supply = Order\_Release \times w \times (Inv\_max - Stock),$$

где  $w$  — корректирующий параметр, значение которого устанавливается, исходя из значения объема запасов на момент осуществления заказа:

$$\begin{aligned} w &= 1 + b_1 \text{ if } 0 \leq Stock \leq S_1; \\ w &= 1 + b_2 \text{ if } S_1 < Stock \leq S_2, \dots; \\ w &= 1 + b_j \text{ if } S_{j-1} < Stock \leq S_j, \dots; -1 \leq b_j \leq 1; \\ w &= 1 + b_h \text{ if } S_{j-1} < Stock \leq S_h; \end{aligned}$$

то есть с помощью функции:

$$w = 1 + \text{GRAPH}(Stock; 0; \Delta S; \{b_1; \dots; b_j; \dots; b_h; // \text{Min: } -1; \text{Max: } 1 // \}).$$

Данная модификация блока заготовительного процесса образует модель MS.2w.

Переменные  $Order\_Period$  и  $Dec\_Period$  отвечают за периодичность осуществления запроса на восполнение запасов, не допуская дополнительных (повторных) запросов в рамках текущего цикла восполнения запасов.

**Стратегия 3.** Данная стратегия управления запасами является комбинированной, поскольку она сочетает в себе способы восполнения запасов из двух предыдущих стратегий, а оценка эффективности ее реализации производится по результатам имитационных экспериментов на основе системно-динамической модели MS.3 (рис. 3).

Таким образом, отправка заказов на восполнение запасов производится в результате срабатывания условий  $Order\_Release\_1$  и  $Order\_Release\_2$ , то есть по истечению фиксированного периода времени между заказами и при снижении объема запасов ниже минимально допустимого значения.

$$Order\_Release\_1 = \text{IF}((model\_time \text{ MOD } Order\_Period\_1) = 0; 1; 0);$$

$$Order\_Release\_2 = \text{IF}(Stock \leq Inv\_min \text{ AND } Dec\_Period \leq 1; 1; 0).$$

Время между заказами для условия  $Order\_Release\_2$  определяется выражением:

$$\begin{aligned} Order\_Period\_2 &= \text{IF}((Order\_Release\_2 = 0 \text{ AND } Dec\_Period < 1); 0; \\ &\text{IF}((Dec\_Period \leq 1 \text{ AND } Order\_Release\_2 = 1); \\ &Order\_Release\_2 \times Supply\_Lag; \text{IF}(Dec\_Period \geq 1; -1; 0))). \end{aligned}$$

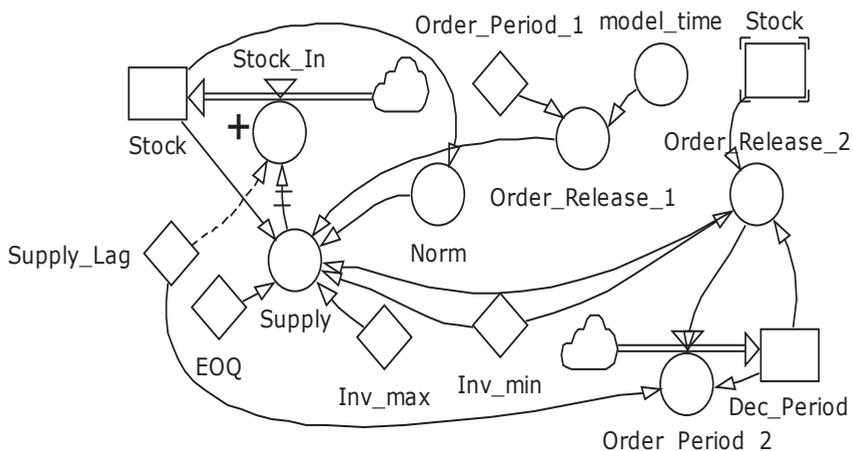


Рис. 3. Блок заготовительного процесса в модели MS.3

При одновременном срабатывании этих условий производится отправка одного заказа, в котором количество продукции принимается равным наибольшему из значений.

**Стратегия 4.** Для данной стратегии характерно изменение объемов заказов на пополнение запасов на основе анализа динамики спроса за период времени между предыдущим и текущим заказами и выявления количества остатков продукции на складе к моменту подачи очередного заказа. Реализация данной стратегии осуществляется в модели MS.4 (рис. 4).

Объем заказа продукции равняется:

$$Supply = Order\_Release (Last\_Supply + \xi (Avg\_Demand \times \tau_2 + BackOrders - Last\_Supply) - \chi \times Stock),$$

где  $Last\_Supply$  — объем предыдущей поставки;

$Avg\_Demand$  — средний объем спроса на продукцию к моменту времени  $t$ ;

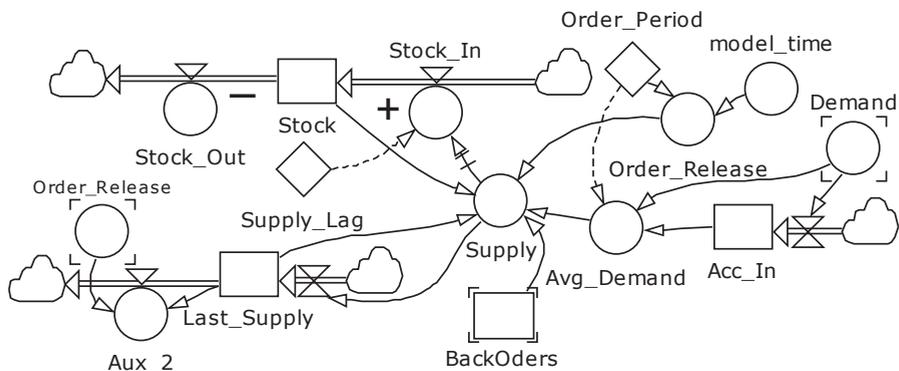


Рис. 4. Модель MS.4

- $\xi$  — параметр регулирующей обратной связи ( $0 \leq \xi \leq 1$ );  
 $\tau_2$  — количество периодов времени, за которые учитывается средний спрос (по умолчанию он равен значению *Supply\_Lag*);  
 $\chi$  — коэффициент, учитывающий остатки продукции на складе на период поставки ( $\chi \in [0, 1]$ ).

**Стратегия 5.** Предприятие накапливает потребительские заказы в течение нескольких периодов времени *Order\_Batch*, формируя портфель заказов *Acc\_In*. По истечению срока формирования данного портфеля заказов осуществляется его выполнение в размере, не превышающем объем запасов в наличии (*Stock*):

$$Compliting = Batch \times \text{MIN} (Stock; Acc\_In),$$

где *Batch* — функция проверки условия о завершении срока формирования портфеля заказов:

$$Batch = \text{IF} ((model\_time \text{ MOD } Order\_Batch) = 0; 1; 0).$$

Дефицит продукции на складе приводит к образованию задолженности перед потребителями по текущему портфелю заказов в размере:

$$Form\_BO = Batch (Acc\_In - Compliting).$$

Для определения объема заказа на пополнение запасов могут применяться способы предыдущих стратегий управления запасами. Для модели, приведенной на рис. 6, предложена модификация заготовительного процесса, в котором величина *Supply* имеет выражение:

$$Supply = \text{MAX} (0; Order\_Release (Acc\_In \times \gamma + BackOrders - \chi \times Stock)),$$

Имитация сбытового процесса с учетом рассмотренных для стратегии 5 особенностей осуществляется с помощью системно-динамической модели MS.5, диаграмма которой приведена на рис. 5.

Таким образом, сформирован базовый набор имитационных моделей для поддержки принятия решений в управлении заготовительным процессом, исходя из критериев полного удовлетворения потребительского спроса и увеличения прибыли от реализации продукции:

$$\langle MS \rangle \subseteq \langle MS.1, MS.2, MS.2w, MS.3, MS.4, MS.5 \rangle.$$

Выбор наилучшей стратегии управления запасами и обоснование значений ее параметров происходит посредством сопоставления показателей эффективности деятельности предприятия, которые рассчитываются на основе числовых данных серии имитационных экспериментов с помощью моделей  $\langle MS \rangle$ . На рис. 6 представлена динамика объемов задолженности, спроса, реализации продукции и объема запасов на складе, полученных в результате имитационных экспериментов по каждой из моделей MS.2–MS.4.

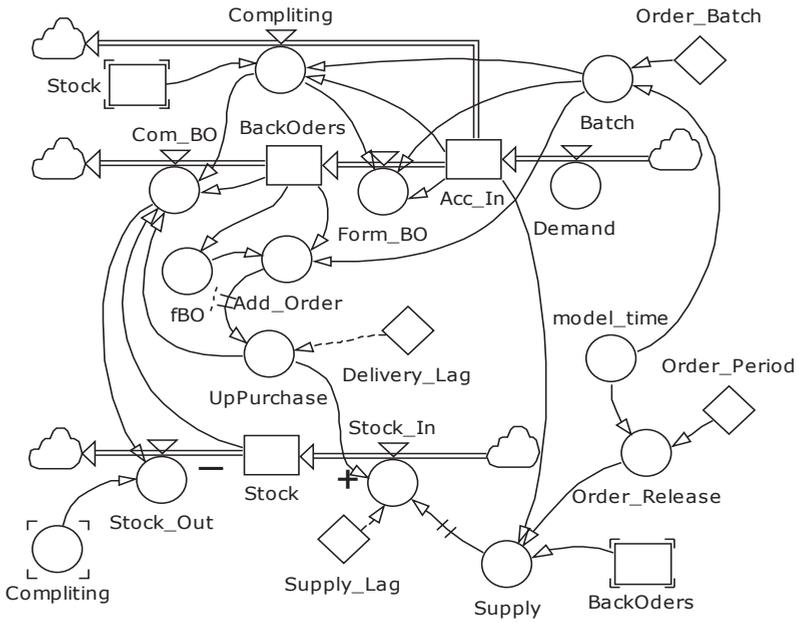
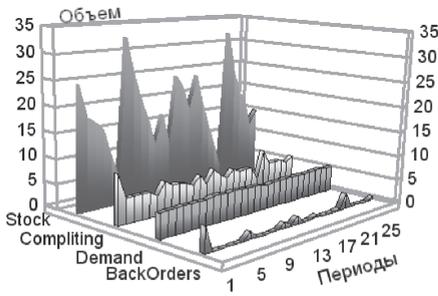
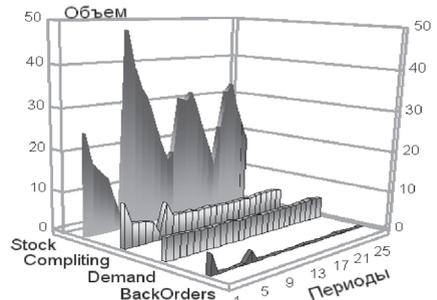


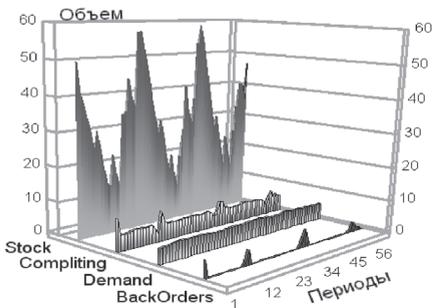
Рис. 5. Диаграмма модели MS.5 в терминах системной динамики



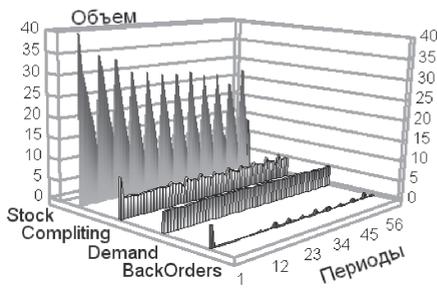
а) MS.2



б) MS.2w



в) MS.3



г) MS.4

Рис. 6. Графики изменения величин управления запасами в моделях <MS>

Моделі дозволяють спрогнозувати рівень достаточності запасів для задоволення попиту, використовуючи при цьому наступні показники:

1) кількість випадків виникнення дефіциту продукції:

$$NP\_BO = \sum_{t=0}^T z_t, \begin{cases} z_t = 1, \text{ якщо } BackOrders_t > 0, \\ z_t = 0, \text{ інакше;} \end{cases}$$

2) рівень обслуговування — частка обсягу продукції по побутовим замовленням, який задовільнений з наявних матеріальних запасів без додаткових запитів на поповнення запасів і ліквідації боргів:

$$CSL = (Total\_Demand - Total\_BO) / Total\_Demand.$$

Моделі  $\langle MS \rangle$  підтримують розрахунок важливих в аналізі фінансово-господарської діяльності показників ліквідності і рентабельності. Показником ліквідності запасів готової продукції виступає коефіцієнт оборачиваемости запасів, при цьому обсяг товарооборота розраховується по удельній вартості виробництва або закупочній ціні товару. Оборачиваемость в днях або середній термін зберігання продукції показує час, необхідний для реалізації наявних запасів:

$$TOD = \frac{\bar{S} \cdot T}{SO},$$

де  $\bar{S}$  — середній запас продукції на складі:

$$\bar{S} = \frac{1}{T-1} \left( \frac{1}{2} (Stock_0 + Stock_T) + \sum_{t=1}^{T-1} Stock_t \right);$$

$SO$  — обсяг продажів в натуральному вираженні (обсяг відвантаженої продукції):

$$SO = \sum_{t=0}^T Stock\_Out_t.$$

Для визначення кількості продажів запасів (оборотів) за досліджувані період розраховується оборачиваемость запасів:

$$TOT = \frac{T}{TOD} \text{ або } TOT = \frac{SO}{\bar{S}}.$$

Коефіцієнти рентабельності порівнюють отриманий ефект з витратами або ресурсами [20]. З використанням системно-динамічних моделей управління запасами  $\langle MS \rangle$  можна спрогнозувати:

а) коефіцієнт рентабельності продажів за весь досліджувані період часу  $T$ :

$$ROS = \frac{Total\_Profit}{Total\_Revenue},$$

где  $Total\_Profit$  — это валовая маржа, вместо которой также используют прибыль до уплаты налогов и процентов или величину чистой прибыли;

б) коэффициент рентабельности оборотных, внеоборотных и общих активов:

$$ROS = \frac{Total\_Profit}{SOA}, \quad RFS = \frac{Total\_Profit}{SFA} \quad \text{и} \quad RIS = \frac{Total\_Profit}{SIA},$$

где  $\overline{SOA}$  — среднее за плановый период значение стоимости суммарных оборотных активов предприятия,

$\overline{SFA}$  — средние внеоборотные активы,

$\overline{SIA}$  — общие активы;

в) рентабельность продукции (прибыльность переменных затрат):

$$POP = \frac{Total\_Profit}{Total\_Costs};$$

г) аналогично находятся прибыльность постоянных и общих затрат.

Полученные значения показателей эффективности стратегии управления запасами сравниваются с фактическими значениями за прошлые периоды работы предприятия с целевыми (нормативными) значениями, фактическими значениями за прошлые периоды работы конкурентов, наилучшими значениями, характерными для «идеальной» ситуации.

Предложенные в статье системно-динамические модели управления запасами готовой продукции  $\langle MS \rangle$  могут рассматриваться в качестве основы для их дальнейшего развития в зависимости от потребностей предприятия в анализе определенных ситуаций. Они могут быть расширены за счет увеличения размерности для отображения нескольких видов продукции или полного перечня товарных позиций, использования дополнительных факторов управления запасами, скачкообразных изменений и сезонных колебаний спроса, а также более детального учета потребительских заказов, прежде всего, посредством их ранжирования. Способы обеспечения приоритетности потребительских заказов в системно-динамических моделях предложены в [21, 22].

Зміни ринкових умов функціонування підприємства зумовлюють потребу в виборі релевантної стратегії управління запасами готової продукції. Запропоновані в статті системно-динамічні моделі управління запасами готової продукції реалізують альтернативні стратегії та дозволяють оцінити ефективність збутового процесу для кожної з них.

Market changes influence on enterprise's performance and cause it to choice the relevant strategy of finished commodity inventory management. System dynamics models of finished commodity inventory management that proposed

in the article simulate alternative strategies and permit to evaluate sale process effectiveness for each of them.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Логистика: [учеб. пособ.] / Б. А. Аникин. — М.: ИНФРА-М, 1999. — 327 с.
2. Surmacz T. Zarządzanie łańcuchami dostaw jako przejaw działań innowacyjnych małych i średnich przedsiębiorstw / T. Surmacz // Transfer wiedzy i działań innowacyjnych w obszarze agrobiznesu. Uwarunkowania, mechanizmy, efekty. — Wyd. Un-tu Rzeszowskiego, 2007. — 296-301 s.
3. Тищенко А.Н. Моделирование запасов собственного изготовления для ремонтов оборудования металлургических корпораций / А. Н. Тищенко, А. В. Манченко // Экономика промышленности. — 2006. — С. 175-183.
4. Организация складского учета / [Под общ. ред. В.В. Семенихина]. — М.: Эксмо, 2006. — 80 с.
5. Ситосенко А.Е. Управление заказами в системе программ 1С:Предприятие 8.0: Практик. пособ. / А. Е. Ситосенко — М.: 1С-Паблишинг, 2005. — 219 с.
6. Стерлигова А.Н. Управление запасами в цепях поставок: [учебник] / А. Н. Стерлигова. — М.: Инфра-М, 2008. — 430 с.
7. Долгов А.П. Теория запасов и логистический менеджмент: методология системной интеграции и принятия эффективных решений / А. П. Долгов. — СПб.: Изд-во СПб-ГУЭФ, 2004. — 272 с.
8. Миронов Д.А. К выбору оптимальной стратегии пополнения запасов в случае прогнозируемых изменений экономических показателей / Д. А. Миронов // Исследования по информатике. — Казань: Отечество, 1999. — № 1. — С. 107-114.
9. Грибанова Е.Б. Алгоритмические имитационные модели управления материальными запасами на складе / Е. Б. Грибанова, А. А. Мицель // Известия Томского политех. ун-та. — 2006. — № 8, Т. 309. — С. 201-207.
10. Скворцова М.Ю. Применение имитационного моделирования для распределения логистических затрат торговой компании: автореф. дис. на соиск. науч. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.13 «Математические и инструментальные методы экономики» / М. Ю. Скворцова. — Москва, 2007. — 20 с.
11. Лукинский В.В. Формирование стратегии управления запасами для нестационарных процессов / В. В. Лукинский, А. С. Степанова, Ю. М. Лазарев // Сб. докладов V межд. науч. прак. конф. (4-6 октября 2007 г.). — К.: НАУ, 2007. — Режим доступа к сб.: <http://www.luka.adviss.ru/content/view/30/20/>.
12. Имитационное моделирование экономических систем: [учеб. пособ.] / [Ю. Г. Лысенко, Г. С. Овечко, В. Н. Кравченко и др.]. — Донецк: Юго-Восток, 2007. — 287 с.
13. Форрестер Дж. Основы кибернетики предприятия (индустриальная динамика) / Дж. Форрестер. — М.: Прогресс, 1971. — 340 с.
14. Caballini C. A system dynamics model for the simulation of a non multi echelon supply chain: analysis and optimization utilizing the Berkeley Madonna software / C. Caballini, R. Revetria // Int. journal of mathematical models and methods in applied sciences. — 2008. — Vol. 2, Is. 4. — pp. 503-512.
15. Vesa Hölttä. Supply chain improvement with system dynamics — Case examples / Vesa Hölttä, Jean-Peter Ylén // [Электронный ресурс] — Max-Serv, 2005. — Режим доступа до ст.: [http://www.max-serv.com/pdf/success\\_stories/member\\_34\\_story\\_47.pdf](http://www.max-serv.com/pdf/success_stories/member_34_story_47.pdf).
16. Ruth M. Modeling Dynamic Systems / M. Ruth, B. Hannon. — New York: Springer, 2004. — 308 p.
17. Сидоренко В.Н. Системно-динамическое моделирование в среде POWERSIM: Справочник по интерфейсу и функциям / В. Н. Сидоренко. — М.: Макс-Пресс, 2001. — 159 с.
18. Радионов А.Р. Логистика: Нормирование сбытовых запасов и оборотных средств предприятия / А. Р. Радионов, Р. А. Радионов. — М.: Дело, 2002. — 416 с.
19. Майкл Дж. Л. Бережливое производство + шесть сигм: Комбинируя качество шести сигм со скоростью бережливого производства / Дж. Л. Майкл. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. — 360 с.

20. Дюжилова О.М. Мониторинг как инструмент антикризисного управления предприятием / О. М. Дюжилова // Управленческий учет. — 2005. — № 6. — Режим доступа к журн.: <http://www.upruchet.ru/articles/2005/6/4328.html>.
21. Кравченко В.Н. Моделирование процессов взаимодействия предприятия в цепи поставок / В.Н. Кравченко // Новое в экономической кибернетике. — Донецк: ДонНУ, 2008. — №2. — С. 62-71. — Режим доступа к ст.: <http://modeling.at.ua/load>.
22. Sutanto Soehodho. Dynamic logistics model for optimal delivery / Sutanto Soehodho // The 19th International Conference of The System Dynamics Society (Atlanta, USA, 23-27 July, 2001). — New York: System Dynamic Society, 2001. — Pp. 545-550.

Представлено в редакцію 05.03.2010 р.

УДК 338.27:658.821

**Н. В. Леонова**, к. э. н., доцент, Донецкий национальный университет

## **МОДЕЛИРОВАНИЕ И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ПРОЦЕССОВ НА ТОВАРНОМ РЫНКЕ**

В статье предложены методы моделирования и прогнозирования ситуации на региональном товарном рынке. Их применение позволило осуществить статистическое обеспечение управления рынком продовольственных товаров в Донецкой области и предложить меры для нейтрализации последствий кризиса и стабилизации конъюнктуры данного рынка.

*Ключевые слова:* товарооборот, покупательский спрос, предложение, моделирование, прогнозирование, рыночные процессы.

Для управления товарным рынком необходимо изучение процесса формирования товарооборота. С целью принятия управленческих решений соответствующие государственные и рыночные структуры должны прогнозировать дальнейшее развитие покупательского спроса и предложения [1]. Расширение покупательского спроса происходит за счет повышения уровня благосостояния населения, что обуславливается ростом доходов, поскольку при увеличении доходов население может более полно удовлетворить личные потребности, а, следовательно, выручка от продажи товаров конечному потребителю будет увеличиваться. Основным источником дохода является валовой внутренний продукт — это важнейший фактор, обуславливающий спрос, поэтому его влияние необходимо обязательно изучать. Но следует учитывать также факторы, обуславливающие и предложение, например, изменение размера торговой площади, поскольку ее увеличение дает возможность расширить ассортимент товаров и способствует более полному удовлетворению потребностей населения в товарах.

Цель статьи — изучение влияния указанных факторов на розничный товарооборот продовольственных товаров в крупном регионе, Донецкой области. Для этого нами построена многофакторная динамическая регрессионная модель розничного товарооборота продовольственных товаров в области за 1997-2007 гг., в которой результативный признак и все факторные признаки приведены в расчете на душу населения в сопоставимых ценах.

В данную регрессионную модель нами включены следующие факторы-аргументы:  $x_1$  — валовой региональный продукт (ВРП), грн.;  $x_2$  — денежные доходы населения, грн.;  $x_3$  — торговая площадь, м<sup>2</sup>;  $x_4$  — фактор времени  $t$ .

На основании исходных данных для многофакторной динамической регрессионной модели рассматриваемого показателя построена матрица парных коэффициентов корреляции (см. табл. 1.) [2].

Данные табл. 1 свидетельствуют об очень тесной связи результативного признака и факторных: связь между душевым товарооборотом и ВРП на душу населения очень тесная —  $r_{yx_1} = 0,900$ ; между душевым товарооборотом и денежными доходами на душу населения связь также очень тесная —  $r_{yx_2} = 0,938$ ; между душевым товарооборотом и торговой площадью на одного человека связь тесная —  $r_{yx_3} = 0,864$ ; между душевым товарооборотом и фактором времени связь также тесная —  $r_{yx_4} = 0,826$ . Фактор времени включен в данную модель для устранения автокорреляции в данном динамическом ряду.

Таблица 1

Матрица парных коэффициентов корреляции

Признаки	$Y$	$X_1$	$X_2$	$X_3$	$X_4$
$Y$	1	0,900	0,938	0,864	0,826
$X_1$	0,900	1	0,988	0,886	0,966
$X_2$	0,938	0,988	1	0,840	0,951
$X_3$	0,864	0,886	0,840	1	0,806
$X_4$	0,826	0,966	0,951	0,806	1

Следует отметить, что между факторными признаками наблюдается мультиколлинеарность ( $r_{x_2x_1} = 0,988$ ;  $r_{x_3x_1} = 0,886$ ;  $r_{x_3x_2} = 0,840$ ). Однако исключать из модели факторы в данном случае не следует, так как данная связь между факторными признаками объясняется существованием тенденций. Это подтверждается величиной парных коэффициентов корреляции между фактором  $t(x_4)$  и остальными факторами:  $r_{x_1x_4} = 0,966$ ;  $r_{x_2x_4} = 0,951$ ;  $r_{x_3x_4} = 0,806$ .

Для правильного выбора формы уравнения тенденции нами была проверена статистическая точность и статистическая достоверность нескольких форм кривых и по оптимальным критериям аппроксимации выбрана форма уравнения. Данные критерии, полученные с помощью Microsoft Excel, представлены в таблице 2 (см. табл. 2).

В нашем случае связь целесообразно моделировать по степенной форме уравнения связи:

$$y_t = 21,4 x_1^{0,348} x_2^{0,088} x_3^{0,597} t^{0,021},$$

где параметры данного уравнения связи выступают коэффициентами эластичности ( $a_1 = 0,348$ ;  $a_2 = 0,088$ ;  $a_3 = 0,597$ ), параметр  $a_4 = 0,021$  — темп прироста.

Статистическая значимость уравнения регрессии оценивалась с помощью критерия Фишера-Снедекора или  $F$ -критерия:

$$F_{\text{расч.}} = \frac{\sum (y_t - \bar{y})^2 - \sum (y_t - \hat{y}_t)^2}{\sum (y_t - \hat{y}_t)^2} \cdot \frac{n - m - 1}{m - 1}.$$

Таблица 2

**Формальные критерии аппроксимации**

Формы связи	Статистические критерии			
	критерий Фишера-Снедекора ( $F_{\text{расч.}}$ )	множественный коэффициент детерминации $R^2$	относительная ошибка аппроксимации, %	$F_{\text{табл.}}$ при $\alpha = 0,1$
$y_t = -111,7 + 0,005x_1 - 0,006x_2 + 1432,8x_3 + 23,8t$	48,9	0,970	3,93	2,731
$y_t = 21,4 x_1^{0,348} x_2^{0,088} x_3^{0,597} t^{0,021}$	51,0	0,971	0,53	2,731
$y_t = -172,4 - 0,00003x_1^2 - 0,00009x_2^2 + 8364,9x_3^2 + 51,44t$	112,8	0,987	2,64	2,731
$y_t = 547,6 - 110830,6/x_1 - 152117,8/x_2 - 29,7/x_3 + 7,708t$	37,0	0,961	3,64	2,731
$y_t = e^{(4,37+0,00008x_1-0,00002x_2+3,92x_3+0,050t)}$	44,8	0,968	0,62	2,731

В нашем случае  $F_{\text{расч.}} = 51,0$ , а  $F_{\text{табл.}} = 2,731$ , т. е.  $F_{\text{расч.}} > F_{\text{табл.}}$ , поэтому с вероятностью 0,99 можно утверждать, что данное уравнение является достоверным. А рассчитанная относительная ошибка аппроксимации равна 0,53 %, то есть меньше 15 %, что свидетельствует о том, что полученное уравнение регрессии достаточно точно отображает изучаемую взаимосвязь.

Статистическая достоверность показателей тесноты связи (коэффициентов корреляции) проверялась с помощью  $t$ -критерия или критерия Стьюдента:

$$t_{\text{расч.}} = \frac{|r_{xy}| \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r_{xy}^2}},$$

где  $r_{xy}$  — коэффициент корреляции между факторным и результативным признаком.

Так как  $t_{\text{расч.}(x_1,y)} = 5,848$ ,  $t_{\text{расч.}(x_2,y)} = 7,650$ ,  $t_{\text{расч.}(x_3,y)} = 4,854$ , а  $t_\alpha (\alpha = 0,01, \nu = 8) = 3,355$ , то с вероятностью 0,99 можно утверждать, что корреляционная связь между результативным и факторными признаками является достоверной, поскольку  $t_{\text{расч.}} > t_{\text{табл.}}$ .

Таким образом, по уравнению регрессии очевидно, что величина душевого товарооборота продовольственных товаров при увеличении душевого валового регионального продукта на 1 % увеличивается на 0,348 %, при увеличении среднедушевых денежных доходов на 1 % — на 0,088 % и на 0,597 % при увеличении торговой площади на душу населения на 1 м<sup>2</sup>. Незначительное увеличение душевого товарооборота за счет роста доходов объясняется тем, что при повышении доходов происходит сдвиг потребительских предпочтений в сторону более дорогих товаров (непродовольственных). Несмотря на то, что рынок продовольственных товаров удовлетворяет потребности первой необходимости, жизненно необходимые и физиологические потребности человека, доля же продовольственных товаров в общей товарной структуре розничного товарооборота с 2002 г. значительно снижается, что связано с ростом потребительского кредитования, начиная с 2001 г. Положительные же значения коэффициентов эластичности душевого товарооборота свидетельствуют о благоприятном развитии рыночных процессов в области, а поскольку показатель розничного товарооборота приравнивается к покупательскому спросу, то сложившаяся ситуация свидетельствует и о положительных тенденциях в социальной сфере страны до кризиса. Следует также отметить, что при увеличении времени на один год величина душевого товарооборота в среднем ежегодно увеличивается на 0,021 %, но это изменение нельзя считать существенным, так как фактор времени оказывает изолированное влияние на рассматриваемый показатель. Данное изменение душевого товарооборота продовольственных товаров за счет каждого фактора происходит при условии, что все остальные факторы, включенные в модель, влияют на рассматриваемый показатель, но не варьируют, то есть зафиксированы на постоянном уровне, в частности, на уровне своего среднего значения.

Множественный коэффициент детерминации ( $R_{y_{xi},xi}^2 = 0,971$ ) рассматриваемой регрессионной модели показывает, что изменение душевого товарооборота в Донецкой области за 1997-2007 гг. на 97,1 % обусловлено вариацией душевого валового регионального продукта, средних душевых доходов покупателей и торговой площади на душу населения.

Для сопоставления степени влияния факторных признаков на результативный нами рассчитано стандартизированное уравнение регрессии:

$$t_{\bar{y}_{xi}} = \beta_1 t_{x_1} + \beta_2 t_{x_2} + \dots + \beta_n t_{x_n}; \quad (3)$$

$$\beta_i = a_i (\sigma_{x_i} / \sigma_y), \quad (4)$$

где  $\beta_i$  — стандартизированные коэффициенты регрессии;  
 $a_i$  — параметры натурального уравнения связи;  
 $\sigma_{x_i}, \sigma_y$  — среднеквадратические ошибки факторных и результативного признаков соответственно;

$t_{\bar{y}_n}, t_{x_n}$  — стандартные отклонения, соответственно, результативного и факторных признаков.

В нашем случае стандартизированное уравнение будет иметь вид:

$$t_{\bar{y}_n} = 1,015t_{\ln x_1} + 0,244t_{\ln x_2} + 0,546t_{\ln x_3} + 0,300t_{\ln x_4}.$$

Данное уравнение позволяет проранжировать факторные признаки по уровню степени влияния, оказываемого ими на результативный показатель: на первом месте находится фактор  $x_1$ , т. е. ВРП на душу населения, а менее сильное влияние на душевой товарооборот в Донецкой области оказывают размер торговой площади на одного человека ( $x_3$ ), средние душевые доходы ( $x_2$ ) и фактор времени ( $x_4$ ).

Таким образом, в Донецкой области за период с 2000 г. по 2007 г. наблюдается рост душевого розничного товарооборота продовольственных товаров. На изменение объемов товарооборота оказывают влияния факторы как со стороны спроса (изменение средних душевых доходов населения), так и со стороны предложения (увеличение размера торговой площади на одного жителя, чему способствовал рост объемов товарной массы и расширение ассортимента потребительских товаров).

Прогнозирование спроса (товарооборота) дает возможность государственным органам управления и коммерческим компаниям разработать мероприятия, направленные на развитие рыночных процессов: установить оптимальный размер товарных запасов, привести в соответствие с покупательским спросом производство и качество потребительских товаров. Прогнозные значения розничного товарооборота служат и неким индикатором будущей деловой активности на товарном рынке области, такого рода информация может быть использована на товарных биржах. Розничный товарооборот приравнивается к спросу населения, а значит, результаты прогноза могут быть использованы при принятии управленческих решений и для разработки социально-экономической программы данного региона.

Для прогнозирования объема розничного товарооборота продовольственных товаров в Донецкой области на основании динамической регрессионной модели с учетом включения фактора времени взята модель тенденции данного показателя, т. е. экстраполяция данных будет производиться по степенной функции.

В нашем случае уравнение регрессии имеет следующий вид:

$$y_t = 21,4x_1^{0,348}x_2^{0,088}x_3^{0,597}t^{0,021}$$

или

$$\ln y_t = 3,065 + 0,348 \ln x_1 + 0,088 x_2 + 0,597 \ln x_3 + 0,021 t.$$

Так как точечный прогноз по многофакторным регрессионным моделям ( $y_{n+L}$ ) рассчитывается путем подстановки в уравнение регрессии точечных прогнозных значений факторных признаков на конкретный период упреждения, то рассчитаем их с помощью программного обеспечения *Bp\_stat*.

На основании полученных результатов для расчета точечного прогноза рассматриваемой модели прогноз первого и второго факторов является наиболее оптимальным по методу Бокса-Дженкинса, а прогнозные значения третьего фактора рассчитаем на основании параболы второго порядка:  $y_t = -1,284 - 0,233t + 0,016t^2$ , подставив в уравнение тренда вместо фактора времени  $t$  порядковый номер периода упреждения.

Результаты найденных прогнозных значений факторных признаков представим в таблице 3.

Таблица 3

**Прогнозные значения факторных признаков**

Годы	$\ln y_1$	$\ln y_2$	$\ln y_3$
2008	8,798	8,289	-1,776
2009	8,923	8,413	-1,609
2010	9,063	8,538	-1,410

Подставив прогнозные значения факторных признаков в уравнение регрессии:  $\ln y_t = 3,065 + 0,348 \ln x_1 + 0,088 x_2 + 0,597 \ln x_3 + 0,021t$ , мы получили прогнозные уровни рассматриваемого показателя (табл. 4).

Таблица 4

**Прогнозные уровни розничного товарооборота продовольственных товаров в Донецкой области на 2008-2010 гг.**

Годы	$\ln y_{n+L}$	Прогнозные значения розничного товарооборота продовольственных товаров на душу населения, грн. $y_{n+L}$
2008	6,049	423,6
2009	6,224	504,5
2010	6,423	615,8

Доверительные интервалы при прогнозировании по данной многофакторной динамической регрессионной модели учитывают погрешности, связанные с выбором формы кривой и с оценкой параметров. С учетом этих погрешностей нами были рассчитаны доверительные интервалы прогноза розничного товарооборота в области (табл. 5) по следующей формуле:

$$\text{ДИ: } [y_{n+L} \pm S_\varepsilon t_\alpha],$$

где  $S_\varepsilon = \sqrt{\frac{\sum (y_x - \hat{y}_x)^2}{n - m}}$  — погрешность регрессии;

$$S_\varepsilon = 0,04994;$$

$t_\alpha$  — критерий Стьюдента;

$t_{\alpha}(\alpha=0,01; \nu=6;) = 3,707$ , следовательно  $S_{\varepsilon} t_{\alpha} = 0,1851$ .

Таким образом, рассчитав доверительные интервалы для прогнозных значений исследуемого показателя, с вероятностью 0,99 можно утверждать, что прогнозные значения розничного товарооборота продовольственных товаров на душу населения будут находиться в интервалах, указанных в таблице 5.

Таблица 5

**Доверительные интервалы для прогнозных значений объема душевого розничного товарооборота продовольственных товаров в Донецкой области на 2008-2010 гг.**

Годы	Прогнозные значения розничного товарооборота на душу населения, грн. $y_{n+L}$	Доверительные интервалы для $\ln y_{n+L}$		ДИ для прогнозных значений розничного товарооборота на душу населения, грн $y_{n+L}$	
		нижняя граница	верхняя граница	нижняя граница	верхняя граница
2008	423,6	5,864	6,234	352,0	509,7
2009	504,5	6,038	6,409	419,3	607,1
2010	615,8	6,238	6,608	511,7	741,0

Графически точечные прогнозы розничного товарооборота продовольственных товаров в Донецкой области изображены на рисунке 1.

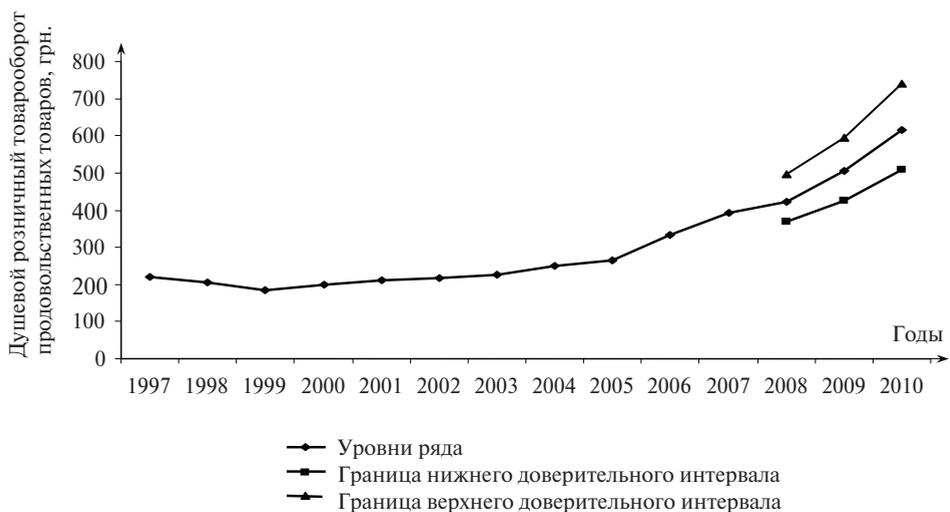


Рис. 1. Прогноз душевого розничного товарооборота на 2008-2010 гг.

Результаты прогноза уровней ряда товарооборота позволяют сделать вывод о том, что в ближайшие годы (2008-2010 гг.) объемы розничного товарооборота будут продолжать возрастать.

Данный прогноз является оптимистическим, поскольку здесь не учитывается период кризиса в стране, в частности, в сфере торговли. Если в 2007 г. прирост розничного товарооборота продовольственных товаров в Донецкой области составлял 18 %, то в 2008 г. он равнялся 14,1 %. Так, в 2008 г. по сравнению с 2007 г. в пищевой промышленности финансовый результат стал отрицательным, что связано, прежде всего, с подорожанием сельскохозяйственного сырья и энергоносителей. Цены на потребительские товары в 2008 г. в Донецкой области выросли на 24 %, к тому же по Украине продукты питания подорожали на 23,4 %. Повышение цен повлекло за собой сокращение привычного ассортимента некоторых товаров. Так, заметно поредели ряды кофе, чая, тортов и выпечки, импортного алкоголя, дорогих импортных морепродуктов и сыров и т. д. Причиной усиления инфляции послужило также сокращение выпуска продовольственных товаров при увеличении денежных средств, которыми располагает население. Как следствие, потребительский спрос заметно сместился с продуктов премиум- и дорогого сегмента в нижний ценовой сегмент [3].

До кризиса почти на всех сегментах рынка занимались расширением своих торговых сетей и открытием новых магазинов за счет кредитов. Сейчас банки отказались кредитовать розничные сети и подняли ставки по существующим кредитам. Как следствие, большая часть оборотных средств супермаркетов начала идти на погашение долгов, а так как спрос заметно упал, они начали менять схему работы. Так, одни магазины перешли с частичной или полной предоплаты на оплату после реализации товара, другие (их большинство) сформировали своеобразную очередь выплат, отдав приоритет товарам с высоким спросом (например, молоку). Компании, поставляющие рознице импортные продукты, оказались в самом невыгодном положении. Если до кризиса торгово-посреднические компании поставляли магазинам импортный товар с отсрочкой платежа в 60-90 дней при стабильном долларе, то за последние три месяца 2008 г. наблюдается сокращение импорта в отечественных супермаркетах. Поэтому, многие супермаркеты в целях антикризисных мер отдают предпочтение недорогим отечественным товарам.

Интересен оптимистический (без учета 2008 г.) и пессимистический (в условиях кризиса) прогнозы розничного товарооборота продовольственных товаров в Донецкой области, он позволит в качестве наиболее вероятностной оценки разработать управленческие решения для развития рынка продовольственных товаров.

Для прогнозирования розничного товарооборота продовольственных товаров (без учета 2008 г.) и в условиях кризиса по оптимальным критериям аппроксимации были выбраны параболические формы уравнения. Соответственно, уравнения тренда имеют следующий вид:  $y_t = 1881,2 - 168,7t + 38,6t^2$  и  $y_t = 1872,7 - 162,7t + 37,8t^2$ .

Для прогнозирования данного показателя нами был выбран метод экстраполяции тренда по выявленным тенденциям. С учетом погрешностей,

связанных с выбором формы кривой, с оценкой параметров и с учетом возможных отклонений прогнозных точек от линии тренда, нами были рассчитаны доверительные интервалы прогноза розничного товарооборота Донецкой области по следующей формуле:

$$\text{ДИ}: [y_{n+L} \pm t_{\alpha} S_{\varepsilon_i} K],$$

где  $t_{\alpha} K = K^*$  — погрешность тренда, ее значения табулированы;

$S_{\varepsilon_i}$  — ошибка прогноза с учетом двух погрешностей;

$t_{\alpha}$  — критерий Стьюдента.

Таким образом, с вероятностью 0,99 можно утверждать, что прогноз-ные значения розничного товарооборота продовольственных товаров будут находиться в интервалах, приведенных в таблице 6.

Таблица 6

**Доверительные интервалы для прогнозных значений объема товарооборота в Донецкой области на 2008-2011 гг. (в ценах 2000 г.)**

Годы	Оптимистический прогноз товарооборота, млнгрн.	Доверительные интервалы		Годы	Пессимистический прогноз товарооборота, млнгрн.	Доверительные интервалы	
		нижние	верхние			нижние	верхние
2008	3489,5	3170,0	3809,0	2009	4025,7	3759,8	4291,6
2009	4054,2	3615,0	4493,4	2010	4656,8	4308,0	5005,6
2010	4696,1	4099,3	5292,9	2011	5363,5	4906,2	5820,8
2011	5415,2	4626,7	6203,7	2012	6145,8	5556,8	6734,8

Графически точечные прогнозы розничного товарооборота продовольственных товаров в Донецкой области изображены на рисунке 2.

Результаты экстраполяции тренда и графическая интерпретация уровней ряда товарооборота позволяют сделать выводы о том, что прогноз объема розничного товарооборота продовольственных товаров на 2008 г. оказался выше, чем он фактически составил в этом же году (3489,5 млн грн. против 3464,3 млн грн.). Однако, несмотря на снижение прироста розничного товарооборота с 2008 г. в связи с нынешним кризисом, объемы розничного товарооборота продовольственных товаров будут продолжать возрастать, то есть в долгосрочной перспективе не ожидается, что жители Донецкой области будут потреблять меньше, только произойдет смещение потребительских тенденций в сторону более дешевых товаров.

Меры, которые необходимо принять в торговле, чтобы нейтрализовать последствия кризиса и стабилизировать сложившуюся ситуацию на продовольственном рынке области, — это:

- возобновление финансовых потоков, то есть торговые сети должны возобновить возврат полученных от покупателей средств на предприятия, чтобы они могли рассчитывать с поставщиками сырья,

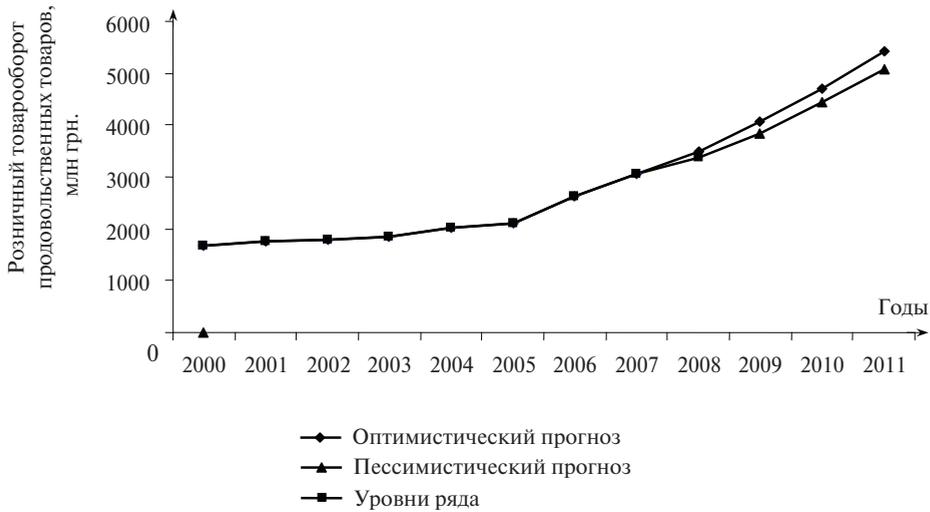


Рис. 2. Прогноз розничного товарооборота продовольственных товаров в Донецкой области на 2008-2011 гг.

- ингредиентов, упаковки и т. д. Поставщики сырья, в свою очередь, получают средства, чтобы продолжать закупки сырья;
- возобновление кредитования, предоставление льготных кредитных ставок, что приведет к «оживлению» процесса финансовых потоков;
  - введение системы дотаций и налоговых льгот, например для производителей мяса;
  - создание фирменных магазинов, реализующих продукцию местных производителей, что будет способствовать развитию регионального продовольственного рынка. Имея поставки продуктов питания от непосредственных производителей, фирменные магазины могут устанавливать относительно низкие цены на реализуемые товары, обеспечивать достаточно широкий ассортимент товаров при их высоком качестве. Кроме того, эти магазины позволяют обеспечивать мониторинг покупательского спроса, быстро реагировать на его изменение и вносить коррективы в производственные программы предприятий;
  - развитие специализированной инфраструктуры товарного рынка, обеспечивающей быстрое продвижение товаров и высокую скорость обращения;
  - создание условий для привлечения иностранных и отечественных инвестиций в сферу производства и переработки продукции;
  - уменьшение объемов импорта и усиление контроля качества ввозимой продукции. Следует отметить, что на 2009 г. Кабинет Министров Украины ввел лицензирование импорта в Украину свинины, мяса и пищевых субпродуктов птицы, а необходимые для этого до-

кументы оформили немногие компании-импортеры [4]. Поэтому, импорт мясного сырья существенно сократится, к тому же удорожание доллара также снизит импорт, что даст шанс отечественным производителям усилить свои позиции. Для создания конкурентоспособной продукции отечественным предприятиям необходима поддержка региональных органов власти в виде долгосрочных кредитов на техническое перевооружение и реконструкцию под минимальные проценты, полного или частичного освобождения прибыли от местных налогов на срок окупаемости вложенных средств и др. Данные меры позволят перерабатывающим предприятиям накопить средства и расширить производство высококачественных продуктов питания;

- разработка и реализация программ по защите отечественных производителей этой продукции;
- введение эффективных форм лицензирования розничных торговых предприятий области;
- контроль за соблюдением обязательных требований к предприятиям розничной торговли (наличие стационарных помещений, техническая оснащенность торговым, весовым, кассовым оборудованием, наличие ассортимента минимума товаров) и др.

Для поддержания и ускорения наметившегося роста товарооборота областными государственными органами управления и коммерческим структурам следует направить свои усилия на стимулирование спроса и предложения потребительских товаров. Для стимулирования потребительского спроса в Донецкой области органам управления необходимо предпринять меры, направленные на повышение доходов населения, т. е. для поддержания платежеспособности спроса. С целью стимулирования предложения продовольственных товаров необходимо внедрение новых технологий для расширения ассортимента и повышения качества продукции. Так, запуск новых технологических линий и линий по упаковке продуктов позволяет увеличить сроки хранения продукции, улучшить качество товаров, расширить их ассортимент, а значит, увеличить долю продовольственного рынка, занимаемой отечественными предприятиями.

В целом о перспективной ситуации на товарном рынке Донецкой области можно сказать, что сложившаяся тенденция роста совокупного потребительского спроса (розничного товарооборота продовольственных товаров) в ближайшие годы (2008–2011 гг.) будет сохраняться. Это означает дальнейшее повышение деловой активности в сфере торговли, ускорение движения товарной массы на рынке, что послужит более полному удовлетворению потребностей населения области.

В статті запропоновано методи моделювання і прогнозування ситуації на регіональному товарному ринку. Їх використання дозволило здійснити статистичне забезпечення управління ринком продовольчих товарів в Донецькій області і запропонувати заходи щодо нейтралізації наслідків кризи і стабілізації кон'юнктури цього ринку.

The article presents methods of statistic modeling and prognostication of situation on regional market of goods. Application of these methods allowed to organize statistic-based management of provisions market of Donetsk region and to propose measures for crisis impact neutralization and stabilization of state of this market.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Дідковська Б. В. Стан та перспективи України на товарних ринках ЄС // Формування ринкових відносин в Україні: Зб. наук. пр. — Київ, 2006. — Вип. 12 (67). — С. 21-25.
2. Шамилева Л. Л. Статистическое моделирование и прогнозирование: Курс лекций. [Учебное пособие]. — Донецк: Каштан, 2008. — 310 с.
3. Гармаш В. В. Сучасний стан регіонального ринку продовольчих товарів (на прикладі Харківської області) // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. — 2007. — Вип. 2 (6). — С. 201-209.
4. Дикаленко М. Теневая схема импорта мяса и мясных продуктов в Украину // Бизнес. — 2006. — № 48. — С. 110-115.

Представлено в редакцію 28.12.2009 р.

УДК 330.342

**М. А. Кужелев**, к. э. н., доцент, Донецкий национальный университет

### **КОРПОРАТИВНЫЕ КОНФЛИКТЫ: СУЩНОСТЬ, ВИДЫ И МЕХАНИЗМ ЗАЩИТЫ ИНТЕРЕСОВ СОБСТВЕННИКОВ**

В статье рассмотрена сущность и экономическая природа корпоративных конфликтов. Проанализированы виды конфликтов, возникающих между субъектами корпоративных отношений, и предложены механизмы их диагностики и предотвращения в современных экономических условиях. Корпорация в статье рассматривается в роли оптимального страховщика финансовых рисков.

*Ключевые слова:* корпорация, корпоративный конфликт, конфликт интересов, страхование финансовых рисков, мажоритарные акционеры, миноритарные акционеры, стейкхолдеры.

Одной из ключевых проблем управления, с которыми сталкиваются акционерные общества, является конфликт интересов между их собственниками (акционерами) и менеджментом. Основная предпосылка возникновения этой проблемы вытекает из экономической сущности корпорации

и, в частности, в отделении собственности от процесса текущего управления. Т. е. возникает ситуация, когда собственники не управляют своей собственностью и могут судить о состоянии дел только по информации, получаемой от менеджеров, или по уровню выплачиваемых дивидендов и курсовой стоимости акций на рынке ценных бумаг.

Менеджеры являются своеобразным буфером между собственником и собственностью, иными словами, менеджеры не являются владельцами управляемых компаний, но управляют чужой собственностью на законных основаниях. Именно здесь и возникает система экономических и правовых отношений, которая является основой корпоративного управления.

Сам факт владения собственностью еще не гарантирует получение дохода и рост благосостояния всех собственников. Корпоративные отношения многовекторны — это отношения между акционерами и менеджерами корпорации, между группами акционеров, между подразделениями корпоративной структуры, между топ-менеджментом компании и менеджерами среднего и нижнего звена.

Ситуация осложняется и тем, что в действующем украинском законодательстве отсутствуют определения таких категорий как «баланс интересов», «конфликт интересов» и не регламентированы требования, предъявляемые к раскрытию информации.

Основной причиной корпоративных конфликтов является, как правило, отсутствие баланса интересов между субъектами этих отношений. Можно выделить несколько типов корпоративных конфликтов, способных оказывать негативное влияние на финансово-хозяйственную деятельность компаний.

Конфликты, порожденные действиями менеджмента корпорации, которые связаны с нарушениями прав собственников. Основу возникновения данных конфликтов составляют собственные цели менеджеров, которые идут вразрез с интересами акционеров. Такого рода конфликты возникают в условиях высокой степени распыленности акционерного капитала среди физических лиц. Это характерно и для Украины, так как в результате приватизации бывших государственных предприятий миллионы граждан стали собственниками создаваемых акционерных обществ. Миноритарии, как правило, не обладают достаточными знаниями своих прав и как следствие — у них отсутствует реальная возможность осуществлять корпоративный контроль за деятельностью Совета директоров и главного управляющего.

Конфликты между мажоритарными и миноритарными акционерами. Крупные акционеры, преследуя собственные цели, могут диктовать условия при совершении сделок, противоречащих интересам акционерного общества и мелких собственников. Отличительной особенностью украинских акционерных обществ является наличие специфических «тесных» отношений между менеджментом компаний и владельцами крупных пакетов акций, которые, по сути, полностью контролируют предприятия.

В результате формирования такой структуры акционерного капитала прибыль получают не все акционеры, а только доминирующие собственники (через вывод активов общества, проведение дополнительных эмис-

сий в целях размывания доли мелких акционеров, а также при помощи трансфертных цен).

Таким образом, в Украине конфликт интересов в управлении корпорацией представлен не столько отношениями «акционер — менеджер», сколько системой взаимоотношений «миноритарный акционер — мажоритарный акционер». Как следствие — несоблюдение прав миноритарных акционеров.

Корпоративные конфликты приносят собственникам и государству непоправимый материальный и моральный ущерб — это и снижение международных рейтингов Украины, и сокращение объемов внешних инвестиций, и падение объемов производства, а в ряде случаев — банкротство предприятий.

Отдельного внимания заслуживает проблема конфликта интересов в акционерных обществах, в которых одним из субъектов корпоративных отношений является государство. В украинской экономической науке практически не уделяется внимание вопросам методологии разрешения корпоративных конфликтов, что сдерживает развитие одного из базовых сегментов национальной экономической системы. Следует отметить, что методологические основы данной проблемы были заложены в исследованиях таких классиков политической экономии, как Карл Маркс [1], Ван Хорн Дж. [2], Густав Минз [3], Адольф Берли [4] и Льюис Козер [5].

Целью данной статьи является определение сущности и видов возможных корпоративных конфликтов и разработка основных подходов к формированию механизма защиты интересов акционеров, который позволит усилить уровень корпоративного контроля и повысить рыночную стоимость компании.

Конфликт можно определить, как отсутствие согласия между двумя и более сторонами. Каждая из участвующих в конфликте сторон делает все, чтобы была принята ее точка зрения или цели и мешает другой стороне делать то же самое. Как правило, конфликты сопровождаются агрессией, угрозами, спорами, враждебностью, напряжением и другими эмоционально-негативными явлениями [6].

Известный конфликтолог Л. Козер предлагал понимать под конфликтом борьбу за ценности и претензии на определенный социальный статус, власть и недоступные для всех материальные блага; борьбу, в которой целями состоящих в конфликте сторон является нейтрализация, нанесение ущерба или уничтожение соперника [7].

Основной предпосылкой корпоративного конфликта являются противоречия, возникающие между интересами субъектов корпоративных отношений (мажоритариями, миноритариями, менеджментом и стейкхолдерами) [8]. Объектом корпоративного конфликта являются права собственности на акции компании и права, которые дают эти ценные бумаги (участие в управлении, участие в распределении прибыли компании и пр.).

Полярность интересов собственников и менеджеров, разнообразие объектов и предметов противостояния приводят к тому, что корпоративные конфликты приобретают самый разнообразный характер. Все многообразие возникающих конфликтов можно классифицировать следующим образом (см. табл. 1).

Таблица 1

**Классификация возникающих корпоративных конфликтов**

№ п/п	Критерии классификации	Виды корпоративных конфликтов
1	Природа возникновения	Социальные, организационные, личностные
2	Способ разрешения	Антагонистские, компромиссные
3	Количество вовлеченных участников	Внутриличностные, межличностные, межгрупповые
4	Форма проявления	Открытые, скрытые, острые, сглаженные
5	Направленность воздействия	Вертикальные, горизонтальные
6	Длительность	Краткосрочные, затяжные

Традиционно основной интерес собственников заключается в максимизации полученной прибыли от вложенных средств при адекватном уровне риска. Акционеры являются исключительными обладателями прав на так называемый остаточный результат деятельности корпорации, т. е. претензий на участие в распределении прибыли. Собственники не имеют каких-либо иных способов участия в функционировании предприятия, поэтому они заинтересованы в максимизации стоимости положительного остаточного результата его деятельности. Любое другое поведение собственников было бы нерациональным.

Интересы менеджеров в значительной степени сконцентрированы на компании, они заинтересованы в ее постоянном развитии, а также в стабильности и защищенности своего положения на время действия трудового договора.

Казалось бы, рост стоимости компании является и для них интересом, но у менеджеров отсутствует прямой личный интерес в достижении этой цели. Мероприятия менеджмента по обеспечению устойчивого развития корпорации связаны с ростом рыночного курса ее акций, но внимание менеджеров сфокусировано на осуществлении оперативных задач управления компанией, а собственников — на увеличении ее стоимости и получении высоких дивидендов.

Экономическая роль менеджеров выглядит следующим образом: они располагают ограниченным правом на остаточный результат. Так как менеджеры в качестве звена, принимающего управленческие решения, имеют другие возможности вмешательства в работу предприятия, то и спектр результатов, из которых они могут извлечь выгоду иной — профессиональная известность, возможности карьерного роста, престиж, социальный статус. Эти факторы для менеджеров представляют больший интерес и они могут получить личную выгоду, принимая соответствующие решения. Максимизация акционерного капитала для менеджеров отодвигается на второй план.

В этой ситуации менеджеры выступают в роли инсайдеров — лиц, владеющих конфиденциальной информацией в силу своего служебного

положения. Естественно, что они осведомлены значительно лучше акционеров о положении дел в корпорации. Кроме того, исходя из чисто экономических соображений, мелкие акционеры лишаются информации систематически. Теоретически они могли бы проконтролировать работу менеджеров, получить данные для оценки их работы, но потенциальный рост рыночной стоимости их мелких пакетов благодаря ужесточению дисциплины в отношении менеджеров не оправдывает более высоких затрат на информационное обеспечение.

Как следствие, менеджеры недостижимы для реального контроля со стороны собственников и имеют игровое пространство для максимизации своей выгоды за счет акционеров.

Кроме того, в деятельности любой компании должны учитываться интересы и стейкхолдеров (заинтересованных лиц). Однако основной задачей деятельности корпорации является защита прав тех лиц, на вложения которых она существует — ее собственников и именно корпоративная структура обладает наиболее эффективной системой защиты их интересов. Традиционно для защиты своих интересов собственники корпораций используют следующие механизмы:

- участие в избрании совета директоров компании;
- оформление доверенности на участие в голосовании на общем собрании акционеров;
- операции на вторичном фондовом рынке (можно условно отнести к механизмам защиты акционеров, т. к. единственное, что могут сделать собственники в этом случае — «голосовать» против менеджмента путем продажи своих пакетов ценных бумаг);
- использование норм корпоративного права.

Следует отметить, что правовая норма, как и любая другая социальная норма, имеет несколько направлений воздействия на поведение субъектов корпоративных отношений:

- информационное воздействие, т. е. норма декларирует вариант поведения, одобряемый государством, и предупреждает о последствиях того или иного поведения;
- ценностное воздействие, когда норма декларирует ценности, признаваемые обществом и государством;
- принудительное воздействие, когда норма предполагает определенное принуждения в отношении тех субъектов корпоративных отношений, которые игнорируют ее требования.

Еще одним аспектом природы корпоративных конфликтов является рассмотрение корпорации как оптимального страховщика финансовых рисков. Современная корпорация является оптимальным инструментом решением проблемы страхования для отдельных групп субъектов корпоративных отношений.

С одной стороны, носители прав на остаточную стоимость (мелкие акционеры) не играют иной роли на предприятии, что делает возможным их специализацию в приеме финансовых рисков. С другой стороны, мелкие акционеры не относятся к числу лиц, обладающих конфиденциальной информацией, а значит, возможно любое дробление остаточной стои-

мости корпорации и ее оборот на рынке финансовых услуг. Как следствие происходит перекалывание на акционеров небольших «доз» финансовых рисков.

Если рассматривать корпорацию с таких позиций, то экономическое распределение ролей среди поставщиков ресурсов выглядит следующим образом. Акционеры — это поставщики капитала, согласные с правами на остаточную стоимость. Они идут на это, потому что могут взять на себя риск в небольших дозах, который к тому же нейтрализуется, благодаря участию многих других вкладчиков. Поскольку таким образом акционеры извлекают относительные преимущества как носители риска, то все остальные стороны должны получать фиксированные права на произведенную стоимость. Как следствие, собственники вольно или невольно оказываются в роли специализированных страховщиков всех прочих поставщиков ресурсов современной корпорации [9].

Однако и с позиций страхования между собственниками и поставщиками ресурсов с фиксированными правами начинают возникать определенные экономические противоречия.

Поставщики ресурсов могут пойти на обман страхователей путем невыполнения обусловленных договорами и трудно контролируемых обязательств в отношении старания, осмотрительности, добросовестности и т. п. Менеджеры, которые в действительности преследуют цели, отличные от предусмотренных договорами, или не прилагают должных усилий, склонны представлять причиненные своим поведением потери дохода как следствие внешних рисков, например, влиянием конъюнктуры рынка или политической ситуации, т. е. как результат наступления страхового случая. В результате акционеры несут потери не только по рискам, связанным с правом на остаточную стоимость, но и вследствие оппортунистического поведения своих страхователей.

Кроме того, снижение уровня оплаты труда, «ухудшение» социальных пакетов, сокращения работников, инициированные собственниками, не всегда являются санкциями против тех, кто недостаточно старателен, осмотрителен или добросовестен. Эти санкции могут явиться следствием оппортунистической стратегии обогащения страховщиков. Поэтому не только миноритарии, как страховщики, нуждаются в защите от менеджмента и мажоритарных акционеров, которые заинтересованы в страховых фальсификациях, объясняя низкие результаты финансово-хозяйственной деятельности результатом действия внешних факторов, но и менеджерам нужна защита от собственников, у которых возникает соблазн недобросовестно исполнять свои страховые функции.

Конфликта незащищенности инвестиций каждой стороны не существовало бы при отсутствии желания обогащаться за счет доходов контрагента. Так как обе группы субъектов оплачиваются за счет остаточной стоимости, которая образуется после выполнения всех предусмотренных законом и договорами обязательств, то повышение прибыли собственников вступает в конкуренцию с повышением уровня оплаты труда менеджеров.

В свете вышеизложенного считаем, что совет директоров должен взять на себя выполнение функций страхового надзора. Это возможно только

в случае, если совет директоров является смешанным коллегиальным органом, в котором наряду с представителями собственников присутствуют представители субъектов корпоративных отношений с фиксированными правами.

Важным аспектом корпоративных отношений является диагностика и предотвращение корпоративных конфликтов (избежание конфликтов).

Для избежания конфликтов могут использоваться следующие механизмы:

- ужесточение ответственности за нарушения корпоративного законодательства;
- повышение корпоративной культуры среди субъектов корпоративных отношений;
- целенаправленное совершенствование государственного механизма регулирования корпоративного сектора экономики;
- повышение ответственности советов директоров корпораций за результаты финансово-хозяйственной деятельности;
- принятие и повсеместное внедрение как национальных, так и международных кодексов корпоративного управления.

С точки зрения диагностики и предупреждения корпоративных конфликтов важное значение имеют Рекомендации наилучшей практики корпоративного управления для акционерных обществ Украины, принятые Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку Украины в 2002 г. [10].

Диагностика и предотвращение корпоративных конфликтов позволяют обеспечить соблюдение и защиту прав собственников, а также интересов и деловой репутации акционерного общества, что позитивно влияет на имидж хозяйственного общества и является важным индикатором для потенциальных инвесторов.

Предупреждению корпоративных конфликтов способствует точное и безусловное соблюдение обществом норм действующего законодательства, а также добросовестное поведение со всеми субъектами корпоративных отношений.

Законодательство не устанавливает требований об обязательном соблюдении каких-либо досудебных процедур в целях избежания корпоративных конфликтов. Применение таких процедур в значительной степени зависит от желания самого акционерного общества — соответствующие нормы могут и должны быть включены в Устав корпорации или в его внутренние документы.

Эффективность работы по предупреждению и урегулированию корпоративных конфликтов предполагает полное и оперативное выявление таких конфликтов, а если они возникают или могут возникнуть, то четкую координацию действий всех органов управления корпорации.

Любое возникающее разногласие между корпорацией и ее собственником по своей сути является корпоративным конфликтом, так как затрагивает отношения внутри корпоративной структуры. Поэтому необходимо обеспечить диагностику таких конфликтов на ранних стадиях развития

и внимательное отношение к ним со стороны собственников, должностных лиц и стейкхолдеров.

Как правило, избежанию корпоративных конфликтов и их урегулированию в значительной степени способствует своевременное доведение до сведения собственника четкой и обоснованной позиции корпорации в конфликте. Кроме того, это позволяет предотвратить повторение данной ситуации и создать условия, обеспечивающие акционеру возможность защитить свои интересы.

Основной задачей совета директоров в ситуации разрешения корпоративного конфликта является поиск такого законного и обоснованного решения, которое отвечало бы интересам всех участников корпоративных отношений. В ряде случаев целесообразно подписать соглашение об урегулировании корпоративного конфликта между корпорацией и собственником.

Функция «длинной руки» совета директоров состоит в том, чтобы предупредить «потребление» рыночной стоимости предприятия менеджерами. Очевидно, что все акционеры не могут войти в состав совета директоров, поэтому возникает конфликт «хозяин — агент». Как уже отмечалось, из-за высокой распыленности акционерного капитала собственники не в состоянии эффективно контролировать менеджеров, следовательно, они не смогут это сделать и в отношении своих представителей в совете директоров.

В результате постоянно возникают аналогичные экономические проблемы, обусловленные маловажностью и иерархической подчиненностью миноритарных акционеров. Так как совет директоров должен выполнять функции «руки» акционеров, необходимо, чтобы делегированные сюда защитники их интересов имели достаточные возможности и стимулы для установления контроля над менеджерами.

Основными условиями, при соблюдении которых совет директоров может более продуктивно выполнять функцию «длинной руки» миноритариев, должны стать:

- четкое разграничение функций надзора и управления в совете директоров;
- доминирование в рамках функции надзора представителей собственников;
- квотирование представительства в совете директоров сотрудников компании;
- запрет выполнения перекрестных функций;
- повышение эффективности надзора через специализацию (создание специализированных подкомиссий) и определение высоких и четких квалификационных требований к членам совета;
- предоставление своевременной и качественной информации членам наблюдательного совета;
- систематическое привлечение независимых аудиторов через наблюдательный орган корпорации;
- открытость в вопросах оплаты труда и сроков трудовых договоров для всех членов совета директоров;

- надзор за операциями с акциями компании всех членов совета директоров с использованием закрытой информации.

Таким образом, проведенное исследование теории корпоративных конфликтов свидетельствует о том, что в настоящее время в Украине отсутствует четкое определение базовых понятий корпоративной конфликтологии, что негативно сказывается на процессах формирования национальной системы корпоративного управления. Поэтому рассмотренные методологические аспекты данной научной проблемы позволяют создать основу для осуществления дальнейшей корпоратизации экономической системы и проведения дальнейших исследований в данной области.

У статті розглянуто сутність і економічну природу корпоративних конфліктів. Проаналізовані види конфліктів, що виникають між суб'єктами корпоративних відносин, і запропоновані механізми їх діагностики і запобігання в сучасних економічних умовах. Крім того, корпорація розглянута в ролі оптимального страховика фінансових ризиків.

In present paper the essence and economic nature of corporate conflicts are suggested. Conflict types, emerging between corporate relation subjects are analyzed, tools for diagnostics and avoidance for modern conditions are proposed. Moreover, the corporation itself is suggested as an optimal insurer for financial risks.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Маркс К. Капитал: [в 4 т.]. — М., 1978-1988. — 545 с.
2. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / Ван Хорн Дж. К.; пер. с англ. Я. В. Соколов. — М.: Финансы и статистика, 1999. — 800 с.
3. Mians G. The Corporate Revolution in America / G. Mians. — New York, 1962. — P. 155.
4. Berle A.A. The American Economic Republic / A. A. Berle. — New York, 1963. — P. 211.
5. Coser L. Conflict: Social aspects / L. Coser // International Encyclopedia of Social Sciences. — N.Y., 1968. — Vol. 3. — P. 76.
6. Уткин Э.А. Конфликтология (теория и практика) / Э. А. Уткин // М.: ЭКМОС, 1998. — 264 с.
7. Козер Л.А. Функции социального конфликта / Л. А. Козер // Американская социологическая мысль. — М., 1996. — 556 с.
8. Корпоративне управління: [підруч.] / Т. Л. Мостецька, В. О. Новак, М. Г. Луцький, Ю. Г. Симоненко. — К.: Каравела, 2008. — 384 с.
9. Эгон Франк. Об ответственности совета директоров с экономических позиций / Эгон Франк // Проблемы теории и практики управления. — 2003. — № 11.
10. Рекомендації з найкращої практики корпоративного управління для акціонерних товариств України від 02 червня 2002 р. № 190 // Бюлетень Цінні папери України. — 2002. — № 3.

Представлено в редакцію 25.02.2010 р.

УДК 338.938

*Л. С. Михальская, к. э. н., доцент, Донецкий национальный университет*

## **ПРОБЛЕМЫ АКТИВИЗАЦИИ АМОРТИЗАЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ В УКРАИНЕ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ**

В статье проанализированы источники финансирования инвестиций в основной капитал предприятий Украины. На основе зарубежного опыта исследован механизм ускоренной амортизации и его роль в снижении налоговой нагрузки на юридических лиц. Рассмотрены особенности функционирования действующих методов амортизации в Украине. Отмечены экономические преимущества ускоренной амортизации и даны рекомендации по ее использованию в практике производственных предприятий Украины. Рассчитан эффект от внедрения ускоренной амортизации на объекте исследования в условиях инфляции и риска.

*Ключевые слова:* амортизационная политика, методы начисления амортизации, ускоренная амортизация, функции амортизации, эффективность амортизации, эффект от ускоренной амортизации, достоинства метода ускоренной амортизации.

Мировой финансовый кризис остро обозначил проблемы стран по различным направлениям финансово-экономической политики и выявил недостатки финансового механизма — системы методов финансово-кредитного обеспечения, финансово-кредитного регулирования и воздействия на эффективность общественного воспроизводства. Формирование денежных ресурсов, потенциально доступных для финансирования инвестиций, опосредовано системой распределительных отношений в экономике Украины. Современная экономика находится в состоянии острой нехватки инвестиционных ресурсов, что неблагоприятно сказывается на ее макроэкономических параметрах развития. Накопленный в течение длительного времени дефицит инвестиционных ресурсов привел к катастрофическому износу и старению основных фондов, замедлил темпы обновления средств труда, что способствовало в определенной мере снижению ВВП в Украине в 2007 г. на 32,7 % от его уровня в 1990 г. [1, с. 16].

Выход из кризиса, прежде всего, предполагает рост ВВП на основе создания мощного промышленно-производственного потенциала, обеспечение финансово-кредитными источниками всех факторов производства: средств труда, предметов труда и рабочей силы. Повышение эффективности производства непосредственно связано с заменой старой, физически и морально изношенной, малоэффективной техники на новую высокопроизводительную, внедрением в производство на ее основе пере-

довых технологий. В этой связи особенно актуальными становятся вопросы амортизационной политики в области воспроизводства основных производственных фондов.

Проблемы воспроизводства и обновления основного капитала предприятий, а также формирования источников финансирования основных производственных фондов рассматриваются в трудах таких ученых-экономистов, как Г. М. Азаренкова [2], А. И. Амоша [3], С. И. Брус [4], О. К. Малютин [5], О. И. Маслова [6], А. Е. Никифоров [7], П. Орлов [8], М. Соколов [9], Н. В. Шемякина [10], С. В. Юшко [11] и других [12, 13]. В то же время вопросу формирования амортизационной политики, направленной на финансовое обеспечение, регулирование и стимулирование технического обновления производства не уделяется должного внимания. В связи с этим целью данной статьи является разработка предложений по формированию эффективной амортизационной политики, предполагающей усиление обеспечивающей, регулирующей и стимулирующей функций амортизации и превращение ее в действенный инструмент воспроизводства основных средств предприятий.

Анализ динамики структуры источников финансирования инвестиций в основной капитал по Украине за 1997-2007 гг. (таблица 1) показал, что наибольший удельный вес в составе всех источников занимают собственные оборотные средства предприятий и организаций (в 1997 г. — 75,2%; в 2007 г. — 56,5%), к которым относятся прибыль и амортизационные отчисления. Кредиты банков и другие заемные источники за анализируемый период, напротив, стремительно возросли (более чем в 16 раз).

Таблица 1

**Структура источников финансирования инвестиций в основной капитал по Украине за 1997-2007 гг., % \***

Источники финансирования	1997 г.	2000 г.	2002 г.	2004 г.	2006 г.	2007 г.
За счет:						
средств государственного бюджета	8,4	5,1	5,0	10,5	5,5	5,6
средств местных бюджетов	3,5	4,1	3,7	4,7	4,3	3,9
собственных средств предприятий и организаций	75,2	68,6	65,8	61,7	57,8	56,5
средств иностранных инвесторов	1,1	5,9	5,6	3,6	3,7	3,5
кредитов банков и других ссуд	—	1,7	5,3	7,6	15,5	16,6
других источников финансирования	11,8	14,6	14,6	11,9	13,2	13,9
Итого:	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

\* [14, с. 206]. Статистичний щорічник України за 2007 рік // Держкомстат України. — К.: Консультант, 2008. — С. 206.

Статистические данные по большинству стран мира показывают, что за последние два десятилетия налоговая нагрузка на юридические лица в динамике постоянно снижается, в том числе за счет использования ускоренной амортизации и сокращения сроков эксплуатации средств

труда. Поскольку амортизационные отчисления являются одновременно элементом издержек и свободными денежными средствами целевого назначения, то вполне естественно, что любое их опережающее увеличение по сравнению с прибылью уменьшает относительную величину налогооблагаемой прибыли, а вместе с тем и налоговую нагрузку на производство.

Как видно из таблицы 2, за 1950–2003 г. амортизационные отчисления в США возросли в 90,2 раза, а налог на прибыль — только в 13,1 раза.

В 2003 г. общий объем амортизационных отчислений составил 1135,9 млрд долл. и на 114,8 млрд долл. превышал величину налогооблагаемой прибыли.

Таблица 2

**Динамика налоговой нагрузки на прибыль в корпоративном секторе экономики США (в текущих ценах)\***

Годы	Налогооблагаемая прибыль, млрд долл.	Налог на прибыль, млрд долл.	Средняя ставка налога на прибыль, %	Валовой чистый доход**, млрд долл.	Доля налога в валовом чистом доходе, %	Амортизационные отчисления, млрд долл.
1	2	3	4 (3:2)	5	6 (3:5)	7
1940	9,3	2,8	30,1	—	—	—
1945	19,0	10,7	56,3	—	—	—
1950	40,6	17,9	44,1	53,2	33,6	12,6
1955	44,9	21,8	48,6	66,0	33,0	21,1
1960	53,8	22,8	42,4	82,1	27,8	28,3
1965	87,5	31,1	35,5	138,0	22,5	50,5
1970	83,6	34,8	41,6	163,6	21,3	80,0
1975	134,8	51,6	38,3	282,6	18,3	147,8
1980	201,1	87,2	43,4	482,2	18,1	281,1
1985	330,3	99,4	30,1	744,3	13,4	414,0
1990	437,8	145,4	33,2	989,4	14,7	551,6
1995	696,7	218,7	31,4	1410,1	15,5	713,4
2000	817,9	265,2	32,4	1808,7	14,7	990,8
2003	в 110 раз	234,9	23,0	в 41 раз	10,9	в 90 раз

\* [14, p. 248, 315]. Источники: Economic Report of the President, Washington, 2005, p. 248, 315; [15, p. 313, 495] Statistical Abstract of the United States, 1962, p. 313, 495.

\*\* Валовой чистый доход включает прибыль до налогообложения и амортизационные отчисления.

Таким образом, необходимо отметить, что наряду с заметным сокращением налоговой нагрузки на юридические лица, в основном, за счет ускоренной амортизации, кардинально поменялась и структура финансирования инвестиционной деятельности. Если в середине прошлого века в большинстве развитых стран доля амортизационных отчислений в об-

щих инвестициях составляла 25-30 %, то теперь на нее приходится 70-80 %, и наоборот — доля прибыли сократилась приблизительно в 5 раз (с 50 % до 5-10 %), а доля заемных средств — соответственно, в 2 раза (с 25-30 % до 12-15 %).

Эффективность амортизационных отчислений проявляется в следующем:

- ускоренная амортизация является «завуалированным», косвенным субсидированием инвестиционной деятельности за счет государственного бюджета;
- амортизационные отчисления (в отличие от прибыли и заемных средств) являются наиболее стабильным источником поступления денежных средств для предпринимателей, поскольку на них гораздо меньше влияют
- спады производства, повышение ставки по кредитам, изменение цен и т. п.;
- амортизационные отчисления — это собственные денежные средства предприятия, которые в случае его отказа от заемных средств позволяют ему экономить на выплате процентов, что в целом повышает эффективность производства;
- наличие амортизационного фонда и необходимость его использования строго по целевому назначению само по себе дисциплинируют предпринимателя, заставляют его расходовать эти денежные средства на расширение и модернизацию производства. Контроль со стороны государства за целевым использованием амортизационного фонда и штрафные санкции в виде уплаты налога на прибыль лишают его соблазна потратить деньги на личные нужды;
- в условиях резко ускорившихся темпов технического прогресса в мире важную роль стал играть «фактор времени». Ускоренная амортизация позволяет предпринимателям «передвигать» получение денежных средств, к тому же освобожденных от налога на прибыль, на первые годы после ввода основных фондов и, таким образом, получать ощутимую фору во времени по отношению к своим конкурентам, менее активно использующим это направление для инвестиционной деятельности.

Воздействие прогрессивной амортизационной политики, являющейся частью общей налоговой политики, на экономику развитых стран показывает, что такая политика не только стала мощным стимулятором повышения эффективности и ускорения темпов развития экономики этих стран, но и в значительной степени способствовала росту их благосостояния [9, с. 35]. Поскольку в этих странах расширенное воспроизводство стало осуществляться не за счет фонда накопления, а за счет фонда возмещения (то есть амортизационных отчислений), то появилась возможность (особенно в условиях роста эффективности экономики) увеличить норму потребления в национальном доходе без какого-либо ущерба для темпов экономического роста.

Амортизационные отчисления — это специфический вид финансовых ресурсов. С одной стороны, амортизационные отчисления — это затраты

предприятия, поскольку их сумму, начисленную на основные производственные фонды, включают в себестоимость продукции, работ, услуг. Одновременно, в составе выручки (дохода) от реализации продукции сумму амортизационных отчислений рассматривают как целевой фонд, составляющую финансовых ресурсов, предназначенных для воспроизводства изношенных в процессе производства основных фондов.

Различают 5 методов начисления амортизации, зафиксированных в П(С)БУ7 «Основные средства» (методы бухгалтерского учета) [16] и 1 метод, отмеченный в Законе Украины «О налогообложении прибыли предприятий» (с изменениями, внесенными Законом Украины от 24.12.02 г. № 349-IV) — метод налогового учета [17].

К методам бухгалтерского учета амортизации относятся:

1. *Прямолинейный метод*, в соответствии с которым сумма амортизации определяется делением амортизируемой стоимости на ожидаемый период использования объекта основных средств. Данный метод используется, как правило, в отношении объектов основных средств, состояние которых зависит исключительно от срока полезного использования и не подвержено влиянию других факторов (здания, сооружения, мебель и др.) На наш взгляд, преимуществами метода являются: простота и точность расчетов; равномерность распределения сумм амортизации между учетными периодами. Недостатки метода: при его использовании не учитывается моральный износ; не дается реальная оценка производственным мощностям основных средств в разные годы эксплуатации; практика показывает, что износ машин увеличивается в первые годы их эксплуатации, потом величина износа стабилизируется, а в последние годы эксплуатации износ машин вновь возрастает; моральный износ машин также неравномерен; применение данного метода не всегда обеспечивает полное перенесение стоимости основных средств на вновь созданный продукт, в результате чего образуется недоамортизация основных средств, что является прямым убытком предприятия.

2. *Метод уменьшения остаточной стоимости*, в соответствии с которым годовая сумма амортизации определяется как произведение остаточной стоимости объекта на начало отчетного года или первоначальной стоимости на дату начала начисления амортизации и годовой нормы амортизации. Годовая норма амортизации (в процентах) рассчитывается как разность между единицей и результатом корня степени количества лет полезного использования объекта от деления ликвидационной стоимости объекта на его первоначальную стоимость. При использовании данного метода начисления амортизации возможна ситуация, при которой остаточная стоимость объекта в конце запланированного срока эксплуатации не будет равна ликвидационной стоимости. Такие расхождения, по нашему мнению, будут возникать в случае, если объект основных средств был введен в эксплуатацию в середине отчетного периода. Однако это не должно стать причиной для сомнений, так как начисление амортизации было не с начала отчетного года, а с середины, и по всем правилам математики такая разница должна возникнуть. В этой связи предприятие может принять решение об изменении срока амортизации и доамортизировать ос-

тавшуюся часть стоимости или же считать остаточную стоимость объекта ликвидационной стоимостью.

3. *Метод ускоренного уменьшения остаточной стоимости*, в соответствии с которым годовая сумма амортизации определяется как произведение остаточной стоимости объекта на начало отчетного года или первоначальной стоимости на дату начала начисления амортизации и годовой нормы амортизации, которая рассчитывается исходя из срока полезного использования объекта, и удваивается. Норма амортизации в данном случае рассчитывается аналогично норме амортизации при применении прямолинейного метода начисления амортизации, т. е. используется удвоенная ставка амортизационных отчислений, рассчитанная методом прямолинейного списания.

4. *Кумулятивный метод*, в соответствии с которым годовая сумма амортизации определяется как произведение амортизируемой стоимости и кумулятивного коэффициента. Кумулятивный коэффициент рассчитывается делением количества лет, оставшихся до конца ожидаемого срока использования объекта основных средств, на сумму числа лет его полезного использования. Преимущество этого метода, на наш взгляд, состоит в том, что уже в начале эксплуатации списывается большая часть стоимости основных средств, в дальнейшем темп списания замедляется, что обеспечивает уменьшение себестоимости продукции.

5. *Производственный метод*, в соответствии с которым месячная сумма амортизации определяется как произведение фактического месячного объема продукции (работ, услуг) и производственной ставки амортизации. Производственная ставка амортизации рассчитывается делением амортизируемой стоимости на общий объем продукции (работ, услуг), который предприятие ожидает произвести (выполнить) с использованием объекта основных средств.

6. *Налоговый учет* амортизации осуществляется как произведение балансовой стоимости соответствующей группы основных фондов на норму амортизационных отчислений в процентах к балансовой стоимости каждой из групп основных фондов. В соответствии с налоговым учетом основные фонды подразделяются на 4 группы. Нормы амортизационных отчислений устанавливаются на налоговый квартал в следующих размерах: группа 1 — 2%; группа 2 — 10%; группа 3 — 6%; группа 4 — 15%. Балансовая стоимость групп основных фондов на начало отчетного периода рассчитывается по формуле:

$$B_i = B_{i-1} + П_{i-1} - V_{i-1} - A_{i-1},$$

где  $B_{i-1}$  — балансовая стоимость группы основных фондов в предыдущем периоде;

$П_{i-1}$  — сумма расходов, понесенных на приобретение основных фондов, их ремонт, реконструкцию, модернизацию в предыдущем периоде;

$V_{i-1}$  — сумма выведенных из эксплуатации основных фондов в предыдущем периоде;

$A_{i-1}$  — сумма амортизационных отчислений в предыдущем периоде.

Предприятия также имеют право проводить индексацию балансовой стоимости основных фондов с помощью коэффициента индексации, который определяется по формуле:

$$K_i(\%) = (I_i(\%) - 10) / 100 ,$$

где  $K_i(\%)$  — коэффициент индексации балансовой стоимости основных фондов на начало отчетного года;

$I_i(\%)$  — индекс инфляции года, по результатам которого проводится индексация.

Исторически ускоренная амортизация первоначально появилась в отраслях производства, в развитии которых было особенно заинтересовано государство, прежде всего в военных отраслях, где больше всего риск потерь от неполной амортизации оборудования. В дальнейшем ускоренная амортизация стала источником финансовых ресурсов для развития прогрессивных отраслей. Среди методов ускоренной амортизации, применяемых за рубежом, наиболее распространенными являются метод уменьшающегося, или снижающегося остатка балансовой стоимости основного капитала, и метод суммы чисел, или кумулятивный метод. В ряде стран разрешается комбинация метода уменьшающегося остатка и равномерного метода (переход на равномерный метод амортизации происходит во второй половине срока службы средств труда), что позволяет полностью амортизировать первоначальную стоимость.

По мнению автора, методы ускоренной амортизации позволяют в первую половину нормативного срока службы основных фондов возместить (через издержки производства) до 2/3 их стоимости. Во вторую половину этого срока суммы амортизационных отчислений обычно уменьшаются. Преимущества ускоренных методов амортизации по сравнению с равномерным методом связаны с повышенными отчислениями в начальный период использования основных фондов. Это позволяет, прежде всего, быстрее образовывать амортизационный фонд в качестве некоторой гарантии против потерь от морального износа средств труда, вызываемых неполным возмещением их стоимости. Остаточная стоимость фондов при ускоренных методах амортизации будет в любом году меньше, чем ее величина при равномерном методе отчислений. Особенно велика указанная разница в середине срока службы основных фондов. В случае замены средств труда по причине морального износа до окончания установленного срока их службы ускоренные методы амортизации обеспечивают сокращение потерь из-за недовозмещения стоимости в большей мере, чем равномерный метод амортизации.

В части развития методов самофинансирования представляется целесообразным, на наш взгляд, расширение использования методов ускоренной амортизации на основе внесения изменений в законодательную базу путем принятия закона об амортизации. Данный документ смог бы привести в соответствие бухгалтерский и налоговый учет амортизации, получившие отражение в Законе Украины «О налогообложении прибыли

предприятий и организаций» (с изменениями и дополнениями), а также в П(С)БУ №7 [16, с. 80].

Достоинствами методов ускоренной амортизации, по мнению автора, являются:

- содействие инновационному процессу на предприятии, то есть получение возможности быстрее обновлять основные средства;
- возможность существенного ускорения процесса формирования собственных финансовых ресурсов за счет внутренних источников, то есть содействует увеличению возвратного чистого денежного потока в будущих периодах;
- снижение потребности в использовании заемных источников (в частности, банковского кредита на техническое обновление производства);
- возможность снижения суммы налога на прибыль, уплачиваемого предприятием на основе уменьшения размера прибыли от обычной деятельности до ее налогообложения;
- использование методов ускоренной амортизации основных средств позволяет противостоять негативному влиянию инфляции на реальную стоимость основных средств. Целесообразно было бы, на наш взгляд, рекомендовать предприятиям при выборе того или иного метода ускоренной амортизации осуществлять расчет эффекта от его использования по формуле:

$$\mathcal{E}_m = \sum_{t=1}^T \frac{N_t(A_y - A_t)}{100} (1+p)^{T-t},$$

где  $\mathcal{E}_m$  — суммарный экономический эффект за период  $T$ , определенный с учетом временного фактора;

$N_t$  — ставка налога на прибыль в  $t$ -ом году;

$A_y$  и  $A_t$  — суммы начисленной амортизации при использовании ускоренного и равномерного методов в  $t$ -ом году;

$p$  — номинальный коэффициент дисконтирования ( $p = r + i$ );  $r$  — обычный коэффициент дисконтирования (в данном случае средний годовой размер банковского процента за кредит на техническое перевооружение и реконструкцию предприятия, в долях единицы);  $i$  — индекс инфляции;

$T$  — максимальная продолжительность периода превышения амортизационных отчислений, исчисленных ускоренными методами в сравнении с равномерным методом (лет).

Если у предприятия недостаточно собственных источников для обновления основного капитала, необходимо принять решение о привлечении заемных средств. На наш взгляд, методом, альтернативным кредитованию, может стать финансовый лизинг. Для принятия решения о выборе оптимального заемного источника необходимо произвести расчет стоимости долгосрочного банковского кредита и финансового лизинга. Главным критерием оптимизации при этом выступает минимизация стоимости рассматриваемого ресурса.

На основе расчета амортизации разными методами на примере ОАО «Мариупольский металлургический комбинат имени Ильича» (таблица 3), произведем расчет экономического эффекта от использования ускоренной амортизации:

Таблица 3

**Расчет амортизации различными методами по индукционной плавильной печи ИЧГ-1/0,4 – С2 на ОАО «Мариупольский металлургический комбинат имени Ильича» стоимостью 238 тыс. грн.**

Длительность срока службы, лет	Прямолинейный метод		Метод ускоренного уменьшения остаточной стоимости		Комбинирован- ный метод		Кумулятивный метод	
	ежегод. отчисл.	нараст. итогом	ежегод. отчисл.	нараст. итогом	ежегод. отчисл.	нараст. итогом	ежегод. отчисл.	нараст. итогом
1	34,00	34,00	68,00	68,00	68,00	68,00	59,50	59,50
2	34,00	68,00	48,62	116,62	48,62	116,62	50,93	110,43
3	34,00	102,00	34,71	151,33	34,71	151,33	42,60	153,03
4	34,00	136,00	24,78	176,12	21,67	173,00	34,03	187,06
5	34,00	170,00	17,70	193,82	21,67	194,67	25,47	212,53
6	34,00	204,00	12,64	206,46	21,67	216,34	16,60	229,13
7	34,00	238,00	9,02	215,48	21,66	238,00	8,87	238,00
Итого	238,00	238,00	215,48	215,48	238,00	238,00	238,00	238,00

$$\mathcal{E}_{\text{уск. ум. ост. ст.}} = 0,25(68 - 34)(1 + 0,25 + 0,16)^{3-1} + 0,25(48,62 - 34)(1 + 0,25 + 0,16)^{3-2} + 0,25(34,71 - 34)(1 + 0,25 + 0,16)^{3-3} = 16,90 + 5,15 + 0,18 = 22,23 \text{ тыс. грн.}$$

$$\mathcal{E}_{\text{комб.}} = 0,25(68 - 34)(1 + 0,25 + 0,16)^{3-1} + 0,25(48,62 - 34)(1 + 0,25 + 0,16)^{3-2} + 0,25(34,71 - 34)(1 + 0,25 + 0,16)^{3-3} = 16,90 + 5,15 + 0,18 = 22,23 \text{ тыс. грн.}$$

$$\mathcal{E}_{\text{кумулят.}} = 0,25(59,5 - 34)(1 + 0,25 + 0,16)^{4-1} + 0,25(50,93 - 34)(1 + 0,25 + 0,16)^{4-2} + 0,25(42,60 - 34)(1 + 0,25 + 0,16)^{4-3} + 0,25(34,03 - 34)(1 + 0,25 + 0,16)^{4-4} = 7,87 + 8,41 + 3,03 + 0,08 = 29,39 \text{ тыс. грн.}$$

Предлагаемый нами комбинированный метод, представляющий сочетание метода ускоренного уменьшения остаточной стоимости (в первой половине амортизационного периода) и равномерного (во второй), позволяет получить аналогичный экономический эффект, однако имеет при этом важное преимущество над методом ускоренного уменьшения остаточной стоимости — отсутствие недоамортизации в размере 22,52 тыс. грн. (238,00 – 215,48). На наш взгляд, для нового оборудования, эксплуатирующегося с большей интенсивностью, целесообразно начислять амортизацию

кумулятивним методом, а для уже действующих средств труда применять комбинированный метод. Кроме того, для уменьшения влияния инфляции на стоимость основных фондов и размер амортизационных отчислений необходимо регулярно проводить переоценку основных фондов.

Дополнительную сумму, полученную от внедрения ускоренной амортизации, предприятие могло бы направить на приобретение оборудования в лизинг, что принесло бы ему дополнительный эффект. Лизинговое законодательство нуждается в дальнейшем совершенствовании.

Так, рентабельным предприятиям с устойчивым финансовым положением можно рекомендовать использовать ливеридж — лизинг, лизинг с обслуживанием, а нестабильно работающим предприятиям — финансовый лизинг. Следует также диверсифицировать лизинговые платежи по видам лизинга, срокам уплаты лизинговых платежей, по методам начисления амортизации, что позволит расширить рынок лизинговых услуг [12, с. 32].

Таким образом, для разработки эффективной амортизационной политики необходимо превратить амортизацию из пассивного финансового инструмента в активный путем усиления обеспечивающей, регулирующей и стимулирующей функций, направленных на интенсификацию процесса воспроизводства и обновление основного капитала предприятий.

Проаналізовано джерела фінансування інвестицій в основний капітал підприємств України. На основі зарубіжного досвіду досліджено механізм прискореної амортизації та його роль у зниженні податкового навантаження на юридичних осіб. Розглянуто особливості функціонування діючих методів амортизації України. Відмічено економічні переваги прискореної амортизації та надано рекомендації щодо її використання у практиці виробничих підприємств України. Розраховано економічний ефект від впровадження прискореної амортизації на об'єкті дослідження в умовах інфляції та ризику.

Sources of financing of investments in the fixed assets of Ukraine are analysed. On the basis of foreign experience the mechanism of the accelerated depreciation and his role in the decline of the tax loading on legal entities are explored. The features of functioning of operating methods of depreciation in Ukraine are considered. Economic advantages of the accelerated depreciation are marked and recommendations on its use in practice of production enterprises of Ukraine are given. An effect from introduction of the accelerated depreciation on the object of research in the conditions of inflation and risk is expected.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Національні рахунки України за 2007 рік: Статистичний збірник. — К.: Держкомстат України, 2008. — 225 с.
2. Азаренкова Г.М. Фінанси підприємств: Навч. посіб. для самост. вивч. дисц. — 3-тє вид., випр. і доп. / Г. М. Азаренкова, Т. М. Журавель, Р. М. Михайленко. — К.: Знання-прес, 2009. — 299 с.

3. Финансовые и институциональные механизмы регулирования производственного потенциала: Монография / [А. И. Амоша, А. В. Матюшин, Н. В. Шемякина и др.]. — НАН Украины. Ин-т економіки пром-сти. — Донецк, 2007. — 372 с.
4. Брус С. І. Розвиток ринку лізингових послуг в Україні / С. І. Брус // Фінанси України. — 2008. — № 11. — С. 75-85.
5. Малютін О.К. Концепція поліпшення інвестиційного клімату в Україні / О. К. Малютін // Фінанси України. — 2008. — № 11. — С. 64-74.
6. Маслова О.И. О проблеме воспроизводства основных фондов и «инвестиционной составляющей» в цене / О. И. Маслова // Вестник Московського университета. Серия 6. Экономика. — 2007. — № 2. — С. 41-53.
7. Никифоров А.Є. Податкове стимулювання інноваційної діяльності / А. Є. Никифоров, В. М. Діба, В. О. Парнюк // Фінанси України. — 2009. — № 5. — С. 78-86.
8. Орлов П. Государственная амортизационная политика и ее отражение в стандартах бухгалтерского учета / П. Орлов, С. Орлов // Экономика Украины. — 2001. — № 3. — С. 30-34.
9. Соколов М. Современные тенденции в политике налогообложения юридических и физических лиц / М. Соколов // Экономика Украины. — 2009. — № 8. — С. 30-41.
10. Шем'якіна Н.В. Власні джерела внутрішнього інвестиційного потенціалу підприємств / О. І. Амоша, М. І. Іванов, Л. Т. Хижняк та ін. // Підвищення ефективності використання виробничого потенціалу в промисловості. — Донецьк, 2004. — С. 267-296.
11. Юшко С.В. Амортизація основних фондів у податковому обліку: критичний погляд на проблему / С. В. Юшко // Фінанси України. — 2008. — № 10. — С. 80-88.
12. Михальська Л.С. Фінансові важелі відтворення основних засобів / Л. С. Михальська, В. А. Балтіна // Розвиток національної промисловості у сучасному контексті: пріоритети, проблеми, регулювання: Тези доп. і повідом. міжнар. наук.-практ. конф. (Донецьк, 19-20 жовт. 2009 р.): В 2 т., Т. 2 ; НАН України. Ін-т економіки пром-сти; / Редкол.: О. І. Амоша (відп.ред.) та ін. — Донецьк, 2009. — С. 79-81.
13. Михальская Л.С. Механизм финансирования инновационно-инвестиционной деятельности / Л. С. Михальская, В. А. Балтина // VI Міжнародна науково-практична конференція «Соціально-економічні реформи в контексті інтеграційного вибору України»: Збірник наукових праць. — Дніпропетровськ: ПДАБА, 2009. — Т. 2, с. 29-33.
14. Economic Report of the President, Washington, 2005, p. 248, 315.
15. Statistical Abstract of the United States, 1962, p. 313, 495.
16. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку № 7 «Основні засоби». Затверджено наказом Міністерства фінансів України від 27. 04.2000 № 92.
17. Закон України «О налогообложении прибыли предприятий и организаций» (с изменениями и дополнениями) // Бизнес. — 2004. — № 6.

Представлено в редакцію 12.01.2010 р.

УДК 336.717(477):339.747

**Н. І. Волкова**, к. е. н., доцент, Донецький національний університет;

**Ю. О. Хромих**, студент, Донецький національний університет

## **МЕХАНІЗМ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЛІКВІДНОСТІ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ**

У статті розглядаються питання забезпечення ліквідності комерційних банків в умовах кризових фінансово-економічних трансформацій. Розглянуто проблеми недостатньої ліквідності банків та її вплив на платоспроможність банківських установ. Запропоновано шляхи вирішення проблем із адекватним забезпеченням банківської ліквідності.

*Ключові слова:* ліквідність банківської системи, структура та аналіз ліквідності банківської системи, інструменти регулювання ліквідності банківської системи.

Ліквідність банківської системи є важливим об'єктом управління центральних банків усіх країн світу. Це пов'язано з їх роллю у функціонуванні банківської системи країни і забезпеченні проведення монетарної політики. Передумовою ефективного виконання своїх функцій як окремим банком, так і всією банківською системою є оптимальний рівень банківської ліквідності: він зумовлює їх надійність, фінансову стійкість і конкурентоспроможність.

Водночас недостатня чи надлишкова ліквідність справляє негативний вплив, який має різноманітні прояви на мікро- та макрорівні. Зокрема, на мікрорівні низька ліквідність банку обмежує його платоспроможність, спричиняє втрату клієнтської бази, довіри клієнтів, що ускладнює залучення депозитних ресурсів і доступ до зовнішніх (недепозитних) джерел фінансування для підтримання ліквідності.

В. Міщенко вважає, що «надлишкова ліквідність є результатом неефективного банківського менеджменту і свідчить про неспроможність ефективно розпоряджатися вільними ресурсами» [1, с. 6].

Проблеми, з якими зіткнулася банківська система України під час кризових фінансово-економічних змін наприкінці 2008 — на початку 2009 років, свідчать, що ситуація з дотриманням нормативів ліквідності, встановлених НБУ, не дозволяє адекватно підходити до оцінки рівня ризиковості та надійності комерційних банків. З цього випливає необхідність удосконалення існуючих підходів до оцінки ліквідності, а також критичного осмислення методів її забезпечення в умовах кризи.

У вітчизняній і зарубіжній літературі дослідженню проблеми ліквідності банківської системи приділяється особлива увага. Широко відо-

мі наукові праці В. І. Міщенко [1], О. І. Лаврушина [2], А. М. Мороза [3], М. І. Савлука [3] А. М. Танасієва [4], Ф. С. Мишкіна [5], А. А. Пересади [6], Дж. Сінкі [7] та ін. Незважаючи на це, вважаємо, що проблема розроблення ефективного механізму управління ліквідністю банку в умовах фінансової кризи є невирішеною.

Поточна стабільність фінансової системи залежить від ефективного вирішення двох суперечливих завдань — забезпечення на належному рівні банківської ліквідності та підтримання курсу національної грошової одиниці. При цьому необхідно мати на увазі, що валютні інтервенції, котрі можуть проводитись з метою запобігання девальвації гривні, ведуть до погіршення банківської ліквідності, в той час як рефінансування банків призводить до посилення попиту на іноземну валюту на валютному ринку. Одночасне проведення масштабних валютних інтервенцій та операцій з рефінансування в Україні може істотно виснажити міжнародні резерви НБУ та надмірно збільшити грошову пропозицію. Тому питання забезпечення банківської ліквідності, особливо в умовах негативних трансформацій на фінансових ринках та в економіці держави загалом, набуває особливого значення, оскільки вона є домінуючим фактором стабільності національної фінансової системи.

Маємо зауважити, що українські банки сьогодні стикаються з низкою проблем, які можуть привести до подальшого погіршення їхніх фінансових показників. Серед них, зокрема:

- погіршення макроекономічної ситуації в державі;
- істотне падіння курсу національної валюти;
- політична невизначеність у країні;
- втрата довіри до банків з боку вкладників.

Метою статті є дослідження проблематики забезпечення ліквідності комерційних банків в умовах фінансової кризи та розробка механізму її регулювання.

Існує декілька підходів щодо визначення терміну «ліквідність». Так, на думку В. О. Купчинського та О. С. Улініча, ліквідність слід розглядати як «здатність банку відповісти на можливі ризики» [8, с. 23].

В. М. Шелудько характеризує ліквідність як «спроможність банку відповісти за своїми зобов'язаннями в терміни і без витрат, тобто відображає спроможність банку забезпечити своєчасне виконання своїх грошових зобов'язань перед клієнтами банку» [9, с. 294].

Найбільш точним вважаємо визначення ліквідності А. Г. Загороднім «Ліквідність — це легкість реалізації, продажу, перетворення матеріальних цінностей у грошові кошти» [10, с. 261]. На нашу думку, ця характеристика найбільш повно та зрозуміло виражає сутність ліквідності, адже ліквідні активи у будь-який час можна реалізувати та отримати найліквідніший актив — грошові кошти

Що стосується терміну «ліквідність банку», то існують такі його визначення. В енциклопедії банківської справи за редакцією В. С. Стельмаха ліквідність банку приводиться як «здатність вчасно і повністю виконувати свої поточні зобов'язання, задовольняти вимоги вкладників та попит позичальників» [11, с. 332].

О. Д. Вовчак характеризує ліквідність банку як здатність забезпечити своєчасне виконання своїх грошових зобов'язань, яка визначається збалансованістю між термінами і сумами погашення розміщених активів та термінами і сумами виконання зобов'язань банку, а також термінами і сумами інших джерел і напрямів використання коштів (надання кредитів, інших витрат) [12, с. 203]. Це визначення найбільш детально характеризує усю сутність ліквідності банку, так як відображає алгоритм її розрахунку.

Таким чином, вважаємо, що механізм забезпечення ліквідності банку — це діяльність банку із забезпечення такого розміщення коштів, щоб можна було у будь-який момент розрахуватися із зобов'язаннями (в короткий проміжок часу перетворити активи у грошові кошти). В умовах фінансової кризи це має найбільше значення, адже більшість банків зіткнується з недостатністю коштів для розрахунків.

Світова фінансова криза досить суттєво вплинула на стан банківської системи України та національний фінансовий ринок. Кризові явища, що розпочалися у другій половині 2008 р., призвели до відчутного падіння індексів фондового ринку, неочікуваного обвалу курсу гривні, відтоку банківських депозитів, а це, безумовно, призвело до проблем комерційних банків, пов'язаних із забезпеченням їх ліквідності. На практиці виникла двозначна взаємосуперечлива ситуація, коли банки, відчуваючи потребу в грошах, намагаються залучити їх усіма можливими методами і в той же час не мають ефективних можливостей їх розміщення задля забезпечення своєї ліквідності та фінансової стійкості у майбутньому.

Різні банки мають різні потреби у ліквідності. В одній і тій же банківській установі в різний час одна й та ж ліквідна позиція може бути достатньою або недостатньою — залежно від потреб у коштах. Крім того, ліквідність, достатня для одного банку, може виявитися недостатньою для іншого. Ми систематизували думки різних авторів [13, 3] і пропонуємо єдиний підхід щодо факторів, які визначають достатність ліквідності (див. рис. 1).

А. М. Мороз стверджує [3, с. 373], що для більшості банків потреба в ліквідних коштах виникає з таких причин:

- зняття коштів з депозитів;
- заявки на отримання нових кредитів від платоспроможних клієнтів;
- операції витрати та сплати податків у процесі продажу банківських послуг;
- погашення раніше наданих кредитів.

В сучасних умовах банківський сектор економіки України має два ризики. Перший полягає у можливості девальвації гривні, що зумовить погіршення якості активів. Другий передбачає зниження обсягу банківських депозитів. Це призведе до зниження довіри вкладників до всієї банківської системи або ризик, пов'язаний з вилученням вкладниками депозитів у національній валюті з метою переведення своїх заощаджень у більш стабільну іноземну валюту.

Зниження обсягів капіталовкладень, зумовлене значним відтоком коштів клієнтів і обмеженням доступу до міжнародних ринків капіталу,



Рис. 1. Фактори, які визначають достатність ліквідності банку

а також зниженням обсягів фінансової підтримки національним дочірнім установам, яку надавали іноземні материнські банки, стане поштовхом для того, щоб банки запроваджували стратегію збереження ліквідності.

Вважаємо, що недостатній рівень ліквідності майже завжди є першою ознакою наявності в установі фінансових труднощів. У цій ситуації він, як правило, втрачає депозити, що зменшує його готівкові кошти та змушує реалізовувати найліквідніші активи. Це зумовлює потребу розробки механізму управління ліквідністю банку, адже в умовах фінансової кризи часто виникають ситуації, коли банк не володіє недостатніми коштами.

При управлінні ліквідністю необхідно враховувати такі її особливості:

- наявність різних підходів до визначення ліквідності, що призводить до виникнення значної кількості методів її оцінки;
- тісний взаємозв'язок між ліквідністю і дохідністю.

І. Лис у статті «Удосконалення управління ліквідністю банку в умовах світової фінансової кризи» [14, с. 21] дотримується думки, що банківська діяльність піддається ризику ліквідності — ризику недостатності надходжень грошових коштів для покриття їх відпливу, тобто ризику того, що банк не зможе розрахуватися в строк за власними зобов'язаннями у зв'язку з неможливістю за певних умов швидкої конверсії фінансових активів у платіжні засоби без суттєвих втрат. У зв'язку з цим банки повинні постійно управляти ліквідністю, підтримуючи її на достатньому рівні для своєчасного виконання всіх прийнятих на себе зобов'язань з урахуванням їх обсягів, строковості й валюти платежів, забезпечувати необхідне співвідношення між власними та залученими коштами, формувати оптимальну структуру активів зі збільшенням частки високоякісних активів з прийнятним рівнем кредитного ризику для виконання правомірних вимог вкладників, кредиторів та всіх інших клієнтів.

Наразі українські банки трансформують власні аналітичні напрацювання відповідно до світових вимог, тому питання розроблення підходів до управління потребують особливої деталізації та комплексності. Процес управління ліквідністю має бути інтегрований у консолідовану систему банківського менеджменту.

Механізмом забезпечення ліквідності комерційних банків є встановлені державою вимоги до ліквідності, платоспроможності, структури капіталу. Кожен показник окремо недостатній для того, щоб однозначно стверджувати, що стан конкретного банку ліквідний.

З метою захисту інтересів клієнтів та забезпечення фінансової надійності банків Національний банк України встановлює для всіх комерційних банків економічні нормативи. Серед них є і нормативи ліквідності, виконання яких покликане забезпечити достатню ліквідність комерційних банків, допомагає проаналізувати здатність комерційного банку виконувати свої зобов'язання, а в динаміці — ще й оцінити тенденції змін ліквідності банку, знання яких є необхідною передумовою реалізації якісного механізму управління ліквідністю, особливо в умовах кризових явищ, а отже, й доброго фінансового стану банку, стабільності всієї банківської системи. Інші обов'язкові нормативи — ризику, капіталу, валютних позицій — безпосередньо не пов'язані з ліквідністю, але допомагають банку

бути ліквідним, застерігаючи від надто ризикованих операцій, погіршення фінансового стану.

Контроль за дотриманням обов'язкових економічних нормативів комерційних банків НБУ здійснює щоденно та щомісячно. Це дає змогу обмежити ризиковані активні операції банків, підтримувати їх ліквідність на достатньому рівні, допомогти банкам в управлінні ліквідністю встановленням певних орієнтирів (нормативів), яких банки зобов'язані дотримуватися. На підтримання ліквідності комерційних банків спрямоване також обов'язкове резервування залучених коштів, за допомогою якого створюється мінімально необхідний запас ліквідності. Обмеженням є те, що кошти обов'язкових резервів можуть бути витрачені практично тільки на повернення депозитів, а не на кредитування чи інші витрати, хоча існує можливість маневрування в невеликих межах (звітним періодом з резервування є 10 діб, резерви розраховуються як середня арифметична, тому на певний день може існувати недорезервування, але воно має бути перекрито перерезервуванням в наступні дні). Дотримання норм обов'язкового резервування, проте, не гарантує ліквідності банку (обов'язкове резервування не враховує структури та якості пасивів, які різні в усіх банків), тому банк в умовах фінансової кризи повинен самостійно створювати необхідні резерви ліквідних коштів, не допускаючи при цьому зниження прибутковості. Механічне дотримання нормативів без прогнозування, без стратегії управління ліквідністю зменшує прибутковість банку та не гарантує фінансової стійкості банку в майбутньому.

Відомо, що механізм забезпечення ліквідності комерційних банків з боку НБУ передбачає дотримання встановлених вимог до ліквідності. Постановою НБУ від 28 серпня 2001 р. № 368 затверджено Інструкцію про порядок регулювання діяльності банків України [15], якою для них встановлено такі нормативи ліквідності:

- норматив миттєвої ліквідності (Н4);
- норматив поточної ліквідності (Н5);
- норматив короткострокової ліквідності (Н6).

Виконання даних нормативів покликане забезпечити достатню ліквідність комерційних банків, а дослідження динаміки цих нормативів в часі дозволяє оцінити тенденції змін стану банківської ліквідності, що, в свою чергу, є необхідною передумовою формування заходів щодо управління ліквідністю. Відповідно, ліквідність банку повинна не лише забезпечувати його здатність в повному обсязі і своєчасно виконувати власні грошові зобов'язання, але й має бути ефективним інструментом системи фінансового планування, адже як недостатня, так і надлишкова ліквідність провокує негативні впливи на банківські ресурси і знижує ефективність їх використання.

Якщо розглянути стан ліквідності комерційних банків на початку 2009 року [16], то вийде досить суперечлива в умовах кризових фінансових явищ картина (див. табл. 1).

Так, відповідно до офіційних даних НБУ, показник миттєвої ліквідності загалом по банківській системі становить 55,1 % (при нормативному значенні Н4 — 20 %), поточної ліквідності — 79,3 % (за нормативу Н5 —

Таблиця 1

## Стан ліквідності комерційних банків на початку 2009 р., %

Показник	За нормою	Фактично
Миттєвої ліквідності (Н4)	20	55,10
Поточної ліквідності (Н5)	40	79,30
Короткострокової ліквідності (Н6)	20	37,80

40%), короткострокової ліквідності — 37,8% (за нормативу Н6 — 20%). Адекватність основного капіталу — 9,99% (за нормативу Н2 — 4%). Як бачимо, показники ліквідності перевищують норму майже вдвічі. Це підтверджується й дослідженням тенденцій розвитку національної банківської системи аналітиками Foyil Securities, котрі стверджують [17], що «банки будуть вкрай обережні в здійсненні міжбанківського і комерційного кредитування, намагаючись зберегти ліквідність у період світової кризи».

У 2008 р. НБУ запровадив низку додаткових заходів, спрямованих на нівелювання кризових проявів на грошово-кредитному ринку, серед них:

- нормалізація функціонування банківської системи;
- повернення до висхідної динаміки депозитів;
- зменшення попиту на іноземну валюту на внутрішньому ринку;
- активізація функціонування міжбанківського кредитного ринку;
- збереження довіри до національної валюти.

Вважаємо, що для забезпечення стабільної роботи та підвищення фінансової стійкості банківської системи необхідно вживати заходи з посилення моніторингу за фінансовим станом банків, брати активну участь у рекапіталізації деяких банків, стимулювати їх до покращення якості управління ризиками, удосконалення кредитних процедур.

Відновлення процесів кредитування сприяло б регулярній підтримці ліквідності банків через механізм рефінансування, що дозволило б їм покривати неочікувані тимчасові розриви ліквідності та вчасно виконувати свої зобов'язання з обслуговування рахунків клієнтів. Слід розуміти, що головними резервами для відновлення активної діяльності комерційних банків є повернення в банківську систему коштів, які були вилучені (насамперед населенням) у період кризових явищ. Вважаємо, що для цього потрібно насамперед удосконалювати систему гарантування вкладів, розширити функції Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

Механізм, який передбачений законодавством задля здійснення рекапіталізації банків шляхом випуску державних цінних паперів з наступним викупом їх НБУ посилюватиме роль фондового попиту в регулюванні загальної грошової пропозиції на ринку. Одночасно із підтримкою ліквідності банків на належному рівні, а також виконанням вимоги законодавства відносно обов'язкового викупу державних цінних паперів, НБУ повинен уважно слідкувати за змінами інфляційних ризиків, які при цьому виникають.

Вважаємо, що Уряду і НБУ при проведенні рекапіталізації банків доцільно зробити все можливе для пошуку приватних інвесторів, які готові проводити санацію проблемних кредитних установ. Якщо це не видається можливим, а соціально-економічні витрати від проведення процедури банкрутства і ліквідації цих банків дуже суттєві, то потрібно проводити спочатку їхню націоналізацію, а вже потім — рекапіталізацію.

Сьогодні уряд і НБУ вживають заходи із запровадження нормативів капіталу та ліквідності в банківській системі. Крім того, у межах програм МВФ будуть профінансовані ті банки, які, згідно з оцінками, найбільше потребують такого фінансування.

Фінансово-кредитна система України розвивається у складних умовах. При цьому зростає роль міжнародної конкуренції в умовах перерозподілу капіталу, постійно зростає роль диспропорцій в різних галузях економіки країни.

Дослідження підтвердило, що забезпечення ліквідності комерційних банків в умовах кризових явищ на фінансових ринках шляхом скорочення обсягу активних операцій хоча й дозволяє банківській системі підвищити свою надійність, проте є не вигідним для розвитку і підтримки стабільності національної економіки.

На нашу думку, основними заходами щодо подолання кризи на фінансовому ринку мають стати:

- посилення державного нагляду;
- рекапіталізація банків;
- підвищення довіри інвесторів;
- зменшення залежності від закордонного фінансування;
- перехід на міжнародні стандарти фінансової звітності.

Необхідно, щоб НБУ постійно стежив за змінами регуляторних правил, які прийняли Базельський та Європейський комітети з питань банківського нагляду. Ці правила передбачатимуть зміни в оцінці ризиків та, можливо, підвищення вимог до рівня достатності капіталу.

Одним із напрямів подальшого розвитку державного фінансового ринку має стати розвиток ринку державних цінних паперів. Це допоможе зменшити залучення коштів в економіку в іноземній валюті. Також не менш важливим має стати залучення вітчизняних індивідуальних та інституційних інвесторів.

Відповідно, виникає потреба обмеження надлишкової ліквідності банківських інститутів і підтримки її на природному рівні, відповідно до раніше встановлених вимог Національного банку України. Оскільки регулювання даного питання перебуває, знову ж таки, в компетенції НБУ, то на нашу думку першочерговими кроками у даному напрямку повинні стати наступні:

- провести розширення часових періодів щодо надання кредитів овернайт, що дасть можливість оперативно використовувати їх для розрахунків, а не лише для виконання банками резервних вимог;
- обмежити нормативне збільшення розміру капіталу банків, оскільки це призводить до відволікання частини робочих коштів, що є неприйнятним в умовах кризи;

- збільшити можливості звернення банків за кредитами овернайт до НБУ у порівнянні з існуючими положеннями;
- тимчасово надати можливість пролонгації раніше отриманих банками кредитів рефінансування НБУ з метою забезпечення резервів фінансових ресурсів, які можна було б використовувати для проведення поточних активних операцій.

Разом з цим, на нашу думку, до числа обов'язкових нормативів варто було б увести й кілька додаткових нормативів, котрі б регулювали діяльність банківських інститутів як в короткостроковому, так і в довгостроковому періоді, зокрема, коефіцієнт резерву ліквідності.

Загалом, Національному Банку України необхідно врахувати уроки нинішньої фінансово-економічної кризи і сформувати більш чіткий інструментарій щодо дотримання ліквідності комерційними банками, зокрема, в частині обмеження і недопущення надлишкової ліквідності.

**Висновки:** фінансова криза суттєво вплинула на стан банківської системи України. Банки зіткнулися з такою проблемою як недостатність коштів для того, щоб вчасно розрахуватися по своїм зобов'язанням, тобто з недостатністю ліквідності. Кожен банк має на меті стабільне отримання прибутків, що неможливо в такій ситуації. Тому ми, вивчивши та проаналізувавши передумови і наслідки недостатності ліквідних коштів, запропонували механізм, який допоможе розв'язати цю проблему. На нашу думку, передусім, необхідно посилити контроль за банківською діяльністю з боку держави, зокрема — НБУ, провести рекапіталізацію. Національним комерційним банкам, у свою чергу, потрібно переймати досвід діяльності у зарубіжних, адже в сучасних умовах банківський менеджмент України є недосконалим.

В статье рассматриваются вопросы обеспечения ликвидности коммерческих банков в условиях кризисных финансово-экономических трансформаций. Рассмотрены проблемы недостаточной ликвидности банков и ее влияние на платежеспособность банковских учреждений. Предложено пути разрешения проблем с адекватным обеспечением банковской ликвидности.

In the article the questions of providing of liquidity of commercial banks are examined in the conditions of financial crisis. The problems of insufficient liquidity of banks and its influence are considered on solvency of bank institutions. The ways of decision of problems are offered with the adequate providing of bank liquidity.

#### ЛІТЕРАТУРА

1. Міщенко В. І. Ліквідність банківської системи: економічна сутність, структура і методологічний підхід до аналізу / Володимир Міщенко, Анжеліка Сомик // Вісник НБУ. — 2008. — №11. — С. 6-9.
2. Лаврушин О. И. Банковское дело: Учебник / Под ред. О. И. Лаврушина. — М.: Финансы и статистика, 1988. — 576 с.: ил.

3. Банківські операції / [А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна та ін.] ; під ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза. — К.: КНЕУ, 2000. — 384 с.
4. Тавасиев А. М. Банковское дело: управление и технологии / Под ред. проф. А. М. Тавасиева. — М.: ЮНИТИ — ДАНА, 2001. — 863 с.
5. Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківських і фінансових ризиків. — К.: Основи, 1999. — 963 с.
6. Пересада А. А. Інвестиційне кредитування: Навч. посібник / А. А. Пересада, Т. В. Майорова — К.: КНЕУ, 2002. — 271 с.
7. Джозеф Синки мл. Управление финансами в коммерческом банке / Джозеф Синки мл. [пер. с англ. под ред. Р. Я. Левиты]. — М.: Cattalaxy, 1994. — 564 с.
8. Купчинський В. А. Система управления ресурсами банков / А. В. Купчинский, А. С. Улініч. — М.: Экзамен, 2000. — 237 с.
9. Шелудько В. М. Фінансовий ринок. — К.: Знання, 2002. — 312 с.
10. Загородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. — 3 вид. випр. та доп. — К.: Т-во «Знання», 2007. — 796 с.
11. Енциклопедія банківської справи України [Редкол.: В. С. Стельмах (голова) та ін]. — К.: Молодь, Ін Юре, 2001. — 680 с.: іл. + вкл. 88 с.
12. Вовчак О. Д. Кредит і банківська справа: Підручник / О. Д. Вовчак, Н. Н. Руцишин, Т. Я. Андрейнів. — К.: Знання, 2008. — 564 с.
13. Деревська О. Активно-пасивні операції та управління ліквідністю банківської установи / О. Деревська // Вісник НБУ, — 2008. — С. 44-50.
14. Лис І. Удосконалення управління ліквідністю банку в умовах світової фінансової кризи / І. Лис // Банківська справа, — 2009. — № 4. — С. 19-25.
15. Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні / Затв. пост. Правління НБУ від 28.08.2001р. № 368.
16. Ліквідність банківської системи станом на 01.01.2009 р. / Офіційний сайт Національного банку України, розділ статистика. Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
17. Алексеев А. Фінансова психотерапія. Для запобігання повномасштабній паніці вкладників НБУ зважився на екстрені непопулярні заходи / А. Алексеев // Дзеркало тижня. — 2008. — № 39 (718). — С. 5-6.

Представлено в редакцію 19.01.2010 р.

УДК 330.341.1

**Ю. В. Сердюк-Копчекчи**, к. э. н., доцент, Донецкий национальный университет;

**О. А. Шакура**, к. э. н., доцент, Донецкий национальный университет

## **МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ПРОВЕДЕНИЮ АНАЛИЗА ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ**

В статье обоснован методологический подход к проведению анализа инновационного развития предприятия, который позволяет сформировать представление о данном виде анализа как отдельном направлении исследования в рамках инновационного менеджмента.

*Ключевые слова:* инновации, инновационное развитие, анализ инновационного развития, направления анализа, методы анализа, эффективность инновационного развития.

Правильное осмысление последствий мирового экономического кризиса должно стать необходимой предпосылкой нового экономического порядка, в основе которого находится система глобального планирования и долгосрочного перераспределения мировых ресурсов.

Известно, что кризисное состояние системы может привести к двум вероятным результатам: или к прекращению существования, или к конкурентоспособному прорыву, обеспеченному нахождением собственного нестандартного решения, например, за счет использования инновационных технологий, выпуска новых видов продукции. Совершить выход на новый уровень конкурентоспособности можно лишь при осуществлении системной и комплексной инновационной активности, для чего объективно необходимым является выработка единого методологического подхода к управлению данным процессом.

Успех инновационной активности во многом определяется аналитической проработкой принимаемых управленческих решений. Вопросы формирования теоретической базы проведения анализа инновационной деятельности предприятий рассмотрены в работах украинских и зарубежных ученых: А. Алексеевой, Ю. Васильева, И. Бланка, Н. Бортника, П. Егорова, Д. Ендовицкого, Н. Лепы, В. Медынского, А. Переседы, А. Савчука, Н. Селезневой, В. Соловьева, А. Тридида и др. [1-16]. Однако, на сегодняшний день оценка эффективности инноваций рассматривается лишь в рамках того или иного вида экономического анализа, что не позволяет сформировать четкого целостного представления об анализе инновационного развития предприятия как о самостоятельном направлении исследований. Поэтому целью данной статьи является научное обоснование методологического подхода к проведению анализа инновационного

развития предприятия с использованием современных инструментов, что позволит осуществлять процесс управления инновациями на более качественном уровне.

Таким образом, возникает необходимость аналитического обоснования следующих управленческих решений: организационных, финансовых и инвестиционных. Учитывая тот факт, что капиталовложения в разработку инноваций и освоение новых сегментов рынка характеризуются стратегической направленностью принимаемых в отношении них решений, для проведения комплексного анализа инновационного развития предприятий целесообразно использовать отдельные приемы и методы инвестиционного анализа, доказавшие на практике свою эффективность. Такое понимание содержательной части анализа инновационного развития позволяет четко сформулировать его цель, которая заключается в следующих аспектах:

- в анализе ресурсных возможностей инновационного развития предприятия;
- в определении приоритетных направлений инновационного развития предприятия;
- в выявлении особенностей инновационного развития, влияющих на появление отклонений фактических результатов от запланированных;
- в обосновании оптимальных инновационных решений, которые согласуются с его тактическими и стратегическими целями и позволяют повысить уровень его инновационного потенциала.

В экономической литературе встречаются различные подходы к выбору тех или иных методик оценки эффективности инновационной деятельности, которые могут быть положены в основу выбора приоритетных направлений анализа инновационного развития предприятия. К ним следует отнести:

- оценка эффективности инноваций на основе применения сравнительно-аналитических показателей;
- анализ взаимосвязей между показателями эффективности инновационных проектов и общими показателями эффективности хозяйственной деятельности;
- анализ влияния инноваций на эффективность организационно-коммуникационного, финансово-экономического и научно-технического развития предприятия.

Характеристика основных элементов анализа инновационного развития предприятий представлена в таблице 1.

Как показывает практика, для эффективного проведения различного рода инновационных изменений необходима нацеленность на них всех важнейших компонентов системы управления предприятием. Оценить готовность предприятия к инновационным изменениям и выявить возможные источники сопротивления можно путем анализа состояния инновационного потенциала предприятия, характеризующего способность организации разрабатывать и внедрять инновации в соответствии с требуемыми качественными стандартами с целью адаптации к изменениям во внешней среде. Анализ готовности предприятия к инновационному раз-

Таблица 1

**Характеристика составляющих анализа  
инновационного развития предприятия**

Элементы	Характеристика
1	2
Задачи анализа	<ul style="list-style-type: none"> <li>• на основе комплексного исследования обобщить имеющуюся информацию об условиях инновационного развития;</li> <li>• выявить факторы, влияющие на организационно-коммуникационный, финансово-экономический и научно-технический аспекты инновационного развития;</li> <li>• обосновать управленческие решения по минимизации риска и максимизации целевых показателей инновационного развития</li> </ul>
Предмет анализа	<ul style="list-style-type: none"> <li>• программы инновационного развития — комплект организационной, финансово-экономической и научно-технической документации, позволяющей обосновать необходимость и целесообразность реализации инновационного проекта (выпуска инновационного продукта, услуги)</li> </ul>
Объекты анализа	<ul style="list-style-type: none"> <li>• научно-исследовательские, опытно-конструкторские, проектно-технологические и экспериментальные работы, а также работы по изготовлению и эксплуатации новой продукции, новых технологических процессов и новых способов организации производства, труда и управления;</li> <li>• научно-технические, производственно-технологические, финансово-экономические, юридические условия реализации проектов;</li> <li>• инновационный потенциал предприятия, его ресурсные возможности</li> </ul>
Субъекты анализа	<ul style="list-style-type: none"> <li>• уполномоченные структурные подразделения предприятия, внедряющего комплексную программу инновационного развития или конкретный инновационный проект (финансовый отдел, производственные подразделения, службы маркетинга, юридический и планово-экономический отделы, службы экологического контроля и др.)</li> <li>• внешние консультанты, аудиторские и консалтинговые фирмы;</li> <li>• отделы проектного финансирования и кредитования коммерческих банков</li> </ul>
Информационная база анализа	<ul style="list-style-type: none"> <li>• нормативные документы;</li> <li>• данные управленческого учета</li> <li>• статистическая отчетность;</li> <li>• маркетинговая информация;</li> <li>• научно-техническая информация;</li> <li>• заключения аудиторских и консалтинговых фирм;</li> <li>• периодические издания и специальная научная литература</li> </ul>
Пользователи информации	<ul style="list-style-type: none"> <li>• владельцы предприятия;</li> <li>• высший уровень управления (председатель и члены правления);</li> <li>• топ-менеджеры;</li> <li>• менеджеры среднего звена;</li> <li>• частные инвесторы;</li> <li>• банки, инвестиционные фонды и страховые компании;</li> <li>• государственные органы</li> </ul>

Продолжение таблицы 1

1	2
Методы и приемы анализа	<ul style="list-style-type: none"> <li>• методы оценки и сравнения, балансовый, элиминирования, имитационного моделирования, графический, простых и сложных процентов, дисконтирования, контрольно-аналитические приемы исследования, расчет абсолютных и средних величин, детализация показателей на его составляющие, сводки и группировки</li> </ul>
Общие подходы в организации и методике проведения анализа	<ul style="list-style-type: none"> <li>• определение стоимости инновационного проекта;</li> <li>• оценка уровня и характера рисков инновационного проекта;</li> <li>• оценка будущих денежных потоков по периодам жизненного цикла инновационного проекта;</li> <li>• расчет текущей стоимости (<i>PV</i>) будущих денежных потоков инновационного проекта;</li> <li>• сравнение <i>PV</i> денежных потоков и затрат, связанных с реализацией проекта</li> </ul>

витию следует рассматривать как последовательность действий по выявлению факторов, влияющих на восприимчивость к инновациям, анализу сил, способных оказать поддержку и выявить потенциальные источники сопротивления изменениям и разработке мероприятий по снижению такого сопротивления. В любой конкретный момент времени сила сопротивления внедряемым инновационным изменениям будет зависеть от разности между имеющимся и необходимым для проведения изменения инновационным потенциалом. В качестве факторов инновационного потенциала необходимо рассматривать креативные способности и возможности руководства предприятия, организационно-коммуникационную структуру управления предприятием, компетенцию, возрастную структуру и качественные характеристики персонала, внутренний климат и культуру работников предприятия.

Для получения комплексного анализа уровня готовности предприятия к нововведениям целесообразно исследовать факторы инновационного потенциала, которые определяются объемом и характером наличных ресурсов, рыночными позициями и общехозяйственной стратегией (таблица 2).

Таким образом, можно выделить следующие специфические черты анализа инновационного развития:

1. Необходимо учитывать не только общую массу дохода (полезного результата), который возможно получить за весь срок полезного использования инноваций, но и его прирост по сравнению с аналогом. На основе теории сравнительной эффективности отбирают наилучший вариант из числа возможных, а затем производят расчет оценочных показателей абсолютной эффективности инноваций.

2. Рекомендуются различать расчетный год внедрения, первый год после окончания нормативного срока освоения нововведения, начальный год срока полезного использования инноваций, срок полезного использования нововведения, последний год срока полезного использования инноваций.

Таблиця 2

**Подходы к анализу возможностей развития предприятия**

№ п/п	Подход	Характеристика
1	SWOT-анализ	Основан на сравнении рыночных возможностей и рисков (внешние факторы) с сильными и слабыми сторонами деятельности предприятия (внутренние факторы). В результате выделяют варианты развития субъекта хозяйствования, в первую очередь те, для реализации которых существуют внешние и внутренние возможности
2	STEP-анализ	Выделяет целевые сегменты рынка, на которых конкретное предприятие может реализовать свои преимущества и скрыть существующие недостатки (по отношению к конкурентам)
3	GAP-анализ	Дает возможность на основе исследования фактических и потенциальных потоков прибыли от производства и реализации разных видов продукции выделить пробелы рынка ( <i>англ.</i> — gap), которые можно заполнить новой продукцией
4	Модель Портера	Позволяет выявить и оценить конкурентные преимущества конкретных предприятий или видов деятельности в зависимости от части рынка, которую они занимают, и уровня их рентабельности. На основе этого осуществляется выбор стратегии развития
5	Матрица Бостонской консалтинговой группы	Путем сопоставления известных либо прогнозных частей рынка и темпов их роста для каждого из видов продукции предприятия оценивают эффективность их производства и реализации и определяют варианты стратегии дальнейшего развития
6	Матрица «Мак Кинси»	На основе анализа рентабельности существующих и потенциальных рынков и конкурентоспособности конкретных видов деятельности определяют те из них, развивать которые наиболее целесообразно. Информацию для анализа и принятия эффективных управленческих решений для оценки степени соответствия внутренних возможностей развития внешним, а также для начала работы над следующей инновацией получают в ходе рыночных исследований

3. При выборе наилучшего варианта из числа возможных следует произвести сопоставимость различных вариантов по фактору времени, объему производства новой продукции (работ), по качественным, социальным и экологическим факторам.

За базу для сравнения принимаются:

- на этапе формирования портфеля НИОКР, при принятии решения о постановке на производство нововведения — показатели лучшей отечественной или зарубежной техники, которая может быть закуплена в необходимом количестве или разработана и произведена на основе лицензии на отечественных предприятиях. При отсутствии аналогов для сравнения и невозможности использования данных

о зарубежных аналогах в качестве базы для сравнения принимают-ся показатели лучшей отечественной техники;

- на этапе формирования планов по освоению нововведения — показатели заменяемой техники (аналога);
- на этапе технико-экономического обоснования выбора лучшего варианта должны учитываться интересы как отдельных производителей и инвесторов, общегосударственные интересы, что предполагает оценку эффективности с учетом сопутствующих позитивных и негативных результатов в других сферах национальной экономики, так и интересы потребителя.

Таким образом, перечисленные направления анализа основаны на использовании комплексной системы показателей, которые позволят определить влияние внедренных инноваций на основные показатели деятельности: доход, себестоимость и прибыль.

Как уже отмечалось, способность предприятия развиваться инновационно отражает такой сложный критерий как инновационный потенциал, состояние которого характеризуют следующие составляющие:

- *научно-техническая составляющая* — представляет собой процесс формирования и совершенствования научной, технологической, сырьевой базы с помощью производственных инноваций. Необходимость ее выделения обусловлена усилением роли научно-технического прогресса на рынке производства товаров и оказания услуг и, на этой основе, возникновением новых предпочтений у потребителей. В рамках данной составляющей управления инновационного развития формируется инновационное изделие, где его качественные характеристики, инновационная прогрессивность, являются определяющими факторами конкурентоспособности продукции. Данное направление управления является базой реализуемых научно-технических инноваций, в результате внедрения которых обеспечивается: снижение технологической сложности выпускаемой продукции с помощью конструктивных инноваций; снижение материалоемкости изделий за счет применения принципиально новых материалов; снижение технологической трудоемкости изделий и затрат ручного труда за счет повышения технического уровня производства. Получение дополнительных конкурентных преимуществ в рамках научно-технической составляющей возможно также за счет инновационной модернизации оборудования, технического перевооружения, реконструкции и расширения, нового строительства;
- *финансово-экономическая составляющая* — представляет процесс формирования и совершенствования финансовой, инвестиционной, кредитной базы предприятия с помощью финансово-экономических инноваций. Необходимость ее выделения обусловлена, прежде всего, переходом предприятий к рыночным отношениям. В рамках этой составляющей формируется цена на инновационное изделие, его экономические характеристики, что в дальнейшем послужит весомыми факторами конкурентоспособности данного вида

инновационной продукции. Является базой реализуемых финансово-экономических инноваций, а именно: внедрение новой финансовой системы, обеспечивающей стимулирование эффективности хозяйственной деятельности; применение новой системы оплаты, обеспечивающей материальную мотивацию всем группам работников, рост эффективности труда, рационализирующую структуру занятости; осуществление перспективного финансового планирования, с учетом разработанных инновационных направлений развития, внедрение новых методов осуществления сделок с новыми видами финансовых активов или в виде новых операций с действующими активами, что позволяет эффективнее использовать финансовые ресурсы предприятий. Данный тип инноваций также можно рассматривать как ряд положительных изменений в его платежной, бухгалтерской, финансовой сферах, а также оценке результатов деятельности в результате внедрения которых, обеспечивается рост показателей экономической эффективности, а также повышение стоимостной оценки результатов инновационной деятельности предприятия;

- *организационно-коммуникационная составляющая* — представляет собой формирование и совершенствование административной, кадровой, информационной баз инновационно активных предприятий с помощью организационных инноваций. Предусматривает поиск скрытых резервов и мобилизацию инновационного потенциала предприятия с целью повышения качества их функционирования, как в целом, так и отдельных его элементов. Является базой реализуемых организационных инноваций, которые направлены на вовлечение резервов, существующих в рабочем времени, качестве и подборе персонала, в темпе их работы, распределение структурно-функциональных обязанностей. Инновационные изменения в рамках данной составляющей предполагают переход на проектное управление, инновационные процедуры принятия решений, обновление методов управления, обеспечение сочетания проектного, функционального и общего управления, выявление новых производственных и управленческих функций, появление новых структурных звеньев и наделение их функциями, оформление новых коммуникационных связей между звеньями системы управления, формулирование перечня прав и ответственности, их распределение по звеньям и уровням управления в соответствии с функциями и коммуникационными связями. Внедрение организационных инноваций предприятиями позволяет повысить гибкость их организационных структур и управления, усовершенствовать организацию трудовых коллективов, оптимизировать организацию материальных элементов, коммуникационных процессов.

Финансово-инвестиционный анализ, в том числе анализ инновационной деятельности, является важным инструментом качественного обоснования положений большинства разделов бизнес-плана (анализ финансового состояния организации, оценка экономического потенци-

ала, обоснование сущности нового бизнеса, план инвестиционной и инновационной деятельности, финансовый план и оценка риска). Практика показывает, что без широкого применения методов, процедур, отдельных показателей и методик финансово-инвестиционного анализа не представляется возможным получить объективные, полные и достоверные результаты о текущем и будущем состоянии предприятия, осуществляющего инновационный проект, и отразить их в бизнес-плане. Поэтому одним из направлений инновационного анализа является рисковый анализ инновационных проектов.

При изучении вопросов, ассоциируемых с риском в долгосрочном инвестировании, особое внимание уделяется разработке теоретического и организационно-методического обеспечения аналитических работ. На практике может быть ситуация, когда предприятие будет оценивать риск каждого отдельного варианта капиталовложений. Таким образом, будет оцениваться степень проектного риска, который характеризует вероятность получения ожидаемых инвестиционных результатов, связанных именно с этим вариантом капиталовложений специфическими и общими для всех участников рынка макроэкономическими факторами риска.

Анализ уровня проектного риска может использоваться в качестве основы для понимания вклада рискованности конкретного инновационного проекта в общую рискованность предприятия. Оценка риска может основываться на субъективных суждениях, использовании экспертных оценок и приемов сравнительного анализа.

В финансово-инвестиционной деятельности предприятий, осуществляющих долгосрочные инвестиции в инновационные проекты, в предпроектных исследованиях могут быть рекомендованы следующие процедуры количественного измерения проектного риска:

- анализ инвестиционной чувствительности (*sensitively analysis*);
- анализ уровня безубыточности (*break-even analysis*);
- оценка вероятностных распределений;
- анализ имитационных моделей (*Monte Carlo simulation analysis*);
- процедуры субъективного рискового регулирования (*adjusting the pay back period, risk-adjusted discount rate, adjusting cash flows*);
- подход с использованием эквивалентов определенности (*certainty equivalent-approach*);
- анализ стандартных отклонений;
- анализ коэффициентов вариации.

Следующим направлением совершенствования анализа инновационного развития в современных условиях является определение роли и места инновационного анализа в бизнес-планировании.

В современных условиях хозяйствования бизнес-план является незаменимым инструментом обоснования комплекса управленческих решений, связанных с реализацией стратегических установок и расширением деятельности предприятия, реконструкцией и техническим перевооружением производства, созданием новых предприятий, подразделений и филиалов, освоением новых сегментов рынка, разработкой инновационных программ.

Финансово-инвестиционный анализ (в том числе анализ инновационного развития) выступает в качестве важного инструмента качественного обоснования положений большинства разделов бизнес-плана (анализ финансового состояния организации, оценка экономического потенциала, обоснование сущности нового бизнеса, план инвестиционной и инновационной деятельности, финансовый план и оценка риска). Без широкого применения методов, процедур, отдельных показателей и методик финансово-инвестиционного анализа невозможно получение объективных, полных и достоверных результатов о текущем и будущем состоянии предприятия, осуществляющего инновационный проект, а также отражение их в бизнес-плане.

Резюмируя вышеизложенное, следует сказать, что в условиях значительного ограничения ресурсов и необходимости повышения конкурентоспособности продукции необходимо использовать новые подходы к развитию экономики Украины и отечественных предприятий, удовлетворению потребительского спроса как на отечественном рынке, так и на мировом. Такой движущей силой, способной обеспечить снижение энергоемкости, конкурентные преимущества на рынке, является инновационное направление развития. Результаты качественного анализа инновационного развития предприятия послужат основой для принятия эффективных управленческих решений, что позволит повысить уровень практического использования научного, кадрового, организационного и интеллектуального потенциала с целью для повышения конкурентоспособности и укрепления рыночных позиций предприятия.

У статті обґрунтовано методологічний підхід до проведення аналізу інноваційного розвитку підприємства, який дозволяє сформулювати уяву про даний вид аналізу як про окремий напрямок дослідження в рамках інноваційного менеджменту.

The methodological approach to carrying out the analysis of the innovation development of an enterprise is grounded in the article. That allows to look at the present kind of analysis as a separate trend or research within the limits of the innovation management.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: Учеб. курс. / И. А. Бланк — К.: Эльга-Н: Ника-Центр, 2001. — 365 с.
2. Бортник Н.А. Внутренние резервы предприятия: учет, контроль и анализ / А. Н. Бортник, Я. В. Мех. — Саратов: Издат. Центр СГСЭУ, 2000. — 188 с.
3. Егоров П.В. Диагностика управления финансовой деятельностью предприятия: Монография / П. В. Егоров, В.Г. Андреева. — Донецк: Юго-Восток, 2005. — 202 с.
4. Егоров П.В. Направления совершенствования управления инновационным развитием субъекта хозяйственной деятельности // Финансы, учет, банки: Сборник научных трудов. Выпуск 10. — Донецк: ДонНУ, Каштан, 2004. — С. 3-8.
5. Ендовицкий Д.А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности: методология и практика. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 307с.

6. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности / [А. И. Алексеева, Ю. В. Васильев, А. В. Малеева, Л. И. Ушвицкий]. — М.: Издательство: КноРус, 2009. — 688 с.
7. Лепа Н.Н. Концепция механизма оценки и анализа деятельности инженерно-технических подразделений предприятия в условиях инновационного развития / Н. Н. Лепа, М. Н. Криничный // Экономика промышленности. — Донецк: ИЭП НАН Украины. — 2005. — С. 106-111.
8. Медынский В.Г. Инновационный менеджмент / В. Г. Медынский — М.: ИНФРА-М, 2004. — 295 с.
9. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом / А. А. Пересада. — К. : Лібра, 2002. — 472 с.
10. Савчук А.В. Инновационный анализ производителя / А. В. Савчук // Экономист. — 2002. — № 6. — С. 64-68.
11. Савчук А.В. Особенности экономической оценки и выбора инновационных проектов / А. В. Савчук // Актуальные проблемы экономики. — 2003. — № 1. — С. 59-66.
12. Савчук А.В. Теоретические основы анализа инновационных процессов в промышленности / А. В. Савчук. — Донецк: ИЗП НАН Украины, 2003. — 448 с.
13. Селезнева Н.Н. Финансовый анализ / Н. Н. Селезнева, А. Ф. Ионова. — М.: Юнити — Дана, 2004. — 302 с.
14. Соловьев В.П. Инновационная деятельность как системный процесс в инновационной экономике (синергетические эффекты инновации) / В. П. Соловьев. — Киев: Феникс, 2004. — 560 с.
15. Тридід О.М. Організаційно-економічний механізм стратегічного розвитку підприємства / О. М. Тридід. — Харків: ХДЕУ, 2002. — 363 с.
16. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции / Пер. с англ. В. Приходько. — М.: ИНФРА-М, 1999. — 365 с.

Представлено в редакцію 04.02.2010 р.

УДК 330.341

**Э. Ю. Терещенко**, к. э. н., доцент, Донецкий национальный университет;**О. В. Коники**, аспирант, Донецкий национальный университет

## **СУЩНОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ СУБЪЕКТОВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ**

В статье исследована сущность инвестиционной привлекательности субъектов реального сектора экономики (РСЭ), обобщены основные подходы к изучению данного понятия с позиции ученых-экономистов, обоснованы недостатки этих подходов. Предложен интегральный подход, определяющий инвестиционную привлекательность субъектов РСЭ, в рамках которого рассмотрена характеристика инвестиционного климата макро- и микросреды, а также выделены интересы участников процесса инвестирования.

*Ключевые слова:* инвестиционная привлекательность субъектов реального сектора экономики (РСЭ), реципиент инвестиций, инвестиционный потенциал, инвестиционный риск, инвестиционный климат, макро- и микросреда

Экономический кризис, разразившийся в 2009 г., спровоцировал инвестиционный голод, который и без того на протяжении многих лет испытывает большинство украинских предприятий. Особенно остро нуждается в инвестициях, прежде всего, реальный сектор экономики, но приток в него инвестиций остается недостаточным, несмотря на то, что и государство, и население, и кредитные организации обладают значительными объемами денежных средств. В этой ситуации субъектам РСЭ для обеспечения своей инвестиционной привлекательности необходимо применять все необходимые меры как на микро, так и на макроуровнях.

Весомый вклад в развитие вопросов определения сущности понятия инвестиционной привлекательности внесли ученые-экономисты: И. А. Бланк [1], А. Г. Загородний, Г. А. Вознюк, Г. О. Партин [2], О. В. Носова [3], В. В. Шеремет, В. М. Павлюченко, В. Д. Шапиро [4], Л. С. Валинурова и О. Б. Казакова [5]. Однако, несмотря на пристальное внимание исследователей к определению понятия и рассмотрению сущности инвестиционной привлекательности субъектов РСЭ, научная мысль до сих пор не выработала единого подхода, который учитывал бы всю многогранность рассматриваемого понятия.

Цель данной статьи состоит в разработке научно-обоснованного понятия «инвестиционная привлекательность субъектов РСЭ» на основе

системного представления совокупности интегральных характеристик данной категории.

Характеризуя экономическую сущность инвестиционной привлекательности субъектов реального сектора экономики, следует отметить, что данное понятие чаще всего используется отечественными и зарубежными учеными-экономистами при характеристике и оценке объектов инвестирования, рейтинговых сопоставлениях и сравнительном анализе процессов.

Проведем критический обзор научной литературы, который позволит еще раз убедиться в многогранности существующих на сегодняшний день точек зрения относительно сущности данного понятия.

Так, И. А. Бланк [1, 114], А. Г. Загородний, Г. А. Вознюк, Г. О. Партин [2, 392], О. В. Носова [3, 120] считают, что инвестиционная привлекательность — это обобщенная характеристика достоинств и недостатков инвестирования отдельных направлений и объектов с позиции отдельного инвестора. К сожалению, авторы этой точки зрения не затрагивают в трактовке понятия инвестиционной привлекательности интересы такого участника инвестиционного процесса, как: государство (реципиент инвестиций), что не позволяет говорить о его заинтересованности в повышении инвестиционной привлекательности, а также создании условий, направленных на ее повышение.

Авторский коллектив (в том числе В. В. Шерemet, В. М. Павлюченко, В. Д. Шапиро) под инвестиционной привлекательностью понимают оценку эффективности использования собственного и заемного капитала, анализ платежеспособности и ликвидности [4, 59]. Данный подход приравнивается к анализу финансового состояния предприятия, что является основополагающим, но не единственным параметром, определяющим инвестиционную привлекательность субъектов реального сектора экономики.

Существуют иные точки зрения, так, Ю. В. Севрюгин рассматривают инвестиционную привлекательность как систему количественных и качественных факторов, характеризующих платежеспособный спрос предприятия на инвестиции. Такая же позиция у экономистов Л. С. Валинурова и О. Б. Казакова [5, 97], они под инвестиционной привлекательностью понимают совокупность объективных признаков, свойств, средств и возможностей, обуславливающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции. Данное определение шире и позволяет учесть интересы любого участника инвестиционного процесса.

Приведенные существующие определения, хотя и дают в целом объективную оценку понятию инвестиционная привлекательность, но все же недостаточно полно отражают многообразие наиболее значимых показателей, характеризующих его.

Таким образом, на основании проведенных исследований, учитывая мнения ведущих ученых экономистов, инвестиционную привлекательность субъектов реального сектора экономики следует рассматривать посредством двухуровневой системы интегральной характеристики инвестиционной привлекательности субъектов РСЭ (рис. 1).

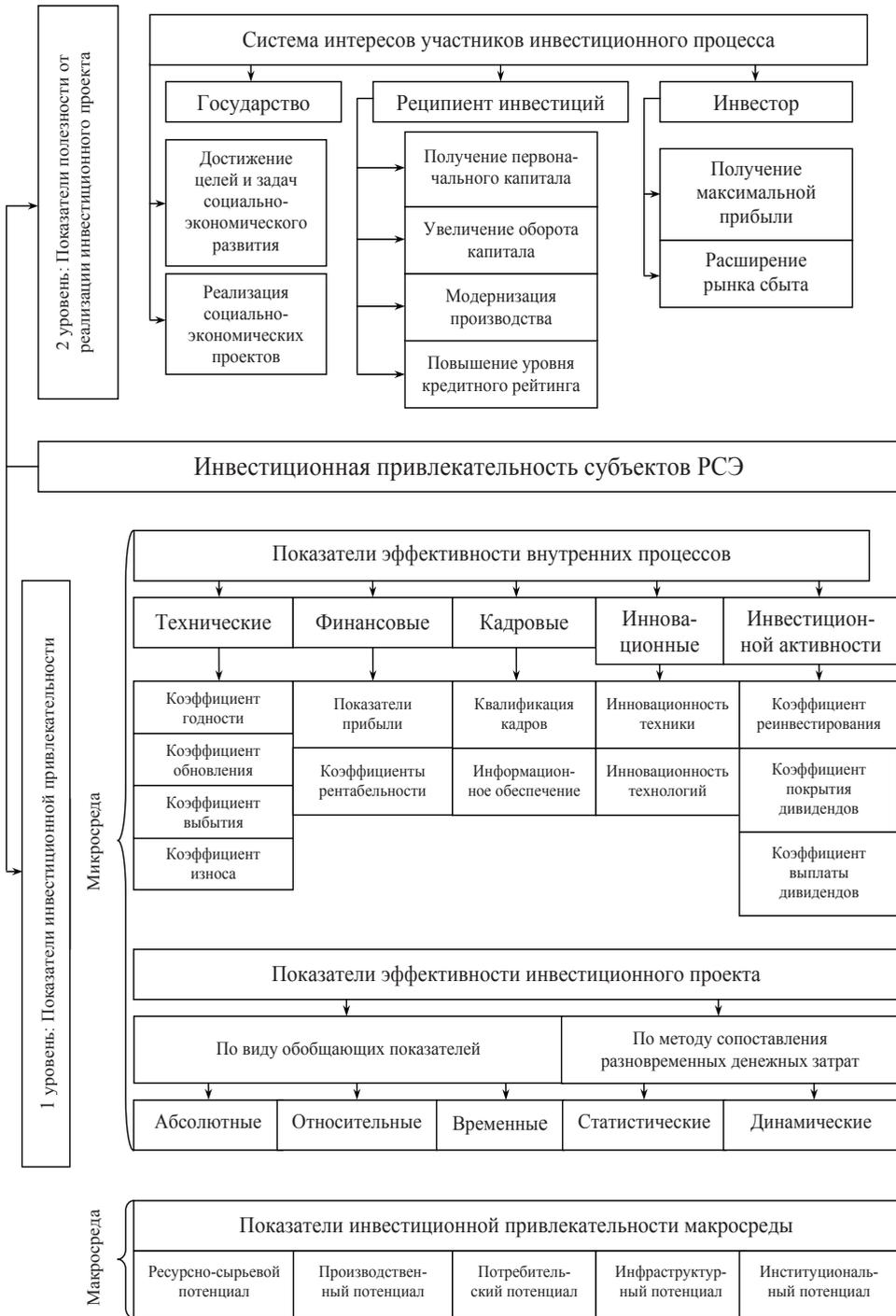


Рис. 1. Интегральная характеристика инвестиционной привлекательности субъектов РСЭ

Первый уровень системы предполагает, что для получения надежной информации для разработки стратегии инвестирования, необходимо провести анализ инвестиционной среды, начиная с макросреды: (инвестиционный климат государства) и заканчивая микросредой (показатели эффективности деятельности реципиента инвестиций, а также оценка привлекательности отдельного инвестиционного проекта). С позиций современного менеджмента мы будем рассматривать микросреду инвестиционной привлекательности субъектов РСЭ прежде всего как совокупность показателей, отражающих эффективность внутренних процессов. Проанализируем теперь значение данных показателей для инвестора:

1. Показатели, характеризующие техническое состояние основных производственных фондов субъектов реального сектора экономики. Экономический смысл данных показателей состоит в том, что они характеризуют способность предприятия производить качественную продукцию, что является немаловажным фактором для инвестора.

2. Показатели, характеризующие финансовое состояние субъектов РСЭ. Неотъемлемым элементом оценки инвестиционной привлекательности субъекта РСЭ является анализ его финансового состояния. Принятие решений об инвестировании должно основываться на комплексном подходе к оценке всех расходов и выгод от осуществления инвестиций, в противном случае инвестиционный проект приводит к значительным финансовым потерям инвестора и других участников инвестиционного процесса. Поэтому финансовый анализ, который является одним из наиболее трудоемких и фундаментальных частей создания инвестиционной привлекательности, должен определять финансовую жизнеспособность субъекта РСЭ для принятия решения о целесообразности осуществления инвестиционной деятельности.

Прибыль, являясь важнейшим показателем, характеризующим результаты хозяйственной деятельности, особенно при сравнении различных предприятий, не может достаточно правильно характеризовать эффективность. Одна и та же сумма прибыли может быть получена и при различной эффективности производства, что обуславливает необходимость использования относительных показателей рентабельности.

Рентабельность — относительный показатель прибыльности предприятия. При расчете рентабельности прибыль соотносится с определенной базой. Для анализа могут использоваться следующие показатели финансовых результатов: валовой, операционный, до и после налогообложения, нераспределенная прибыль (непокрытый убыток).

3. Кадровые показатели субъектов реального сектора экономики. С позиции инвестора квалификация кадров является немаловажным показателем финансового потенциала предприятия, поскольку от качества принимаемых управленческих решений зависит эффективность деятельности всего предприятия в частности эффективность реализации бизнес идеи.

4. Показатели, характеризующие инновационность техники и технологии на предприятии. Данные показатели характеризуют, насколько инновационен процесс производства на предприятии, что является немаловажным для инвестора.

5. Показатели, характеризующие уровень инвестиционной активности предприятия. Данные показатели позволяют оценить, насколько выгодно инвестирование средств в изучаемое предприятие.

Несмотря на то, что финансовое состояние реципиента инвестиций является основополагающим фактором, определяющим инвестиционную привлекательность микросреды субъекта РСЭ, в разрезе данного уровня инвестиционной привлекательности необходимо также рассматривать показатели, отражающие экономическую эффективность инвестиционного проекта. Оценка экономической эффективности инвестиционного проекта лежит в основе принятия решений инвестиционного характера на действующем предприятии, ее показатели можно классифицировать по виду обобщающего показателя и по методу сопоставления разновременных денежных затрат и результатов.

По виду обобщающих показателей, выступающих в качестве критерия экономической эффективности инвестиций, можно выделить:

- абсолютные, в которых обобщающие показатели определяются как разность между стоимостными оценками результатов и затрат, связанных с реализацией проекта;
- относительные, в которых обобщающие показатели определяются как отношение стоимостных оценок результатов проекта к совокупным затратам на их получение;

По методу сопоставления разновременных денежных затрат и результатов инвестирования можно выделить следующие показатели:

- статические, где денежные потоки, возникающие в разные моменты времени, оцениваются как равноценные, к ним относятся: срок окупаемости инвестиций; коэффициент эффективности инвестиций;
- динамические, где денежные потоки, вызванные реализацией проекта, приводятся к эквивалентной основе посредством их дисконтирования, обеспечивая сопоставимость разновременных денежных потоков, к ним относятся: чистый дисконтированный доход, чистая текущая стоимость (*Net Present Value — NPV*); индекс рентабельности инвестиции (*Profitability Index — PI*); внутренняя норма рентабельности (*Internal Rate of Return — IRR*); модифицированная внутренняя норма рентабельности (*Modified Internal Rate of Return — MIRR*), дисконтированный срок окупаемости инвестиции (*Discounted Payback Period — DPP*) [6, 260].

Макро- и микроуровневые понятия инвестиционного климата воспринимаются как единое целое, поскольку высокие показатели финансового состояния субъекта РСЭ и даже способность реципиента инвестиций эффективно реализовывать инвестиционный проект порой не могут компенсировать недостатки внешней инвестиционной среды.

В качестве основных составляющих инвестиционной привлекательности макросреды принято выделять «инвестиционный потенциал», — количественную характеристику инвестиционной привлекательности и «инвестиционный риск» — ее качественную характеристику. Однако не стоит забывать о том, что на предпочтения инвестора влияет гораздо бо-

лее широкий круг факторов (включая культурные и психологические), чем те, которые традиционно уместяют в рамки «инвестиционного потенциала» и «инвестиционного риска». Поэтому процесс реализации инвестиционной привлекательности — это творческий, индивидуализированный и требующий «понимающих» подходов процесс.

Инвестиционный потенциал территории характеризуется совокупностью объективных предпосылок для осуществления инвестирования, которые могут быть измерены и выражены в виде количественных показателей. Наиболее значимыми для оценки инвестиционного потенциала территории считаются следующие факторы:

- ресурсно-сырьевой (средняя взвешенная обеспеченность балансовыми запасами основных видов природных ресурсов);
- производственный (совокупный результат хозяйственной деятельности населения в регионе);
- потребительский (совокупная покупательная способность населения региона);
- инфраструктурный (экономико-географическое положение региона и его инфраструктурная обустроенность);
- интеллектуальный (образовательный уровень населения);
- институциональный (степень развития ведущих институтов рыночной экономики);
- инновационный (уровень внедрения достижений научно-технического прогресса в регионе).

Логика рассуждений приводит к необходимости выделения следующих инвестиционных рисков макросреды:

- экономический (тенденции в экономическом развитии региона);
- политический (поляризация политических симпатий населения по результатам последних парламентских выборов);
- социальный (уровень социальной напряженности);
- экологический (уровень загрязнения окружающей среды, включая радиационное);
- криминальный (уровень преступности в регионе с учетом тяжести преступлений).

Как упоминалось выше, процесс формирования инвестиционной привлекательности субъектов РСЭ является двухуровневым, второй уровень отражает интересы участников данного процесса, а именно непосредственно самого инвестора, реципиента инвестиций, а также государства, как субъекта инвестиционного процесса. Разница интересов участников довольно велика — от утилитарной потребности инвесторов, а также реципиентов инвестиций в максимизации прибыли до концептуального задания государства — повысить социально-экономическую эффективность.

На рисунке 1 показано, что в разрезе показателей, отражающих интересы реципиента инвестиций, как участника инвестиционного процесса, выделен показатель повышения кредитного рейтинга субъекта РСЭ. Кредитный рейтинг выражает мнение авторитетной организации относительно способности эмитента выполнять свои обязательства. Для украинских

компаний рейтинг является важным фактором укрепления доверия со стороны зарубежных партнеров и клиентов.

В таблице 1 представлены кредитные рейтинги субъектов РСЭ Украины, которые были присвоены национальным рейтинговым агентством «Кредит-Рейтинг» в 2009 году [13]. Согласно данным таблицы в 2009г. субъектами РСЭ было подано 10 заявок на присвоение кредитного рейтинга, из них 8 заявок на получение так называемого рейтинга долгового обязательства, что подразумевает независимое мнение рейтингового агентства о кредитоспособности определенного заемщика относительно данного долгового обязательства, оставшиеся 2 заявки были поданы на присвоение рейтинга заемщика (эмитента), что подразумевает независи-

Таблица 1

**Присвоение кредитных рейтингов субъектам РСЭ Украины  
за 7 месяцев 2009 г. кредитным агентством «Кредит-рейтинг»**

Контрагенты	Тип рейтинга	Рейтинг	Прогноз	Дата присвоения	Дата обновления
АЛЛОФС	РДИ	uaССС предварительный рейтинг	Стабильный	19.02.09	19.02.09
Бориспіль Аеропорт	РДИ	uaA	Стабильный	06.07.09	06.07.09
Бориспіль Аеропорт	РЗ	uaA	Стабильный	06.07.09	06.07.09
Будспецсервіс	РДИ	uaВВ	Стабильный	07.07.09	07.07.09
Добробут Медичний центр	РДИ	uaВВ	Стабильный	27.03.09	29.09.09
Житомир-обленерго	РЗ	uaВВВ	Негативный	19.05.09	19.05.09
Инвестиційно-будівельна група	РДИ	uaССС	Стабильный	04.06.09	04.06.09
Омега-Автопоставка	РЗ	uaВВВ	Стабильный	30.06.09	30.06.09
Проект Майстер	РДИ	uaССС	Стабильный	19.02.09	19.02.09
Світ Лтд	РДИ	uaССС	Стабильный	26.02.09	04.09.09
СПС Холдинг	РДИ	uaВ-	Стабильный	20.01.09	20.01.09
Харківське державне авіаційне орденів Жовтневої Революції та Трудового Червоного Прапора виробниче підприємство	РЗ	uaССС	Стабильный	30.06.09	21.07.09

мое мнение рейтингового агентства о кредитоспособности определенного заемщика (эмитента) в целом. Согласно данным рейтингового агентства Кредит-рейтинг в 2009 г. инвестиционный кредитный рейтинг был присвоен 3 субъектам РСЭ: Бориспіль Аеропорт, Житомиробленерго, Омега-Автопоставка.

При некоторых различиях в приведенных выше определениях можно обнаружить, что зачастую при определении инвестиционной привлекательности субъектов РСЭ акцент делается на интегральную характеристику микросреды, а также наличие благоприятного макроэкономического инвестиционного климата. Практически ни одно определение не ассоциирует понятие инвестиционной привлекательности с так называемыми показателями полезности, определяющими достижение целей и интересов участников инвестиционного процесса. Так, на наш взгляд под инвестиционной привлекательностью субъектов реального сектора экономики следует понимать совокупность показателей с одной стороны, отражающих их внутреннюю и внешнюю инвестиционную среду, а с другой — показатели, отражающие интересы субъектов инвестиционного процесса.

Таким образом, предложенный интегральный подход к определению инвестиционной привлекательности субъектов РСЭ позволяет комплексно охарактеризовать эффективность деятельности реципиента инвестиций в целом, отдельных инвестиционных проектов, макросреду, в которой функционирует субъект РСЭ, а также определить полезность от реализации инвестиционного проекта для всех участников процесса инвестирования.

У статті досліджено сутність інвестиційної привабливості суб'єктів РСЕ, узагальнені основні підходи до вивчення цього поняття з позиції вчених-економістів, обґрунтовані їх недоліки. Запропонований інтегральний підхід, що визначає інвестиційну привабливість суб'єктів РСЕ, в рамках якого розглянута характеристика інвестиційного клімату макро- та мікро середовища, а також виділені інтереси учасників процесу інвестування.

In article the essence of investment appeal of subjects РСЭ is investigated, the basic approaches to studying of ground concept from a position of scientists-economists are generalised, their lacks are proved. The integrated approach defining investment appeal of subjects РСЭ in which frameworks the characteristic of an investment climate макро and microhabitats is considered is offered, and also interests of participants of process of investment are allocated.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. — К.: МП «ИТЕМ, ЛТД», «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995. — 448 с.
2. Загородній А.Г. Інвестиційний словник: Навч. посібник / А. Г. Загородній, Г. А. Вознюк, Г. О. Партин. — Львів: Бескид Біт, 2005. — 512 с.

3. Носова О.В. Инвестиційна привабливість підприємства // Стратегічні пріоритети. — 2007. — № 1 (12). — С. 120.
4. Управление инвестициями: В 2-х т. / [В. В. Шеремет, В. М. Павлюченко, В. Д. Шапи-ро и др.] — М.: Высш. шк., 1998. — Т. 2. — 416 с.
5. Валинурова Л. С. Управление инвестиционной деятельностью: Учеб. / Л. С. Валину-рова, О. Б. Казакова. — М.: Кнорус, 2005. — 384 с.
6. Усова И. А. Оценка эффективности инвестиционных проектов, реализуемых на пред-приятии / И. А. Усова, Е. Н. Гончаренко // Труды Одесского политехнического уни-верситета. — 2008 — № 2 (30). — С. 256.
7. Симак А. В. Аналіз економічних аспектів поняття інвестиції та інвестиційної полі-тики підприємства // Труды Одесского политехнического университета. — 2008. — № 2 (30). — С. 256.
8. Белоусов А. Ж. Инновационное направление инвестиций в реальном секторе эконо-мики региона // Вестник ТГУ. — 2008. — № 11. — С. 526.
9. Голубецкая Н.П. Разработка системы государственного регулирования инвестицион-ной деятельности в реальном секторе экономики с целью перехода на инновационный путь развития / Н. П. Голубецкая, И. А.Кальницкий // Экономика и управление. — 2009. — № 2/5 (спец. вып.). — С. 28.
10. Клімова І.Г. Система інтересів учасників інвестиційного процесу // Інвестиції: прак-тика та досвід. — 2009. — № 3. — С. 2.
11. Твердохлебов Н.И. Международные кредитные рейтинги украинских корпораций и банков // Ученые записки Таврического национального университета им. В. И. Вер-надского. — 2007. — № 1 — С. 215.
12. <http://www.Standardandpoors.ru>.
13. <http://www.c8.com.ua>.
14. Конституция Украины. — К., 1996. — 116 с.
15. Закон України «Про інвестиційну діяльність» (станом на 19 лютого 2005 р.). — К.: Пар-ламентське вид-во, 2005. — 18 с.
16. Закон України «Про наукову і науково-технічну діяльність» (станом на 19 лютого 2005 р.). — К.: Парламентське вид-во, 2005. — 18 с.

Представлено в редакцію 02.03.2010 р.

УДК 336.717.71.001.26:657.422.4

*Т. А. Чашко*, к. э. н., доцент, Донецкий национальный университет;*М. О. Житарь*, студент, Донецкий национальный университет

## **МЕТОДИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РАЗРАБОТКИ МЕХАНИЗМА ОПТИМИЗАЦИИ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ БАНКА**

В статье дана оценка состояния портфелей ценных бумаг банков Украины, акцентировано внимание на государственном регулировании этого вида инвестиционной деятельности банков. Обоснована авторская концепция оптимизации портфеля ценных бумаг банка, в основе разработки механизма реализации которой лежит классическая портфельная теория, современная методика оценки риска *VAR*, дополненная расчетами, учитывающими риск дефолта государственных облигаций и нормативы вложений банков в ценные бумаги.

*Ключевые слова:* портфель ценных бумаг, доходность, риск, концепция, механизм оптимизации портфеля, дефолт государственных облигаций, норматив инвестирования.

Ядро современной финансовой теории составляет теория инвестиций, стержнем которой в свою очередь является портфельная теория, получившая развитие в последние 50 лет и ставшая актуальной для банков как активных инвесторов рыночной экономики. Эффективность работы банка определяется прежде всего качеством их кредитных, депозитных портфелей и портфелей ценных бумаг. Плохое качество портфеля банка ведет к его банкротству. Равно как умелое управление источниками ресурсов и эффективное распределение между доступными финансовыми инструментами и направлениями инвестирования влечет высокую маржу и прибыльность.

Проблемы функционирования и развития фондового рынка, управление формированием портфеля ценных бумаг рассматриваются на теоретическом и методологическом уровнях в работах таких ученых-экономистов, как Г. Марковиц [1], А. Осмоловский [2], В. Аньшин [3], В. Амитан, Е. Аксенова [4], А. Амоша, Я. Берсуцкий, Т. Жорняк [5], и зарубежных: Т. Дж. Уотшем, К. Паррамоу, Г. Александер, У. Шарп [6], и др.

Обобщение литературных источников позволяет сделать вывод о недостаточном изучении ряда вопросов формирования и управления портфелем ценных бумаг банков, порождает отсутствие адаптации и гибкости банков при выборе стратегии и тактики поведения в сложных экономических условиях становления украинского фондового рынка.

Цель статьи состоит в обобщении теоретических основ формирования портфеля инвестиций в ценные бумаги, анализе и оценке состояния таких

инвестиций банковской системы Украины, определении особенностей их регулирования государством, формулировке методических подходов к оптимизации портфеля ценных бумаг банка.

Вложения средств в ценные бумаги по значимости и размерам занимают второе место среди активных операций банка после кредитования. И хотя предоставление кредитов остается главной функцией банков, все чаще менеджмент пересматривает структуру активов с целью увеличения удельного веса портфеля ценных бумаг в совокупных активах. Портфель ценных бумаг выполняет ряд важных функций, что и побуждает банки к пересмотру структуры активов в его пользу. К функциям портфеля ценных бумаг относят: генерирование доходов; диверсификацию портфеля активов с целью снижения рисков; снижение налоговых выплат; возможность использования в качестве залога; улучшение финансовых показателей деятельности банка, поскольку ценные бумаги в целом имеют высокое качество по сравнению с другими активами; обеспечение гибкости портфеля активов, так как за счет ценных бумаг возможна быстрая реструктуризация баланса банка; стабилизацию доходов банка независимо от фаз делового цикла: когда процентные ставки на рынке снижаются, доходность ценных бумаг растет, и наоборот.

Следовательно, портфель ценных бумаг помогает достичь определенных целей и результатов, которые невозможно получить иначе.

Вложения средств в ценные бумаги банками Украины характеризуют данные таблицы 1. За период с 2002 г. по 2008 г. вложения банков Украины в ценные бумаги возросли более чем в 9 раз и к началу 2009 г. составляли 4,2% совокупных активов действующих банков. К 1 сентября 2009 г. в условиях финансового кризиса вложения банков в ценные бумаги снизились на 6,5%. При снижении совокупных активов банков доля в них вложений в ценные бумаги сократилась до 3,9%.

Таблица 1

## Показатели деятельности банков Украины на начало 2002-2009 гг. \*

Количество действующих банков	152	157	158	160	165	170	175	184	184
Совокупные активы, млн грн.	50785	67774	105539	141497	223024	353086	619004	973332	970004
Вложения в ЦБ, млн грн.	4390	4402	6534	8157	14338	14466	28693	40610	37951

\* Составлено на основе данных НБУ [7].

При общем росте вложений банков Украины в ценные бумаги участие банков в операциях на рынке ценных бумаг неравнозначно. Как видно из диаграммы (рис. 1), наиболее активно на рынке ценных бумаг работают банки 1-й группы, в которую входят наиболее крупные по размеру активов и собственного капитала банки. Наименьший удельный вес вложений

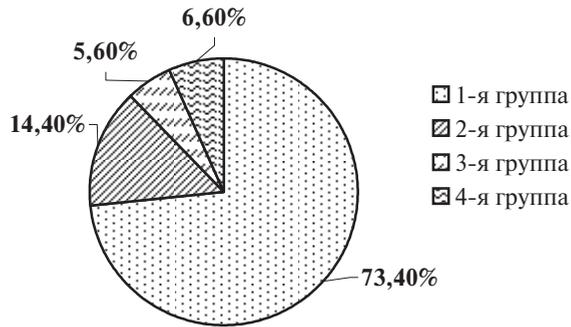


Рис 1. Структура вложений в ценные бумаги по классифицируемым НБУ группам банков Украины на 01.01.2009 г.

в ценные бумаги в общей сумме таких вложений по банковской системе Украины занимают банки 3-й группы.

Из общего числа действующих на 01.01.2009 года банков 21 банк не имел инвестиций в ценные бумаги. Наибольшее их количество — 20 входит в 4-ю группу банков и один банк относится к 3-й группе банков.

Из числа действующих банков наиболее активными участниками рынка ценных бумаг, к которым считаем целесообразно относить банки с вложениями в ценные бумаги, превышающими 1 млрд грн., являются банки, объемы инвестиций которых приведены в таблице 2.

Таблица 2

Объемы инвестиций в ценные бумаги на 01.01.2009 года\*

Наименование банка	Портфель ценных бумаг	
	Сумма, млн грн	Удельный вес в совокупных активах, %
Райффайзенбанк Аваль	1421,8	2,2
Ощадбанк	15851,9	27,4
Укрэксимбанк	2104,2	4,4
Надра	1783,0	5,8
Кредитпромбанк	1123,6	7,7

\* Составлено на основе данных НБУ [8].

На пять приведенных в таблице 2 банков приходится более половины — 57% — вложений в ценные бумаги в целом по банковской системе Украины. Лидером инвестиций в ценные бумаги в настоящее время выступает Ощадбанк. На начало 2009 г. они составили 27,4% его активов. В последнее время менеджеры как зарубежных, так и отечественных банков все больше внимания уделяют поиску путей оптимизации структуры портфеля ценных бумаг и выбору стратегии его формирования.

Выбор банком стратегии формирования портфеля ценных бумаг определяет его состав по таким классификационным признакам, как вид ценной бумаги, вид эмитента, цель приобретения, источник инвестирования. Соотношение ценных бумаг по каждому признаку классификации определяет структуру портфеля ценных бумаг банка, выступающую объектом портфельной оптимизации.

В связи с отсутствием единого подхода к отражению в отчетах украинских банков структуры портфеля ценных бумаг, затруднена экономически обоснованная оценка состояния таких портфелей по признакам классификации. Так, большинство банков приводят только данные о вложениях в ценные бумаги по целям приобретения: на продажу и к погашению. Ряд банков дополняет эту информацию данными о сроках ценных бумаг. В отчетах только отдельных банков содержится информация об эмитентах ценных бумаг. Практически отсутствует информация о видах ценных бумаг в портфеле банка и источниках их приобретения.

Конец 2008 г. и первые восемь месяцев 2009 г. характеризуются активизацией рынка государственных ценных бумаг Украины. На 01.09.2009 г. объем облигаций внутреннего государственного займа — ОВГЗ — составил более 70 млрд грн., почти в 7 раз превысив их сумму на 01.01.2005 г. Только за период с января по август 2009 г. объем размещения ОВГЗ превысил 43 млрд грн., из которых выпуск ОВГЗ для увеличения формирования уставного капитала банков составил 14,2 млрд грн. [9].

Облигации внутреннего государственного займа, полученные в пополнение уставного капитала банка значительно увеличивают портфель ценных бумаг на продажу и оказывают существенное влияние на его структуру. Так, например, в общей сумме портфеля ценных бумаг Ощадбанка на продажу по состоянию на 01.01.2009 г. в сумме 12069,4 млн грн. основную часть — 11770,0 млн грн или 97,6 % составили ОВГЗ, полученные в конце 2008 г. в пополнении уставного капитала банка, со сроком погашения свыше 5 лет [10]. Эти ценные бумаги банк, в соответствии с действующим законодательством, имеет право продать Национальному банку Украины по номинальной стоимости. Однако, в условиях экономического и финансового кризиса, на наш взгляд, такой портфель ценных бумаг банка на продажу подвержен значительному риску. С учетом этого, считаем целесообразным при оценке данного вида активов банка корректировать его величину на коэффициент дефолта государственных облигаций, который может быть исчислен по формуле:

$$K_{\text{дефолта}} = \frac{\text{Сумма внутреннего долга государства}}{\text{Сумма доходов государственного бюджета}}. \quad (1)$$

Использование такого коэффициента может сыграть важную роль в решении проблем оптимизации портфеля ценных бумаг банков.

Отличительной особенностью банков, как участников рынка ценных бумаг, является то, что их деятельность в этой сфере, регулируется государством в лице НБУ. С этой целью банкам устанавливается норматив инвестирования средств в ценные бумаги отдельно по каждому учреждению —

Н11 — и общий норматив инвестирования средств на приобретение акций и других ценных бумаг различных юридических лиц — Н12 [11].

Норматив инвестирования по каждому учреждению (Н11) исчисляется по формуле:

$$Н11 = \frac{K_{инв.}}{K + ЦБ + В}, \quad (2)$$

где  $K_{инв.}$  — средства, которые инвестируются в ценные бумаги по каждому учреждению;

$K$  — регулятивный капитал банка;

$ЦБ$  — ценные бумаги в портфеле банка на инвестиции;

$В$  — вложения в ценные бумаги в торговом портфеле и портфеле на продажу.

При исчислении норматива Н11 к числителю относятся акции и другие ценные бумаги с нефиксированной прибылью в торговом портфеле банка и в портфеле на продажу, которые выступают объектом вложений.

При исчислении знаменателя к регулятивному капиталу добавляются вложения в ценные бумаги в торговом портфеле и портфеле на продажу, выпущенные банками, и вложения в уставные фонды учреждений, на сумму которых уменьшен регулятивный капитал. Нормативное значение Н11 — не более 15 %.

Норматив общей суммы инвестирования средств в ценные бумаги (Н12) рассчитывается по формуле:

$$Н12 = \frac{K_{инв.}}{K + ЦБ + В}, \quad (3)$$

где  $K_{инв.}$  — общая сумма денег, которые инвестируются на приобретение акций различных юридических лиц.

Значение этого коэффициента не должно превышать 60 %.

Нормативы инвестирования средств в ценные бумаги устанавливаются для банков с целью ограничения инвестиционного риска. Они определяют пределы инвестиций банка в ценные бумаги, которые должны учитываться в процессе оптимизации соответствующих портфелей ценных бумаг банка.

В основе разработки авторской концепции оптимизации портфеля ценных бумаг банка лежат классическая портфельная теория и современная методология оценки риска. Классическая портфельная теория основана на теории Г. Марковица, которая состоит в выборе оптимального портфеля ценных бумаг на основе подхода «доходность-риск». В рамках данного подхода предполагается, что инвестор стремится максимизировать ожидаемую доходность портфеля при заданном уровне риска, либо минимизировать риск при заданном уровне ожидаемой доходности посредством диверсификации вложений. В более простых случаях эта задача могла быть решена практически «вручную». Выводы У. Шарпа стали известны как модель оценки долгосрочных активов, базирующаяся на предположении, что на конкурентном рынке ожидаемая премия за риск

изменяется прямо пропорционально коэффициенту «бета». Этот экономист развил положения Г. Марковица относительно выбора оптимального инвестиционного портфеля, и его научный вклад в портфельную теорию заключен в сформулированных им принципах:

1. Портфель обычных акций, обеспечивающих наивысшую ожидаемую доходность при данном стандартном отклонении доходности, называется «эффективным портфелем».

2. Если вы хотите знать предельное влияние акции на риск рыночного портфеля, то должны учитывать не риск акции самой по себе, а ее вклад в риск портфеля. Этот вклад зависит от чувствительности акции к изменениям в стоимости рыночного портфеля.

3. Чувствительность акции к изменениям в стоимости рыночного портфеля обозначается коэффициентом «бета», который, следовательно, измеряет вклад акции в риск рыночного портфеля.

Современная методология оценки риска *VAR*, *Value at Risk*, или, в русскоязычном эквиваленте, стоимость, подверженная риску, является, по оценке специалистов, не столько альтернативой отдельным мерам риска, сколько их комплексным замещением. Притом, что итоговая величина риска, по сути, формируется двумя источниками — уровнем подверженности риску (т. е. распределением вероятности возможных исходов) базового инструмента и величиной позиции — *VAR*-оценка риска в форме возможных при заданном вероятностном (доверительном) уровне потерь по позиции сводит их в единый показатель [12].

Концепция оптимизации портфеля ценных бумаг банка понимается нами как система идей и представлений, которая определяет принципы, цель, задачи, методы и механизм портфельной оптимизации ценных бумаг, а также критерии оценки эффективности их использования банком (рис. 2).

Предложенная концепция определяет, что оптимизация портфеля ценных бумаг банка должна основываться на принципах:

- научной обоснованности, т. е. предполагается использование современного
- научного аппарата в процессе разработки подходов к оптимизации портфеля ценных бумаг банка;
- системности, т. е. представляет оптимизацию портфеля ценных бумаг банка как систему с наличием связей и отношений между ее элементами и неразрывное взаимоотношение с окружающей средой и все взаимосвязанные элементы могут влиять на весь портфель ценных бумаг и его инвестиционные качества;
- целенаправленности, этот принцип используется для достижения условий, способствующих получению максимального уровня дохода по операциям с ценными бумагами и сохранению основных инвестиционных качеств портфеля ценных бумаг банка;
- динамичности, данный принцип определяет разработку механизма оптимизации портфеля ценных бумаг банка, как постоянно развивающегося и совершенствующегося явления;

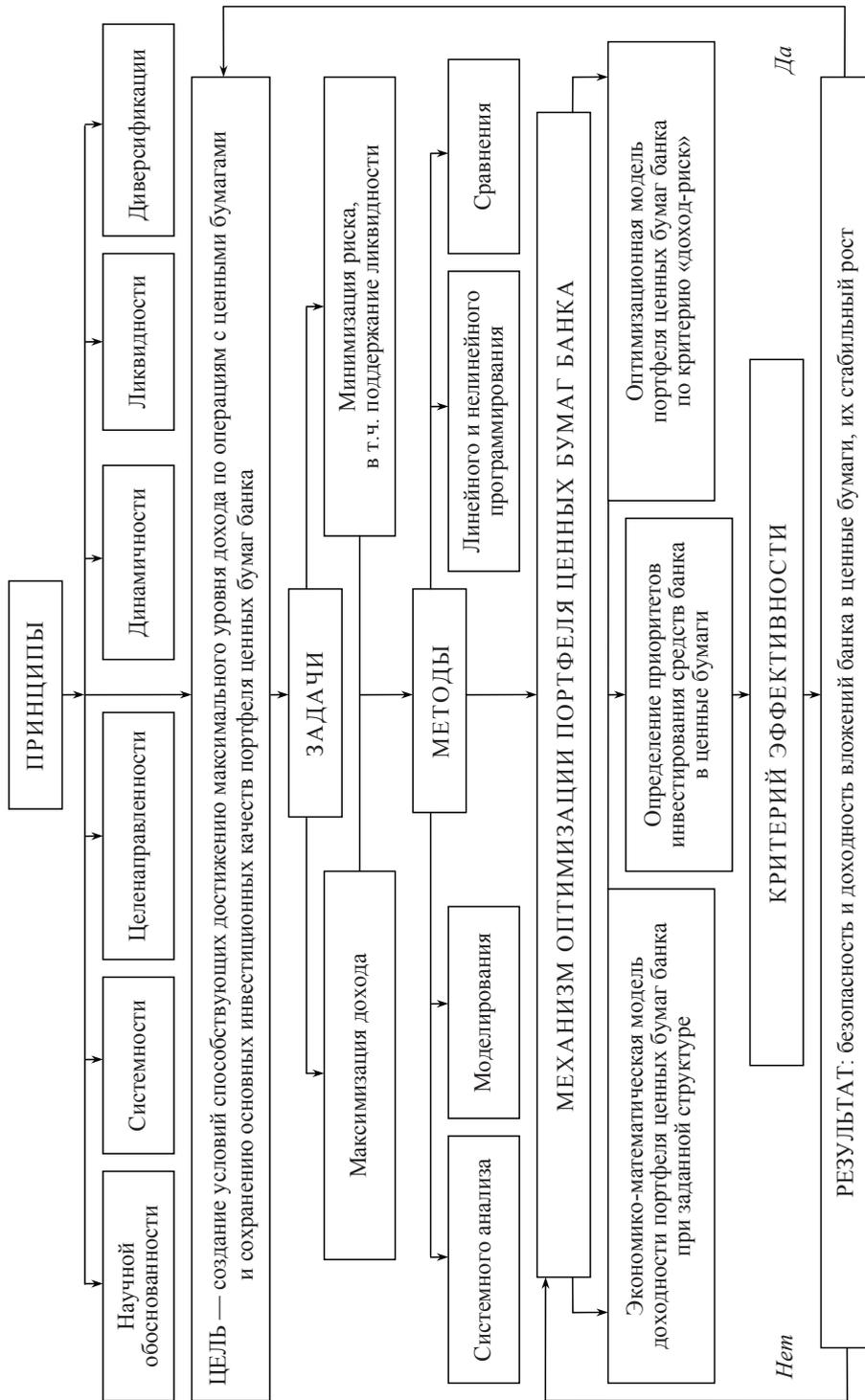


Рис 2. Концепция оптимизации портфеля ценных бумаг банка

- ликвидности, этот принцип предполагает способность каждого актива, включая вложения в ценные бумаги, в минимальные сроки в достаточном объеме и с минимальными издержками быть обмененным на наиболее ликвидный актив;
- диверсификация в оптимизации портфеля ценных бумаг банка предусматривает рассредоточение по источникам используемых ресурсов, по прогнозному уровню доходности и риска, по степени ликвидности и другие.

Современные исследования ученых показали, что большая часть риска портфеля устраняется, если в него входят от 10 до 15 различных бумаг [12]. Дальнейшее увеличение состава портфеля нецелесообразно, так как возникает эффект излишней диверсификации. Издержки по управлению излишне диверсифицированным портфелем не дадут желаемого результата, так как доходность портфеля вряд ли будет возрастать более высокими темпами, чем издержки в связи с излишней диверсификацией.

Целью оптимизации портфеля ценных бумаг, на наш взгляд, является создание условий, способствующих достижению максимального уровня дохода по операциям с ценными бумагами и сохранению основных инвестиционных качеств портфеля ценных бумаг банка.

Предложенные принципы и поставленная цель воплощаются в решении задач максимизации дохода и минимизации рисков. Для решения поставленных задач целесообразно использовать ряд методов, например, системного анализа, моделирования, линейного и нелинейного программирования.

В соответствии с концепцией, оптимизация портфеля ценных бумаг банка может быть достигнута с использованием механизма, включающего следующие модели.

1. *Экономико-математическая модель оценки доходности портфеля ценных бумаг банка* при заданной структуре. Основу такой модели, на наш взгляд, должна составлять двухфакторная модель, наиболее важное положение которой заключается в том, что оптимальная инвестиционная стратегия должна предусматривать диверсификацию портфеля, т. е. владение портфелем, который объединял бы небольшие количества различных финансовых активов из их широкого набора, дополненная элементами современной модели оценки риска *VAR*. Синтез этих моделей позволит определить доходность, определяемую структурой портфеля ценных бумаг.

С учетом изложенных выше особенностей государственного регулирования объемов вложения банков в ценные бумаги дополнительно для этой модели должны быть исчислены:

- нормативный объем вложений в ценные бумаги по  $i$ -му эмитенту ( $НО_i$ ), который рассчитывается по формуле:

$$НО_i = \frac{РК}{0,15\%},$$

где РК — регулятивный капитал банка;

- изменение дохода в связи с отклонением фактического объема вложений в ценные бумаги от нормативного по  $i$ -му эмитенту ( $ИД_i$ ):

$$ИД_i = СД (ФО_i - НО_i),$$

где СД — ставка доходности,

ФО<sub>i</sub> — фактический объем вложения в ЦБ *i*-го эмитента.

Общая сумма изменения дохода будет исчислена как сумма изменений доходов по всем эмитентам ценных бумаг.

2. *Оптимизационная модель портфеля ценных бумаг банка по критерию «доход — риск».* Задача модели определить доли ценных бумаг различных типов, включаемых в портфель, обеспечивающих минимизацию риска при заданном уровне доходности. При этом предполагается, что доходность портфеля будет зависеть от двух параметров: доходности индивидуальной акции или другой ценной бумаги и доли инвестиций в каждый из этих видов. В соответствии с моделью, риск учитывается с помощью различных диверсификационных ограничений. Очевидно, что риск оптимального портфеля возрастает с ростом требуемой ожидаемой эффективности.

На основе произведенных с использованием изложенных моделей расчетов представляется возможным определить приоритеты инвестирования средств банка в ценные бумаги, то есть принять обоснованное управленческое решение по оптимизации портфеля. Критерием эффективности такой оптимизации, на наш взгляд, должна стать безопасность и доходность вложений банка в ценные бумаги, их стабильный рост, что позволит банку повышать качество своих активов в целом.

Выводы и перспективы исследования.

1. Разработка механизма оптимизации портфеля ценных бумаг банка должна основываться на глубоком анализе вложений банка в ценные бумаги по классификационным признакам портфеля и учитывать регуляторную функцию государства в этой сфере деятельности банков.

2. Авторская концепция оптимизации портфеля ценных бумаг банка — это детальное описание процесса и руководство по формированию и управлению портфелем ценных бумаг, которая включает механизм, служащий для определения приоритетов инвестирования средств в ценные бумаги и предусматривает диверсификацию портфеля. Модели, составляющие механизм реализации концепции, направлены на определение доходности портфеля ценных бумаг, оценку риска *VAR* и, по мнению авторов, должны быть дополнены расчетами изменения дохода банка в зависимости от отклонения вложений банка в ценные бумаги от нормативного, устанавливаемого НБУ.

3. Перспективным считаем апробацию механизма оптимизации портфеля ценных бумаг банка на практических материалах, оценку его эффективности и разработку направлений дальнейшего совершенствования.

У статті дано оцінку стану портфелів цінних паперів банків України, акцентовано увагу на державне регулювання цього виду інвестиційної діяльності банків. Обґрунтована авторська концепція оптимізації портфеля цінних паперів банку, в основі розробки механізму реалізації якої лежить

класична портфельна теорія, сучасна методика оцінки ризику VAR, доповнена розрахунками, які враховують ризик дефолту державних облігацій та нормативи вкладень банків у цінні папери.

The appraisal towards position of securities portfolio of banks in Ukraine is given in the present article. Special attention is paid to the state regulation of this kind of banks investment activity. The conception of the author concerning optimization of banks securities portfolio is grounded. Classical securities portfolio theory, modern risk estimation procedure VAR, edited by accounts including default risk of the state bonds and standards of banks securities investments are in the elaborated basis of realization mechanism.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Efficient Diversification of Investments / Harry M. Markowitz: New York: John Willy. Portfolio Selection. — 1951. — 789 p.
2. Осмоловский А.Д. Современная экономическая теория. — Режим доступа к статье: [http://www.economy.bsu/library/СЭК\\_Осмоловский.pdf](http://www.economy.bsu/library/СЭК_Осмоловский.pdf).
3. Аньшин В.М. Инвестиционный анализ: Учеб.- практ. пособие. — 3-е изд., испр. / В. М. Аньшин. — М.: Дело, 2004. — 280 с.
4. Амитан В.Н. Анализ инв. решений на фонд. рынке // Модель упр. в рыночной экономике: сборник научных трудов / В. Н. Амитан, Е. А. Аксенова. — Донецк: ДонГУ. — 2001. — Вып. 2. — С. 11-18.
5. Амоша А.И. Основы финансов/Амоша А.И., Берсуцкий Я.Г., Жорняк Т.С., и др.- ДИЧП.- 2003.- 307с.
6. Инвестиции / [У. Шарп, Г. Александер, Т. Дж. Уштшем, К. Парамоу]. — М.: ИНФА, 2000. — 1024 с.
7. Вісник НБУ: за станом на 1 вер. 2009 р. // Основні показники діяльності банків України. — 2009. — № 10. — С. 68.
8. Вісник НБУ: по состоянию на 1 янв. 2009 г. / Структура активов банков Украины. — 2009. — № 3. — С. 50-55.
9. Вісник НБУ: за станом на серп. 2009 / Ринок державних цінних паперів. — 2009. — № 10. — С. 10.
10. Годовой финансовый отчет открытого акционерного общества «Государственный ошадный банк Украины» — 2008. — Режим доступа к отчету: <http://www.oshadnybank.com>.
11. Порядок регулювання діяльності банків України, 20.08.01. — № 368 (Постанова Правління НБУ. Інструкція).
12. Методы оценки рыночных рисков (VAR-критерий). — Режим доступа к статье: <http://www.forextimes.ru/article/a14479p.htm>.

Представлено в редакцію 11.01.2010 р.

УДК 658.167

**О. В. Ходякова**, старший преподаватель,  
Донецкий национальный университет

## **МЕХАНИЗМ СТРАТЕГИЧЕСКОГО УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТЬЮ ПРОИЗВОДСТВЕННО-ХОЗЯЙСТВЕННЫХ СИСТЕМ**

В статье определены основные принципы стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем. Установлено, что основными элементами механизма стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем являются: диагностика, выбор показателей и мониторинг финансовой устойчивости на этапах их жизненного цикла. Выявлены проблемы и причины финансовой неустойчивости производственно-хозяйственных систем. Обоснован выбор показателей финансовой устойчивости производственно-хозяйственных систем на этапах их жизненного цикла.

*Ключевые слова:* устойчивость, финансовая устойчивость, производственно-хозяйственные системы, принципы стратегического управления, жизненный цикл, диагностика, мониторинг, показатели финансовой устойчивости.

Одним из важнейших инструментов устойчивого функционирования производственно-хозяйственных систем в условиях трансформации экономики Украины является механизм стратегического управления их финансовой устойчивостью. Данное утверждение связано с тем, что финансовая устойчивость производственно-хозяйственных систем характеризуется, прежде всего, стабильным превышением доходов над расходами, свободным маневрированием денежных средств и эффективным их использованием, что в конечном итоге влияет на бесперебойный процесс производства и реализации продукции.

Финансовая устойчивость производственно-хозяйственных систем — это состояние финансовых ресурсов в процессе их формирования, распределения и использования, которые обеспечивают развитие производственно-хозяйственных систем на основе роста прибыли и капитала, при сохранении их платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска. Финансовая устойчивость формируется в процессе всей производственно-хозяйственной деятельности и является главным компонентом устойчивого функционирования производственно-хозяйственных систем.

Анализ финансовой устойчивости производственно-хозяйственных систем определяет, насколько правильно осуществляется управление их

финансовыми ресурсами в течение определенного периода времени. В этой связи очень важно, чтобы состояние финансовых ресурсов соответствовало требованиям рынка и отвечало потребностям развития производственно-хозяйственных систем, поскольку недостаточная финансовая устойчивость может привести к неплатежеспособности и отсутствию у них средств для развития производства, а избыточная — препятствовать развитию, отягощая затраты производственно-хозяйственных систем излишними запасами и резервами.

Таким образом, сущность стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем определяется эффективным формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов на этапах их жизненного цикла.

Целью предлагаемой статьи является разработка структуры механизма стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем, которая представлена на рис 1.

Основными принципами стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем следует считать:

- *комплексность* — указывает на выполнение определенного комплекса финансовых действий, которые разрабатываются и реализуются на основе механизма стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем, с учетом направлений их деятельности, видов используемых финансовых ресурсов и этапов жизненного цикла;
- *адаптивность* — обуславливает необходимость регулирования структурной динамики финансовых ресурсов производственно — хозяйственных систем в соответствии с изменениями внутренней и внешней среды. Этот принцип требует выявления и учета всех возможностей внешней среды и их взаимодействий с механизмом стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем;
- *оперативность* — реализация этого принципа требует постоянного мониторинга управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем с целью отслеживания слабых сигналов, которые свидетельствуют о возникновении возможной проблемы в управлении этим процессом и требуют незамедлительного реагирования на выявленные сигналы;
- *объективность* — использование этого принципа предусматривает определение сущности причины появления проблем стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем в процессе их функционирования и развития с целью локализации или нейтрализации.

Предлагаемые принципы стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем создают целостную непротиворечивую систему, которая находится в логической связи с общесистемными принципами их устойчивого функционирования, и составляют часть содержательной интерпретации теоретических основ стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хо-



Рис. 1. Механизм стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем

зайтвенных систем. Все это позволяет синтезировать формы, структуры, модели и методы как инструменты механизма стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем.

Целью механизма стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем является повышение их стоимости. Это указывает на положение производственно-хозяйственных систем среди конкурентов, качество выпускаемой продукции, эффективность производственной технологии, компетенции персонала, качество управления.

Исходя из цели, основными задачами механизма стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем следует считать определение показателей финансовой устойчивости на стадиях их жизненного цикла: становления, развития, стабилизации и реорганизации.

Основными элементами механизма стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем являются: диагностика, выбор показателей и мониторинг финансовой устойчивости на стадиях их жизненного цикла (становления, развития, стабилизации и реорганизации).

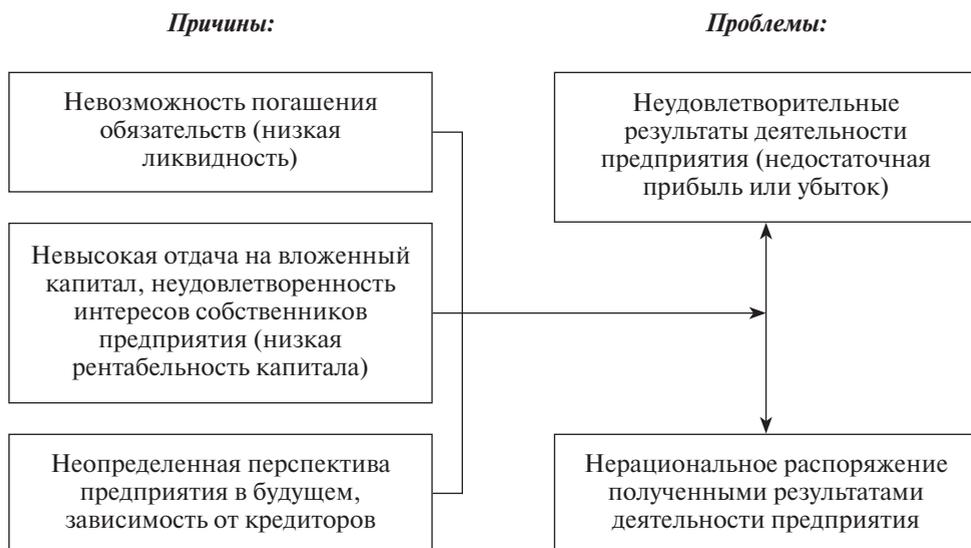
Диагностика проблем финансовой устойчивости производственно-хозяйственных систем является обязательной составляющей стратегического управления данным процессом. Ее заданием является определение как приемлемых, так и неприемлемых параметров, требующих оперативного вмешательства, для устойчивого функционирования производственно-хозяйственных систем. Другими словами, чтобы успешно функционировать на рынке производственно-хозяйственным системам, необходимо знать, почему их состояние ухудшилось и как исправить возникшую ситуацию.

С этих позиций основные проблемы и причины финансовой неустойчивости производственно-хозяйственных систем представлены на рис. 2.

Потребность в оценке финансовой устойчивости производственно-хозяйственных систем возникает при различных обстоятельствах. В частности, при обмене ценными бумагами между акционерами, в случае эмиссии новых ценных бумаг, а также в результате подготовки к допуску акций для котировки на бирже.

Кроме того, такие операции, как участие в управлении капиталом, слиянии компании или ее поглощении, указывают на то, что финансовая устойчивость производственно-хозяйственных систем, которые вовлечены в эти операции, должна иметь необходимую количественную оценку.

Однако независимо от этих обстоятельств вопросы финансовой устойчивости производственно-хозяйственных систем интересуют и их самих. Даже приблизительная ее оценка — это хороший способ определить позицию производственно-хозяйственных систем на экономическом рынке. Более того, оценка финансовой устойчивости производственно-хозяйственных систем позволяет им быть готовыми к различным вариантам наступления тех или иных событий.



**Рис. 2. Проблемы и причины финансовой неустойчивости  
производственно-хозяйственных систем**

Для оценки финансовой устойчивости производственно-хозяйственных систем необходимо обосновать выбор тех или иных показателей, относительно их этапов жизненного цикла.

На этапе становления производственно-хозяйственной системы необходимо распределить так свои финансовые ресурсы, чтобы они в дальнейшем обеспечивали получение прибыли и повышение конкурентоспособности.

Отсюда, актуальными являются следующие показатели.

**Показатель управления ликвидностью** производственно-хозяйственной системы (*LK*), который имеет следующий вид:

$$LK = (K_1, K_2, K_3),$$

- где  $K_1$  — коэффициент абсолютной ликвидности, который показывает, какую часть краткосрочной задолженности производственно-хозяйственная система может погасить в ближайшее время;
- $K_2$  — коэффициент промежуточной ликвидности, который характеризует прогнозируемые платежные возможности производственно-хозяйственной системы при условии своевременного проведения расчетов с дебиторами;
- $K_3$  — доля наиболее ликвидных средств в оборотных активах, которая характеризует удельный вес наиболее ликвидных активов в общей сумме оборотных средств.

Приведем расчетные формулы данных коэффициентов:

- коэффициент абсолютной ликвидности ( $K_1$ ):

$$K_1 = \frac{DC + KR}{TP},$$

где  $DC$  — денежные средства;  
 $KR$  — краткосрочные финансовые инвестиции;  
 $TP$  — текущие пассивы;

- коэффициент промежуточной ликвидности ( $K_2$ ):

$$K_2 = \frac{KO}{LA},$$

где  $KO$  — краткосрочные обязательства;  
 $LA$  — наиболее ликвидные активы производственно-хозяйственной системы;

- доля наиболее ликвидных средств в оборотных активах ( $K_3$ ):

$$K_3 = \frac{LA}{SA},$$

где  $SA$  — общая сумма активов производственно-хозяйственной системы.

**Показатель управления финансовой независимостью** производственно-хозяйственной системы, который имеет следующий вид:

$$FN = (K_4, K_5),$$

где  $K_4$  — доля собственных средств в общей сумме всех средств производственно-хозяйственной системы;  
 $K_5$  — коэффициент соотношения заемных и собственных средств, который характеризует, сколько заемных средств привлечено производственно-хозяйственной системой на 1 грн. вложенных в активы собственных средств.

Приведем расчетные формулы данных коэффициентов:

- доля собственных средств в общей сумме всех средств производственно-хозяйственной системы ( $K_4$ ):

$$K_4 = \frac{СКР}{CFR + OB},$$

где  $СКР$  — собственный капитал производственно-хозяйственной системы;  
 $CFR$  — собственные финансовые ресурсы;  
 $OB$  — обязательства;

- коэффициент соотношения заемных и собственных средств ( $K_5$ ):

$$K_5 = \frac{ZFR}{SFR},$$

где  $ZFR$  — сумма заемных финансовых ресурсов;  
 $SFR$  — сумма собственных финансовых ресурсов.

Этап развития производственно-хозяйственной системы характеризуется рациональным использованием своих наличных средств.

Отсюда, актуальными являются следующие показатели.

**Показатель управления деловой активностью** производственно-хозяйственной системы ( $DA$ ), который имеет следующий вид:

$$DA = (K_6, K_7, K_8),$$

где  $K_6$  — коэффициент оборачиваемости капитала, который характеризует скорость оборота всех средств производственно-хозяйственной системы;

$K_7$  — коэффициент оборачиваемости собственного капитала, который показывает, сколько чистой выручки от реализации продукции приходится на единицу собственного капитала;

$K_8$  — коэффициент оборачиваемости заемного капитала, который характеризует период, за который чистая выручка от реализации продукции покрывает заемный капитал.

Приведем расчетные формулы данных коэффициентов:

- коэффициент оборачиваемости капитала ( $K_6$ ):

$$K_6 = \frac{VR}{KP},$$

где  $KP$  — капитал производственно-хозяйственной системы;  
 $VR$  — выручка от реализации продукции;

- коэффициент оборачиваемости собственного капитала ( $K_7$ ):

$$K_7 = \frac{VR}{SFR};$$

- коэффициент оборачиваемости заемного капитала ( $K_8$ ):

$$K_8 = \frac{VR}{ZFR}.$$

**Показатель управления концентрацией финансовых ресурсов** производственно-хозяйственных систем ( $KF$ ) имеет следующий вид:

$$KF = (K_9, K_{10}, K_{11}),$$

где  $K_9$  — коэффициент обеспеченности активов собственными оборотными средствами, который характеризует наличие у производственно-хозяйственной системы собственных оборотных средств, необходимых для его финансовой устойчивости;

$K_{10}$  — коэффициент маневренности собственных оборотных средств, который показывает способность производственно-хозяйственной системы поддерживать уровень собственного оборотного капитала и пополнять оборотные средства за счет собственных источников;

$K_{11}$  — коэффициент концентрации привлеченного капитала, который показывает долю заемного капитала в общей его сумме.

Приведем расчетные формулы данных коэффициентов:

- коэффициент обеспеченности активов собственными оборотными средствами ( $K_9$ ):

$$K_9 = \frac{SOC}{AP},$$

где  $SOC$  — собственные оборотные средства производственно-хозяйственной системы;

$AP$  — активы производственно-хозяйственной системы;

- коэффициент маневренности собственных оборотных средств ( $K_{10}$ ):

$$K_{10} = \frac{OCD}{OC},$$

где  $OCD$  — общая сумма собственных денежных средств;

$OC$  — сумма собственных оборотных средств;

- коэффициент концентрации привлеченного капитала ( $K_{11}$ ):

$$K_{11} = \frac{PFR}{OFR},$$

где  $PFR$  — сумма привлеченных финансовых ресурсов;

$OFR$  — общая сумма финансовых ресурсов производственно-хозяйственной системы.

Этап стабилизации производственно-хозяйственной системы характеризуется поддержанием ее устойчивой деятельности, через осуществление дополнительных вложений капитала, усовершенствования технологий.

Отсюда, актуальными являются следующие показатели.

**Показатель управления рентабельностью** производственно-хозяйственных систем ( $RN$ ) имеет следующий вид:

$$RN = (K_{12}, K_{13}, K_{14}, K_{15}),$$

где  $K_{12}$  — коэффициент экономической рентабельности, который характеризует уровень чистой прибыли, генерируемой всеми активами производственно-хозяйственной системы, находящиеся в ее использовании;

$K_{13}$  — коэффициент финансовой рентабельности, который показывает уровень прибыльности собственного капитала, вложенного в производственно-хозяйственную систему;

$K_{14}$  — коэффициент коммерческой рентабельности, который характеризует чистую прибыль, приходящуюся на единицу выручки от реализации продукции;

$K_{15}$  — коэффициент рентабельности операционной деятельности, показывающий, сколько прибыли от операционной деятельности приходится на единицу выручки от реализации продукции.

Приведем расчетные формулы данных коэффициентов:

- коэффициент экономической рентабельности ( $K_{12}$ ):

$$K_{12} = \frac{HP}{CA},$$

где  $HP$  — чистая прибыль от всех видов деятельности;

$CA$  — стоимость активов производственно-хозяйственной системы;

- коэффициент финансовой рентабельности ( $K_{13}$ ):

$$K_{13} = \frac{HP}{\overline{SA}},$$

где  $\overline{SA}$  — средняя стоимость используемых активов;

- коэффициент коммерческой рентабельности ( $K_{14}$ ):

$$K_{14} = \frac{HPR}{VR},$$

где  $HPR$  — чистая прибыль от реализации продукции;

$VR$  — выручка от реализации продукции;

- коэффициент рентабельности операционной деятельности ( $K_{15}$ ):

$$K_{15} = \frac{PO}{OZ},$$

где  $PO$  — прибыль от операционной деятельности;

$OZ$  — общая сумма затрат.

**Показатель уровня финансового потенциала ( $UP$ )** определяется как отношение годового денежного потока производственно-хозяйственной системы к объему произведенной продукции в отчетном году. Данный коэффициент рассчитывается по формуле:

$$K_{16} = \frac{P + A}{V_p},$$

где  $P$  — чистая прибыль, полученная предприятия в отчетном году, грн.;

$A$  — амортизационный поток предприятия в отчетном году, грн.;

$V_p$  — объем произведенной продукции в отчетном году.

Этап реорганизации производственно-хозяйственной системы связан с тем, что во время осуществления финансово-хозяйственной деятельности она может столкнуться с проблемами, которые в дальнейшем могут привести к кризисной ситуации.

Отсюда, актуальными являются следующие показатели.

**Показатель управления платежеспособностью** производственно-хозяйственных систем ( $PL$ ) имеет следующий вид:

$$PL = (K_{17}, K_{18}, K_{19}),$$

где  $K_{17}$  — коэффициент маневренности активов, который показывает, сколько оборотных средств приходится на единицу необоротных;

$K_{18}$  — общий коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженностей, который показывает способность проведения расчетов с кредиторами за счет дебиторов;

$K_{19}$  — доля производственных запасов в оборотных активах, которая характеризует удельный вес запасов в общей сумме оборотных средств производственно-хозяйственной системы.

Приведем расчетные формулы данных коэффициентов:

- коэффициент маневренности активов ( $K_{17}$ ):

$$K_{17} = \frac{SA}{SOA},$$

где  $SOA$  — сумма оборотных активов производственно-хозяйственной системы;

$SA$  — общая сумма активов производственно-хозяйственной системы;

- коэффициент соотношения дебиторской и кредиторской задолженностей ( $K_{18}$ ):

$$K_{18} = \frac{SD}{SK},$$

где  $SD$  — сумма дебиторской задолженности;

$SK$  — сумма кредиторской задолженности;

- *доля производственных запасов в оборотных активах* ( $K_{19}$ ):

$$K_{19} = \frac{SPZ}{OA},$$

где  $SPZ$  — сумма производственных запасов;

$OA$  — сумма оборотных активов производственно-хозяйственной системы.

**Показатель финансовой прочности** ( $FP$ ) представляет собой разность между фактическим уровнем продаж и их критическим объемом, которая определяет величину при которой происходит снижение объема выручки от реализации продукции, и тем самым производственно-хозяйственная система несет убытки.

Он определяется как доля в процентах от ожидаемого объема продаж:

$$K_{20} = \frac{V_{ex} - V_{cr}}{V_{ex}} \times 100,$$

либо в денежном выражении как разность между ожидаемым и равновесным объемом продаж:

$$K_{20} = V_{ex} - V_{cr},$$

где  $V_{ex}$  — ожидаемый объем продаж;

$V_{cr}$  — критический объем продаж.

После формирования показателей финансовой устойчивости производственно-хозяйственных систем, относительно этапов их жизненного цикла, осуществляется мониторинг.

Мониторинг финансовой устойчивости производственно-хозяйственных систем — инструмент ее оценки на основе показателей управления:

- ликвидности и финансовой независимости, на этапе становления производственно-хозяйственных систем;
- деловой активности и концентрации финансовых ресурсов на этапе развития производственно-хозяйственных систем;
- рентабельности и уровня финансового потенциала на этапе стабилизации производственно-хозяйственных систем;
- платежеспособности и финансовой прочности на стадии реорганизации производственно-хозяйственных систем.

Показатель ликвидности дает общую оценку платежеспособности производственно-хозяйственной системы, он показывает погашаются ли краткосрочные обязательства производственно-хозяйственной системы за счет своих текущих активов или нет. Отсюда, если текущие активы превышают текущие обязательства, то производственно-хозяйственная система считается ликвидной.

Показатель финансовой независимости дает представление о том, насколько производственно-хозяйственная система является финансово независимой от внешних кредиторов.

Показатель деловой активности отражает скорость кругооборота производственных средств.

Показатель концентрации финансовых ресурсов определяет финансовое благополучие производственно-хозяйственной системы.

Показатель рентабельности характеризует эффективность производственной и коммерческой деятельности производственно-хозяйственной системы.

Показатель уровня финансового потенциала указывает на появление благоприятной тенденции развития производственно-хозяйственной системы и свидетельствует о росте ее прибыли на 1 грн. произведенной продукции.

Показатель платежеспособности свидетельствует о том, насколько производственно-хозяйственная система является платежеспособной. Если имеется незначительный остаток на расчетном счете, то это означает, что нет просроченной задолженности или задолженности, которая нуждается в немедленном погашении.

Показатель финансовой прочности свидетельствует об увеличении выручки от реализации продукции, рынков сбыта продукции и о наличии положительной тенденции развития производственно-хозяйственной системы.

Для того, чтобы определить, насколько соответствуют фактические значения показателей нормативным, а также изменились ли они, и что вызвало эти изменения (положительные или отрицательные тенденции), необходимо использовать пороговые значения показателей управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственной системы, которые приведены в таблице 1.

Таблица 1

**Пороговые значения показателей управления  
финансовой устойчивостью производственно-хозяйственной системы  
на этапах их жизненного цикла**

Показатели управления финансовой устойчивостью	Значения
1	2
<i>На этапе становления производственно-хозяйственной системы</i>	
Показатель управления ликвидностью	$2 < LK < 5$
Показатель управления финансовой независимостью	$0,2 < FN < 1$
<i>На этапе развития производственно-хозяйственной системы</i>	
Показатель управления деловой активностью	$DA > 0$
Показатель управления концентрацией финансовых ресурсов	$KF > 0$
<i>На этапе стабилизации производственно-хозяйственной системы</i>	
Показатель управления рентабельностью	$RN > 0,2$
Показатель управления уровнем финансового потенциала	$0 < UP < 1$

Продолжение таблицы 1

1	2
<i>На этапе реорганизации производственно-хозяйственной системы</i>	
Показатель управления платежеспособностью	$PL > 0$
Показатель управления финансовой прочностью	$FP > 0$

Из табл. 1 видно, что существует определенный диапазон изменения пороговых значений показателей управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственной системы.

Следовательно, учитывая стохастический характер экономики страны, считаем возможным в качестве шаблонных значений предложенных показателей использовать их нижнюю границу, что позволяет структурировать финансовую устойчивость производственно-хозяйственной системы на соответствующие ей типы: эталонную, стандартную и кризисную, и определить их пороговые значения, которые представлены в таблице 2.

Таблица 2

**Пороговые значения финансовой устойчивости производственно-хозяйственной системы**

Финансовая устойчивость производственно-хозяйственной системы		
Эталонная ( $E_f$ )	Стандартная ( $S_f$ )	Кризисная ( $K_f$ )
$E_f \geq 1$	$0,5 \leq S_f < 1$	$0,1 \leq K_f < 0,5$

Эталонный уровень финансовой устойчивости производственно-хозяйственной системы характеризуется тем, что все запасы их покрываются собственными оборотными средствами, то есть производственно-хозяйственная система не зависит от внешних кредиторов. Такой уровень встречается очень редко. Он не может рассматриваться как идеальный, поскольку это означает, что производственно-хозяйственная система имеет или не имеет возможности использовать внешние источники средств для основной деятельности.

Стандартный уровень финансовой устойчивости производственно-хозяйственной системы связан с нарушением их платежеспособности, однако при этом уровне сохраняется возможность восстановления финансового равновесия за счет пополнения источников собственных средств и увеличения собственных оборотных средств.

Кризисный уровень финансовой устойчивости производственно-хозяйственной системы указывает на то, что производственно-хозяйственная система находится на грани банкротства. Этот уровень характеризуется тем, что денежные средства, краткосрочные ценные бумаги и дебиторская задолженность производственно-хозяйственной системы не покрывают их кредиторскую задолженность, а также просроченные ссуды.

Таким образом, предложенный механизм стратегического управления финансовой устойчивостью производственно-хозяйственных систем позволяет определить, насколько правильно они могут управлять своими финансовыми ресурсами на этапах их жизненного цикла.

У статті запропонована концепція механізму стратегічного управління фінансової стійкості виробничо-господарських систем, з урахуванням етапів їх життєвого циклу.

This article gives a concept of mechanism for strategic control of stability in financial utility and enterprise systems with regard to their life cycle.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Васюренко О.В. Фінансове управління потребує точного визначення окремих понять / О. В. Васюренко, Г. М. Азаренкова // Фінанси України. — 2003. — № 3. — С. 28-33.
2. Внукова Н.М. Формування системи кількісних показників оцінки фінансового стану підприємств-емітентів / Н. М. Внукова, Н. І. Зінченко // Фінанси України. — 2006. — № 12. — С. 112-120.
3. Гавва В. М. Стратегія підприємства: аналіз, розробка і реалізація [учеб. пособие] / В. М. Гавва. — Х.: Нац. аерокосм. ун-т «Харьк. авиаци. ин-т», 2003. — 96 с.
4. Горемыкин В.А. Экономическая стратегия предприятия / В. А. Горемыкин, О. А. Богомолов — М.: Финин, 2001. — 506с.
5. Колласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы концепции и методы [учеб. пособие] / Колласс Б. [пер. с франц. под ред. проф. Я. В. Соколова]. — М.: Финансы, ЮНИТИ, 1997. — 576 с.
6. Костирко Л.А. Діагностика потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства: Монографія / Л. А. Костирко. — Луганськ: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2005. — 256 с.
7. Манн Р. Контроллинг для начинающих. Система управления прибылью / Р. Манн, Э. Майэр [пер. с нем. Ю. Г. Жукова]. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Финансы и статистика, 2004. — 304 с.
8. Оберемчук В.Ф. Стратегія підприємств / В. Ф. Оберемчук — К.: МАУП, 2000. — 128 с.
9. Пономаренко В. С. Стратегічне управління підприємством / В. С. Пономаренко — Х.: Основа, 1999. — 620 с.
10. Попов С.А. Стратегическое управление / С. А. Попов — М.: ИНФРА-М, 2000. — 309 с.
11. Савчук В.П. Управление финансами предприятия / В. П. Савчук — М.: БИНОМ, Лаборатория знаний, 2005. — 480 с.
12. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник / О. О. Терещенко. — К.: КНЕУ, 2003. — 554 с.

Представлено в редакцію 28.02.2010 р.

УДК 330.341

*А. С. Хорошева, аспирант, Донецкий национальный университет*

## **СУЩНОСТЬ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СУВЕРЕНИТЕТА: ПОЛИТЭКОНОМИЧЕСКИЙ АСПЕКТ**

В статье на основе междисциплинарного подхода исследуется сущность экономического суверенитета и раскрывается ее политэкономический аспект. Дано авторское определение экономического суверенитета и представлена аргументация его отличия от экономической независимости и экономической безопасности.

*Ключевые слова:* суверенитет, национальный суверенитет, экономический суверенитет; экономическая независимость, экономическая безопасность.

Природа экономического суверенитета и экономической безопасности государства вытекает из необходимости и возможности проявления суверенитета и обеспечения безопасности государства как такового. Благодаря наличию экономического суверенитета формируются условия для развития государства на безопасной основе. В условиях глобализации вопрос суверенитета ставится под новым углом зрения: с позиции его сознательного ограничения. С другой стороны, действенной является и идея сохранности суверенитета в условиях интеграции [1, 2]. Независимо от решения вопроса государственного суверенитета в целом появляется необходимость в сохранности экономического суверенитета в новых условиях мирохозяйственных отношений.

Проблемам государственного суверенитета посвящены научные труды как отечественных, так и зарубежных ученых, таких как С. Мочерный [3-5], И. Блищенко [6], И. Левин [7], А. Моисеев [8], М. Ершов [9], Б. Боллекер-Штерн [10], Л. Гринин [11], Т. Бордачев [12] и др. В их работах уделяется внимание эволюции государственного суверенитета, раскрытию его характерных свойств особенностям проявления государственного суверенитета в условиях развития интеграционных и глобализационных процессов. Наиболее значимой среди работ отечественных ученых, посвященных исследованию экономического суверенитета, является статья С. Мочерного «Национальный и экономический суверенитет страны» [5], основанная на политэкономическом подходе к определению экономического суверенитета. Но в данной работе не уделено внимание необходимости разграничения понятий экономического суверенитета и экономической независимости. К тому же в более раннем труде, написанном в соавторстве с В. Симоненко, В. Секретарюк и А. Устенко, ученым ставится знак тождества между независимостью государства и его экономической

безопасностью [4, с. 552]. В другой работе [3] наряду с категорией экономического суверенитета представлены категории экономического суверенитета экономических субъектов, суверенитета народного, суверенитета национального и суверенитета потребителя, что вызывает необходимость определения связи политэкономического с политологическим аспектом данных категорий. Среди зарубежных авторов следует отметить работу И. Блищенко и Ж. Дориа «Экономический суверенитет государства» [6], где основное внимание уделено раскрытию правового содержания понятия экономического суверенитета государства, и работу М. Ершова «Экономический суверенитет России в глобальной экономике» [9], в которой не уделено должного внимания раскрытию политэкономической сущности упомянутой категории. Все это свидетельствует о том, что в научной литературе недостаточно внимания уделяется такому важнейшему виду государственного суверенитета, как экономический суверенитет, особенно его политэкономической составляющей. Актуальным для исследования остается и вопрос взаимосвязи категорий экономического суверенитета и экономической независимости.

Целью данной статьи является раскрытие политэкономического аспекта сущности экономического суверенитета и выявление специфики его взаимосвязи с экономической независимостью.

При раскрытии содержания понятия суверенитета и безопасности будем придерживаться общепринятой трактовки, наиболее близкой нам для восприятия. Слово суверенитет имеет французское происхождение (фр. *souveraineté* — верховная власть) и означает верховенство и независимость власти. Суверенитет не представляет собой философскую категорию, а содержит в себе, пожалуй, больше политологический аспект.

Хотя следует отметить, что существует оригинальная философская позиция очень широкой трактовки категории «суверенитет». Так, А. Гринь провел исследование сущности категории «суверенитет личности», исходя из свободной воли человека, основанной на естественном праве (*right of nature*) и исполнении естественного закона (*law of nature*) [13]. Если следовать логике, то можно вывести соответственно следующие категории: «экономический суверенитет личности», «экономический суверенитет домашнего хозяйства», «экономический суверенитет предприятия» и т. д. Представляется, что в отношении названных субъектов речь все-таки должна идти о независимости, а не о суверенитете. Не стоит забывать, что в научный оборот категория суверенитета была введена юристом Ж. Боденом, исходя из необходимости политического и юридического осмысления полной и независимой власти именно государства. На это, кстати, А. Гринь также обращает внимание. Дальнейшее развитие учения о суверенитете с учетом эволюции в государственном управлении привело к необходимости введения категорий национального суверенитета и народного суверенитета, что является абсолютно логичным с позиции верховенства власти. Употребление понятия «суверенитет» в других случаях, например, в отношении личности, стирает грань между личностью и государством, наделяя их общими качествами в отношении властных полномочий. Поэтому считаем неправомерным подмену понятия независимости понятием

суверенитета с выделением при этом в сущности последнего философского аспекта.

Непосредственно исследованию вопроса экономического суверенитета государства в отечественной литературе посвящено мало работ. Связано это с тем, что категория «экономический суверенитет» возникла не так давно. Как пишет французский ученый Б. Боллекер-Штерн, после второй мировой войны юридическое понятие суверенитет распространилось на экономическую сферу, это объясняется правом государств участвовать в решении международных экономических проблем, выбирать социально-экономическую систему по своему усмотрению, иметь постоянный суверенитет над ресурсами [10, с. 77]. Но с позиции экономической науки все-таки данная категория широко не исследуется.

С. Мочерный подошел к раскрытию категории «экономический суверенитет» через раскрытие категорий «суверенитет», «национальный суверенитет», «национальная безопасность как составляющая национального суверенитета» [5, с. 4-5], «экономическая безопасность» и «экономическая независимость», «экономически интерес». С. Мочерный также подверг тщательному анализу подходы к национальному и экономическому суверенитету таких ученых, как Л. Абалкин, В. Мунтиян, С. Афонцев и других. В результате он пришел к выводу, что «экономический суверенитет целесообразно определить как возможность расширенного воспроизводства национальной экономической системы и, прежде всего, прогресса производительных сил в интересах человека, современной адаптации к возможным неблагоприятным внутренним и внешним условиям, особенно к условиям глобализации» [5, с. 4-5]. Данное определение всесторонне раскрывает свойства экономического суверенитета и позволяет нам выделить две основные характерные черты экономического суверенитета:

- 1) возможность развития национальной экономической системы;
- 2) адаптация к условиям функционирования экономической системы.

К сожалению, С. Мочерным не представлено обоснование отношения экономического суверенитета исключительно к государственному уровню. Поэтому предстоит выяснить общественный характер суверенитета и возможность применения понятия «экономический суверенитет» к субъектам другого уровня, а также выявить взаимосвязь категорий «экономический суверенитет» и «экономическая независимость». Кроме того, необходимо подчеркнуть политэкономическую сущность категории «экономический суверенитет» (или доказать несостоятельность политэкономической концепции экономического суверенитета).

В теории права выделяют несколько концепций понятий экономического суверенитета государства: идеологизированные, исходящие из идеологии государственных властей; экономические, содержащиеся в теории экономического права; нормативистские, опирающиеся на такой фундаментальный принцип международного права как принцип суверенного равенства [6]. Не будем приводить содержание данных концепций, так как это область исследования правовых наук, но укажем цитату, представляющую для нас принципиальный интерес: «Классические экономические концеп-

ции либо исходят из того, что не существует вообще какого-либо понятия экономического суверенитета как юридической категории, либо из того, что о реальном экономическом суверенитете можно говорить лишь тогда, когда страна экономически высокоразвита» [5, с. 9]. Такое высказывание наводит на мысль, что возможно рассмотрение категории «экономический суверенитет» исключительно с позиции экономической науки.

И все-таки, учитывая междисциплинарный характер категории «экономический суверенитет», невозможно выявить его характерные свойства без обращения к результатам политологических и правовых исследований.

В монографии И. Левина «Суверенитет» на основе исследования социально-политической сущности и юридической формы суверенитета убедительно доказано, что «...подлинной основой суверенитета является собственность... Суверенитет опирается на собственность, и в то же время суверенитет, как политический, так и юридический, используется господствующим классом для закрепления и охраны существующей системы собственности. Таким образом, при анализе суверенитета необходимо иметь ввиду его экономическую основу...» [7, с. 63-64]. Но, если в этом подходе предлагается только иметь ввиду экономическую основу суверенитета (что естественно для исследования неэкономической направленности), то в нашем случае наоборот — экономическая основа существования какого-либо общественного феномена является предметом для политэкономического исследования, а в случае сопряженности с характерными свойствами неэкономического характера их следует иметь в виду.

В одном из политологических трудов сказано: «Суверенитет — независимость и признание государственной власти в качестве выразителя общей, народной воли во внутривнутриполитической и международной политической деятельности и отношениях... Суверенитет только и исключительно характеризует государственность, подчеркивая ее отличия от других общественных явлений» [14, с. 30]. В данном высказывании особую важность имеет то, что отмечена исключительная особенность суверенитета в виде принадлежности государству. Не противоречит, а расширяется с позиции теории права, определение государственного суверенитета, данное А. Моисеевым: «Государственный суверенитет — это неотчуждаемое юридическое качество независимого государства, символизирующее его политико-правовую самостоятельность, высшую ответственность и ценность как первичного субъекта международного права; необходимое для исключительного верховенства государственной власти и предполагающее неподчинение власти другого государства; возникающее или исчезающее в силу добровольного изменения статуса независимого государства как цельного социального организма; обусловленное правовым равенством независимых государств и лежащее в основе современного международного права» [8]. Согласно данной трактовке суверенитет также содержит качества независимости и самостоятельности государства. Такой подход отражает Декларация «О государственном суверенитете Украины», где под государственным суверенитетом понимается верховенство, самостоятельность, полнота и неделимость власти

Украины в пределах ее территории и независимость и равноправность во внешних отношениях.

Родственным по отношению к государственному экономическому суверенитету является экономический суверенитет отдельных территорий, если они выступают субъектами федерации. Но, как правильно делает вывод Р. Нугаев, экономический суверенитет субъектов федерации может быть только умеренным, самодостаточным в пределах их полномочий [15].

Как ранее упоминалось, наряду с понятием «государственный суверенитет» в литературе употребляются понятия «национальный суверенитет» и «народный суверенитет» [4, 5]. Трактовка этих понятий отражает не только признак принадлежности и восприятие содержания национальности и народности. Понятие народного суверенитета следует увязывать исключительно с политологическим аспектом, что предполагает возможность выражения политической воли через специальные механизмы (референдумы, выборы). Так, в Конституции Украины в ст. 1 отмечено, что Украина является суверенным и независимым государством, а в ст. 5 отмечено, что носителем суверенитета и единственным источником власти в Украине является народ.

Категория экономической независимости не имеет однозначного восприятия. Прежде всего, отметим, что ряд ученых связывают категорию экономической независимости только с государством. Так, В. Мунтиян предлагает под экономической независимостью понимать «...возможность осуществления государственного контроля над национальными ресурсами, способность использовать конкурентные преимущества для обеспечения равноправного участия в международной торговле» [16, с.15]. В экономической энциклопедии экономическая независимость трактуется как «... независимость государства в формировании собственной экономической системы и осуществлении внешнеэкономической деятельности в интересах народа» [3, с. 424]. Отметим также и различие в подходах: в первой трактовке не учитывается важный аспект — владение собственностью, а во второй он учтен.

На наш взгляд, следует принимать во внимание многоаспектность категории независимости, которая в отличие от суверенитета не имеет исключительно государственную принадлежность. Независимый — значит не находящийся в чьей-либо власти, не связанный в чем-либо обстоятельствами, чужой волей и т. п., выражающий самостоятельность. В определенной степени независимость может быть присуща любому экономическому субъекту, обладающему собственностью. Считаем, что понятие экономической независимости может быть применимо к различным субъектам экономики, в то время как понятие экономического суверенитета, как мы выяснили, корректно применять только в отношении государства. Если же суверенным правом обладает какая-либо из территорий государства, то возможно такое явление, как экономический суверенитет территории, что может быть характерно, прежде всего, для федеративных государств.

Вернемся к трактовке экономического суверенитета как политэкономической категории через призму категории собственности. Показа-

тельным является определение С. Мочерным экономического суверенитета Украины, под которым он понимает непосредственно «собственность украинского народа на свое национальное богатство, на основе которой уполномоченные им органы власти самостоятельно осуществляют регулирование экономики и внешнеэкономической деятельности в его интересах» [4, с. 12]. В этом определении С. Мочерного важным является развитие концепции собственности как системы производственных отношений, а также включение в качестве характеристики экономического суверенитета способности государства управлять экономикой страны.

Учитывая все вышесказанное, предлагаем под экономическим суверенитетом (в политэкономическом аспекте) понимать общественные отношения по поводу присвоения государством имущества (собственности государства), основанные на верховенстве власти и дающие возможность осуществлять экономическое регулирование в интересах страны.

Важнейшим вопросом также является отношение между категориями экономического суверенитета и экономической безопасности государства. Эти категории настолько близки, что некоторыми учеными не без оснований высказывается следующее мнение: «Экономическая безопасность — это независимость государства в формировании и развитии собственной экономической системы» [4, с. 552]. Безусловно, сложно представить экономическую безопасность государства, не имеющего экономического суверенитета. На наш взгляд, данные категории не тождественны. Под экономической безопасностью государства нами предлагается понимать совокупность экономических отношений, при которых состояние экономики государства характеризуется сбалансированностью и устойчивостью к негативному влиянию каких-либо угроз, ее способностью обеспечивать на основе собственных экономических интересов свое устойчивое и эффективное развитие [17]. Как видим, экономическая безопасность представляет собой явление, отличное от явления экономического суверенитета. Кроме того, здесь следует рассуждать, исходя из необходимости обеспечения экономической безопасности несuverенного государства. Государство, лишённое самостоятельности, вынуждено подчинить свои экономические интересы интересам другого государства. Такие ситуации возможны в межгосударственных отношениях типа «вассал-сузерен» и «колония-империя». Наиболее крайней формой экономической зависимости отличаются отношения между колонией и империей, при которых одно государство рассматривается как источник получения сверхприбылей и экономического угнетения. Но все зависит от того, насколько для империи важна экономическая безопасность государства-колонии. То есть мы хотим подчеркнуть, что речь об экономической безопасности государства-колонии может идти, если это в интересах государства-империи. Обеспечение экономической безопасности такого государства следует рассматривать в системе экономической безопасности империи.

Таким образом, мы пришли к следующим выводам:

- 1) экономический суверенитет возможен только по отношению к государству или в некоторых случаях территории государства;

- 2) экономический суверенитет формирует фундамент для развития экономики государства, при этом собственность составляет основу суверенитета;
- 3) категория экономического суверенитета тесно связана, но не тождественна категории экономической независимости, так как последняя может быть характерна для экономических субъектов любого уровня;
- 4) категория «экономический суверенитет» является междисциплинарной категорией, ибо содержит политэкономический, политологический и юридический аспекты.

Логическим продолжением проведенного исследования выступает необходимость выявления особенностей взаимосвязи экономического суверенитета и экономической безопасности государства.

У статті на основі міждисциплінарного підходу досліджується сутність економічного суверенітету й розкривається її політекономічний аспект. Наведено визначення економічного суверенітету й представлена аргументація його відмінності від економічної незалежності й економічної безпеки.

The essence of the economic sovereignty is investigated on the basis of the interdisciplinary approach in this article. It economic policy aspects. is reveals. Author's definition of the economic sovereignty and the argument of its difference from economic independence and economic security is presented.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Щербинина О.О. Современные глобализационные проблемы и суверенитет государства / О. О. Щербинина // Вісник СевДТУ. Вип. 91: Політологія: зб. наук. пр. — Севастополь: Вид-во СевНТУ, 2008. — С. 204-209.
2. Блавацкий С. Дилемма глобализации и государственного суверенитета / С. Блавацкий // Зеркало недели. — 2002. — № 1. — С. 2.
3. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т. 3 / Редкол.: С.В. Мочерний (відп. ред). та ін. — К.: Видавничий центр «Академія», 2002. — 952 с.
4. Мочерный С.В. Экономическая теория: Учебник / [С. В. Мочерный, В. К. Симоненко, В. В. Секретарюк, А.А. Устенко; под ред. С. В. Мочерного]. — 2-е изд. испр. и доп. — К.: О-во «Знання», КОО, 2003. — 662 с.
5. Мочерный С. Национальный и экономический суверенитет страны / С. Мочерный // Экономика Украины. — 2005. — № 10. — С. 4-13.
6. Блищенко И.П. Экономический суверенитет государства: Учеб. пособие / И. П. Блищенко, Ж. Дория. — М.: Изд-во РУДН, 2001. — 150 с.
7. Левин И.Д. Суверенитет / Предисловие докт. юрид наук, проф. С. А. Авакьяна / И. Д. Левин — Спб: Издательство «Юридический центр Пресс», 2003. — 373 с.
8. Моисеев А.А. Суверенитет государства в современном мире. Международно-правовые аспекты / А. А. Моисеев. — М.: Научная книга, 2006. — 246 с.
9. Ершов М. Кризис 2008 года — «момент истины» для глобальной экономики и новые возможности для России / М. Ершов // Вопросы экономики. — 2008. — № 12. — С. 4-26.
10. Bollecker-Stern D. The legal character of emerging norms relating to the New International Economic Ordre // Legal Aspects of the New International Economic Ordre / ed. Be K. Hossain. L., 1980. — P. 77.

11. Гринин Л.Е. Глобализация и национальный суверенитет / Г. Е. Гринин // История и современность. — 2005. — №1. — С. 6-31.
12. Бордачев Т.В. Суверенитет и интеграция [Электронный ресурс] / Т. В. Бордачев // Россия в глобальной экономике. — 2007. — № 1. — Режим доступа к журн.: <http://www.globalaffairs.ru/numbers>.
13. Гринь А. Н. Суверенитет личности: политический и философский аспекты [Электронный ресурс] / А. Н. Гринь // Культура народов Причерноморья. — Культура народов Причерноморья. — 2004. — № 55, Т.3. — С. 155-158. — Режим доступа к журн.: [http://www.nbuv.gov.ua/Articles/Kultnar/knp55\\_3/knp55t3\\_155-158.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/Articles/Kultnar/knp55_3/knp55t3_155-158.pdf)
14. Пронин Э.А. Политология: Конспект лекций / Э. А. Пронин — М.: МИЭМП, 2005. — 70 с.
15. Нугаев Р.А. Суверенитет субъектов федерации в едином экономическом пространстве России (на примере Татарстана) / Р. А. Нугаев // Проблемы современной экономики. — 2002. — № 1. — Режим доступа к журн.: <http://www.m-economy.ru>.
16. Мунтіян В.І. Економічна безпека України / В. І. Мунтіян. — К.: КВІЦ, 1999. — 463 с.
17. Хорошева А.С. Денежно-кредитный механизм обеспечения экономической безопасности государства / А. С. Хорошева // Економіка і організація управління: Збірник наукових праць. Випуск 4 / Під заг. ред. П. В. Єгорова. — Донецьк: ДонНУ, Каштан, 2008. — С.100-106.

Представлено в редакцію 10.02.2010 р.

УДК 657.422.1

*И. С. Чишко, аспирант, Донецкий национальный университет*

## **СУЩНОСТЬ ФИНАНСОВОЙ ГИБКОСТИ СУБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ И ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ЕЕ ВЕЛИЧИНУ**

В статье исследована сущность финансовой гибкости субъектов хозяйствования на основе анализа ее проявления как одного из свойств экономической системы. Рассмотрено ее место и роль в общей теории структуры капитала. Выявлены характерные особенности гибкости и комплекс факторов ее формирования. Классифицированы виды финансовой гибкости субъектов хозяйствования.

*Ключевые слова:* гибкость, адаптация, теории структуры капитала, финансовая гибкость, финансовый потенциал.

Финансовый кризис обнаружил неспособность как финансового, так и реального секторов экономики противостоять негативным тенденциям. Дисфункциональность финансового сектора проявилась, прежде всего, в ограничении доступа субъектов хозяйствования к дополнительному капиталу, неспособности к адаптации к новым обстоятельствам. В результате многие предприятия оказались на грани банкротства и не смогли адаптироваться к новым условиям функционирования, о чем свидетельствует сформировавшийся предельный уровень долговой нагрузки, отсутствие резервов ликвидности, снижение финансовых показателей, инвестиционной активности и т. д. Более того, финансовая система в целом была не готова к воздействию дестабилизирующих факторов. Таким образом, кризис вскрыл острую проблему потребности перехода на использование новых гибких методов управления, основное место среди которых занимают методы управления финансовой гибкостью на уровне субъектов хозяйствования.

Изучению проблемы гибкости посвящено значительное количество научных трудов как отечественных, так и зарубежных авторов: В. Н. Самочкин [1], Б. М. Жуков [2], А. Дамодаран [3], П. Сенге [4], В. Дж. Стивенсон [5], С. Бьюн [5], Л. Хис [6] и др. В своих работах эти ученые формулируют основные подходы к определению гибкости, обосновывают принципы ее формирования и оценки. Гибкость субъектов хозяйствования, а конкретно финансовый ее аспект, относится к характеристикам малоизученным экономической наукой.

Цель статьи состоит в определении особенностей проявления, а также факторов, обуславливающих формирование уровня финансовой гибкости.

Достижение данной цели возможно на основе разрешения таких проблем, как: а) определение особенностей проявления свойства гибкости в общей совокупности свойств экономических систем; б) определение места и роли финансовой гибкости в общей теории структуры капитала; в) выявление взаимосвязи финансовой гибкости и финансового потенциала субъектов хозяйствования.

Анализ научной литературы, посвященной вопросам гибкости, позволил сделать вывод, что под ней в общем смысле понимают способность системы к изменению своих состояний в ответ на изменение факторов внешней и внутренней среды, при которых не ухудшается эффективность ее функционирования [1, 2, 3]. Следовательно, гибкость отражает те состояния системы, переход в которые происходит сравнительно легко и с минимальными потерями эффективности.

Стоит также отметить, что уровень гибкости преимущественно складывается еще на стадии проектирования системы или планирования ее деятельности, и изменение его в период функционирования системы может привести к существенным затратам. При этом такие затраты, как правило, носят одноразовый характер и позволяют расширить диапазон состояний, в которые система сможет перейти «без особых усилий» при наступлении неблагоприятных событий. Отсюда следует, что гибкость отражает степень накопленного разнообразия в системе и является одним из инструментов адаптационного механизма экономической системы, обеспечивающим наиболее эффективную и быструю ее адаптацию к действию различных факторов.

Аналитический обзор литературы позволил выделить несколько основных направлений при рассмотрении сущности гибкости: исследование производственного аспекта гибкости; отождествление гибкости с другими свойствами экономической системы (адаптацией, маневренностью, эластичностью); рассмотрение гибкости как характеристики потенциала предприятия.

Как уже было отмечено ранее, некоторыми авторами гибкость отождествляется с таким свойством системы как адаптация. Так, П. Сенге рассматривает гибкость как эффективную адаптацию, т. е. способность организации эффективно изменять внутренние правила и структуру, объекты производства в предельно сжатые сроки [4]. Такого же мнения придерживается и В.Стивенсон, определяя гибкость как способность быстро адаптироваться к изменениям во внешней среде с минимальными затратами [6].

Чтобы понять, существуют ли различия между гибкостью и адаптацией, а также другими свойствами системы, целесообразно остановиться на них подробнее. Разделяя точку зрения отдельных авторов [4, 7, 8], считаем, что существуют определенные смысловые различия между такими понятиями как: адаптивность (свойство системы, отражающее возможность целенаправленного изменения ее параметров, структуры и функций в ответ на происходящие изменения условий функционирования), адаптация (процесс приспособления структуры и функций системы к условиям внешней среды или внутренним изменениям, что приводит к повышению эффективности ее функционирования) и адаптивное управление (осущест-

вляется в условиях неопределенности и по мере накопления информации обеспечивает улучшение качества функционирования системы).

Таким образом, адаптивное управление реализует возможность адаптации и определяет уровень адаптивности системы.

На основании этого условно выделим «гибкую» и «негибкую» адаптацию. Так, критериями гибкой адаптации системы могут выступать следующие: переход системы в другое состояние с минимальной потерей эффективности; сохранение структуры системы; минимальные транзакционные издержки на приспособление (издержки перехода в новое состояние); использование только внутренних адаптационных возможностей или потенциала; ограниченное время или минимальная скорость маневрирования [9]. При этом маневренность выступает в качестве «внешней стороны» процесса адаптации и характеризует способность системы своевременно реагировать на изменения внешних и внутренних условий ее функционирования, а также приведение работы системы в соответствие со сложившимися условиями. Гибкость же определяет «внутреннюю сторону» данного процесса и характеризует способность системы к сохранению структуры и повышению своей устойчивости в меняющейся среде при определенном уровне затрат. Именно фиксированный уровень затрат на изменение параметров системы и отличает гибкость от маневренности.

Свойство гибкости целесообразно сопоставить с эластичностью. В работе О. В. Скотаренко эластичность определена как выраженная количественно реакция системы на влияние факторов внутренней и внешней среды без потери возможности достигать своей цели [10]. А. А. Мадых отмечает результирующий характер данного свойства [8].

Учитывая все вышесказанное, можно сделать вывод, что понятие адаптации шире понятий гибкости и маневренности, поскольку оно характеризует цель преобразования системы, в то время как гибкость, адаптивность и маневренность выступают как средства ее достижения. Сохранение целостности экономической системы достигается благодаря адаптивности системы, проявляющейся в гибкости и маневренности (рис. 1).

«Гибкость» и «потенциал», по общепринятому мнению, взаимосвязаны: гибкость способствует приспособляемости потенциала к изменяющимся условиям внешней среды, а также позволяет реализовывать его функции.

Таким образом, гибкость является одной из характеристик системы, наряду с адаптивностью, маневренностью, эластичностью, а не тождественна им, а также выступает как необходимое свойство потенциала систем, функционирующих в неопределенной среде (отсутствие гибкости ведет к повышению затрат на адаптацию потенциала).

Указанные особенности проявления гибкости позволяют более точно охарактеризовать специфику финансовой гибкости субъектов хозяйствования.

По нашему мнению финансовую гибкость можно рассматривать как один из наиболее значимых факторов определения структуры капитала, хотя это утверждение остается в значительной мере дискуссионным вопросом. Так, исследования последних лет указывают на то, что основным фактором

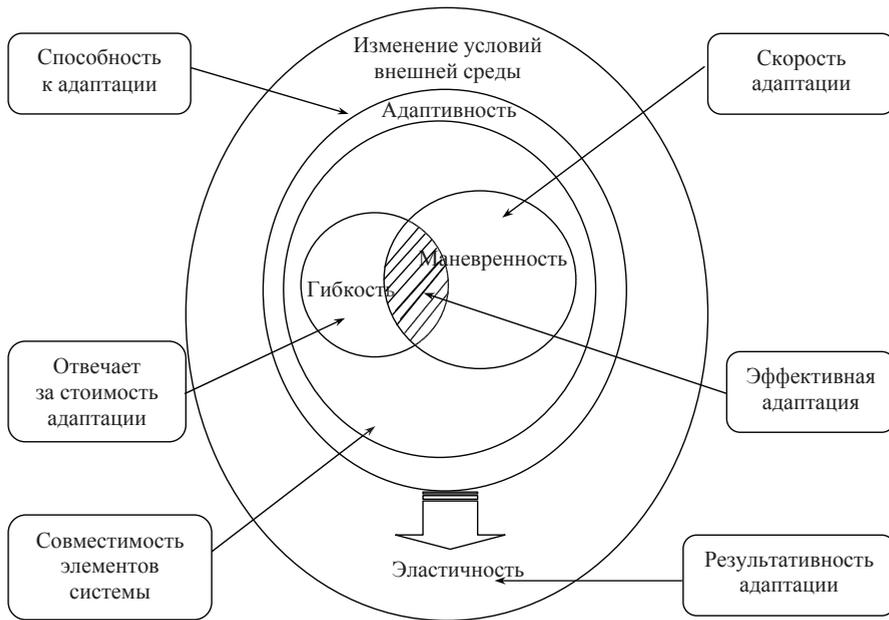


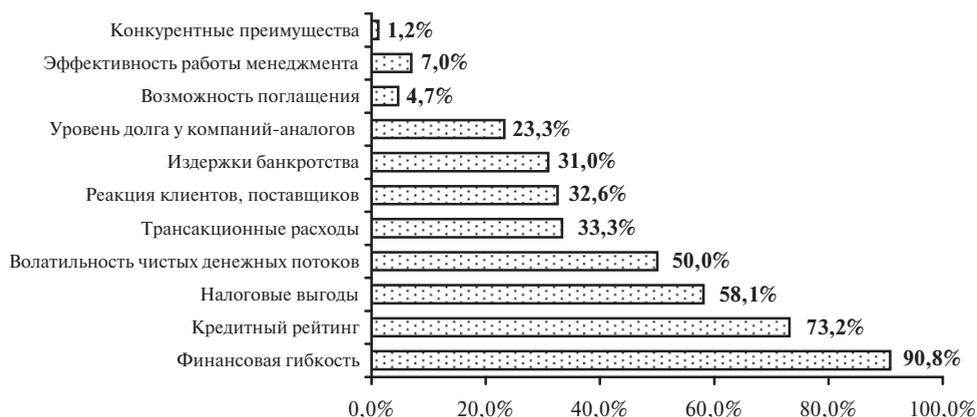
Рис. 1. Взаимосвязь свойств экономической системы

в принятии решения о структуре капитала является финансовая гибкость. Об этом свидетельствуют как результаты анализа, проведенного в 2001 г. Дж. Грэхемом и К. Гарви [11], так и Ф. Банселом и У. Миту в 2004 г. [12]. Согласно результатам исследования Ф. Бансела и У. Миту, первостепенным фактором является финансовая гибкость (90,8%). К прочим факторам относятся: кредитный рейтинг (73,2%), налоговые льготы (58,1%), волатильность чистых денежных потоков (50,0%), транзакционные расходы (33,3%).

При этом под финансовой гибкостью в ходе исследования понималось сохранение определенного объема неиспользованной долговой нагрузки. Стоит также отметить, что многие компании в качестве объяснения создания такого «резерва» долговой нагрузки приводили возможность финансирования будущего расширения деятельности компании или поглощения, в большинстве же случаев этот «резерв» сохранялся компанией и после данных мероприятий<sup>1</sup>.

Ввиду этого, целесообразно проследить генезис понимания ее сущности в соответствующих финансовых теориях [13]. При этом каждая из этих теорий учитывает те или иные факторы формирования определенного соотношения собственного и заемного капитала, среди которых информационная асимметрия между внешними инвесторами и инсайдерами, максимизация рыночной стоимости акций, льготы налогового щита, издержки банкротства и т. д.

<sup>1</sup> Graham J. and Harvey C. The theory and practice of corporate finance: evidence from the field, Journal of applied corporate finance, 2001.



**Рис. 2. Факторы, влияющие на решение о выборе структуры капитала субъектами хозяйствования (в соответствии с исследованиями финансирования корпораций в развитых странах)**

Современная теория структуры капитала берет свое начало в работе Ф. Модильяни и М. Мертонса [14], в которой ученые пришли к выводу о том, что стоимость предприятия определяется его будущими доходами и не зависит от структуры капитала. При этом они исходили из введенных допущений об идеальности фондового рынка (рис. 3). Принимая тот факт, что при идеальном рынке капиталов потребности в финансовой гибкости нет, данный вопрос оригинальной теорией не рассматривался. Кроме этого, данная теория, казалось бы, закрыла вопрос о необходимости формирования оптимальной структуры капитала в целом, т. к. стоимость предприятия не зависит от структуры источников финансирования. Однако нереалистичность предположений, введенных авторами, послужила предпосылкой для дальнейших исследований в данной сфере. Более того, проанализировав неактуальность сделанных ранее предположений, Миллер и Модильяни ослабили послышки исходной теории, допустив наличие налога на прибыль и доказали, что стоимость компании увеличивается по мере увеличения долговой нагрузки. В своих поправках они также касаются вопроса финансовой гибкости, отмечая, что ценность сохранения финансовой гибкости на основе формирования запаса долговой нагрузки доминирует над налоговыми выгодами. Это положено в основу развития новых теорий структуры капитала: стационарного соотношения; асимметричной информации; агентских издержек; корпоративного контроля; стейкхолдеров; поведенческой теории.

Представители данных теорий по-разному понимают сущность финансовой гибкости и, обуславливающие ее причины. Общим же для них является узость рассмотрения данной категории.

Обобщенное представление сущности финансовой гибкости в теориях структуры капитала, а также причин, обуславливающих необходимость ее формирования субъектами хозяйствования, приведена в таблице 1.



Рис. 3. Генезис теорий структуры капитала субъектов хозяйствования

На основании анализ содержания таблицы можно сделать вывод, что в большей части современных теорий структуры капитала необходимость финансовой гибкости не является дискуссионным вопросом. Однозначное отрицание необходимости гибкости прослеживается только в классической теории Миллера — Модильяни и теории стационарного соотношения. Практически всеми научными школами финансовая гибкость рассматривается преимущественно как запас долговой нагрузки, за исключением отдельных представителей теории агентских издержек, указывающих на необходимость формирования резервов денежных средств. Кроме того, большое внимание уделяется корпоративным аспектам управления финансами фирмы: проблеме агентских издержек, возможности враждебного поглощения, поддержания рыночной стоимости акций компаний, удовлетворению интересов стейкхолдеров, что предполагает наличие определенных специфических (свойственных только для корпораций) целей

Таблиця 1

**Финансовая гибкость в теориях структуры капитала**

Теории	Трактование финансовой гибкости	Причины, обуславливающие необходимость обладания финансовой гибкостью
Теория Миллера — Модильяни	Финансовая гибкость не рассматривается ввиду введенных авторами допущений о совершенстве рынка капиталов	—
Модифицированная теория Миллера — Модильяни	Рассматривается необходимость формирования и поддержания финансовой гибкости как резерва неиспользованной долговой нагрузки. При этом отмечается, что создание финансовой гибкости превалирует над налоговыми выгодами	Осуществление непредвиденных расходов по финансированию инвестиционных проектов в будущем периоде.
Теории стационарного соотношения	Финансовая гибкость не рассматривается	—
Теории асимметричной информации	Способность перераспределить финансовые ресурсы в направлениях, соответствующим изменяющимся целям управления, на которые влияет информация о компании и ее окружающей среде (теория иерархии). Способность фирмы поддерживать предельно возможный уровень долговой нагрузки с целью подачи внешним инвесторам сигналов о финансовом благополучии компании и максимизации ее рыночной стоимости (сигнальная теория)	Информационная асимметрия. Передача сигнала внешним инвесторам. Необходимость финансирования новых инвестиционных проектов
Теории агентских издержек	Способность фирмы создавать резерв долговой нагрузки с целью упрощения поиска финансовых ресурсов под инвестиционные проекты в будущем и сокращения расходов на их привлечение	Снижение агентских издержек долгового финансирования (издержек привлечения капитала на менее выгодных условиях)
Теории корпоративного контроля	Способность фирмы создавать резерв долговой нагрузки с целью снижения вероятности враждебного поглощения	Блокирование попыток контроля над компанией со стороны конкурентов и других заинтересованных лиц
Теории стэйкхолдеров	Способность компании финансировать свои «подразумеваемые» издержки за счет сформированных резервов денежных средств для удовлетворения обязательств перед стэйкхолдерами	Потребность в больших объемах организационного капитала (заемный капитал за счет которого финансируются «подразумеваемые» издержки)
Поведенческая теория структуры капитала	Запас долгового финансирования компании с целью выкупа своих акций в период пессимистического настроения фондового рынка	Реакция на пессимистическое «настроение» рынка

формирования финансовой гибкости. В целом финансовая гибкость рассматривается в узком понимании — только с точки зрения способности увеличения заемного финансирования.

Данные недостатки нивелируются современными исследованиями сущности финансовой гибкости. Однако следует отметить, что отождествление финансовой гибкости с необходимостью поддержания резерва долговой нагрузки не утратил свою актуальность и его приверженцами являются большинство финансовых директоров крупных зарубежных компаний, входящих в список Fortune 500<sup>2</sup>.

Такого же мнения придерживается и Х. Грэхэм, рассматривающий финансовую гибкость как способность поддержания кредитоспособности для осуществления инвестиций. Вместе с тем, он отмечает также немаловажную способность предприятия минимизировать долговые обязательства в короткие сроки во время экономического кризиса.

Кроме такого определения финансовой гибкости существуют также мнения, увязывающие финансовую гибкость с источниками финансирования.

Так, И. А. Бланк [15] определяет финансовую гибкость как способность предприятия быстро формировать необходимый объем финансовых ресурсов при неожиданном появлении высокоэффективных финансовых предложений или новых возможностей ускорения экономического развития. Среди зарубежных экономистов данной точки зрения придерживается С. Бьюн [5], А. Гамба и А. Триантис [16].

Ряд авторов также указывают на взаимосвязь финансовой гибкости с управлением инвестициями. Представителями такого взгляда выступают О. Линдстром и А. Хешмати, рассматривающие финансовую гибкость как ключевой механизм, направленный на контроль динамики инвестиций, потребность в котором возникает из-за невозможности отмены финансовых решений в результате воздействия факторов неопределенности [17]. А. Дамодаран, анализируя финансовую гибкость, определяет ее как способность фирмы осуществлять инвестиции и делать непредвиденные расходы в будущие периоды за счет поддержания избыточной долговой способности и более значительных кассовых остатков [3].

Еще более широкое понимание финансовой гибкости дает Бернштейн, ассоциирующий финансовую гибкость со способностью мобилизовать средства из различных источников с целью увеличения собственного капитала, в том числе путем перераспределения активов [18]. В качестве приверженцев данного подхода следует также назвать Л. Хиса и Х. ДеАнжело [19, 20].

Встроенность же возможности корректировки управленческих решений уже в процессе их исполнения в механизм реализации финансовой гибкости делает ее сопричастной к функционированию реальных опционов.

Рассматривая финансовую гибкость, Волберда утверждает, что она является не просто пассивным аккумулярованием средств, а совокупнос-

---

<sup>2</sup> Graham J., Harvey C. How do CFOs make capital budgeting and capital structure decisions? // Journal of Applied Corporate Finance. — 2002. — № 15. — P. 8-23.

тью финансового потенциала и скорости, благодаря которым предприятие может мобилизовать свои финансовые ресурсы с целью принятия быстрых и превентивных мер, а также с целью максимизации своей стоимости [21]. Таким образом, он акцентирует внимание на взаимосвязи финансовой гибкости и финансового потенциала субъектов хозяйствования, что вызывает определенный интерес.

Прежде всего, стоит заметить, что в научной литературе подходы к методологии определения и оценке финансового потенциала характеризуются разнородностью и противоречивостью [21, 22]. Однако проведенный критический обзор литературы позволил нам определить финансовый потенциал как совокупность финансовых ресурсов, которые имеются в наличии и могут быть мобилизованы, а также финансовых ресурсов из источников, которые в зависимости от различных причин в данный момент времени не доступны или не задействованы, но которые при наступлении определенных событий могут быть подключены для обеспечения эффективного функционирования и развития предприятия.

Финансовый потенциал в зависимости от характера использования финансовых ресурсов можно условно разделить на «имеющийся в наличии» (охватывает текущие финансовые ресурсы) и «скрытый» (включает в себя финансовые ресурсы, незадействованные на сегодняшний день). Основываясь на таком делении потенциалов, можно сделать вывод, что финансовая гибкость характеризует, в первую очередь, проявление именно скрытого финансового потенциала субъектов хозяйствования, т. к. направлена прежде всего на поиск дополнительных финансовых ресурсов, а также реализацию незадействованных источников финансирования. Таким образом, можно с уверенностью говорить о наличии тесной связи между финансовой гибкостью и финансовым потенциалом.

Вместе с тем, о финансовом потенциале, как и о финансовой гибкости можно говорить как о конкретной характеристике только в приложении к определенным обстоятельствам или условиям их проявления. Другими словами, субъект хозяйствования может обладать определенным финансовым потенциалом и гибкостью исключительно по отношению к конкретным сложившимся обстоятельствам, и не обладать таковыми в других условиях. Более того, не всегда целью финансового потенциала является его расширение.

Таким образом, кроме свойств финансовой гибкости, на которые указывают другие авторы [9], следует выделять такие: а) она способствует проявлению незадействованного (скрытого) финансового потенциала субъекта хозяйствования; б) носит противозатронный характер (определяет возможность противодействия разрушительным тенденциям); в) проявляется только в приложении к определенной сложившейся ситуации, в которой функционирует субъект хозяйствования; г) определяет способность изменять структуру финансового потенциала как в сторону его расширения, так и в сторону сужения; д) отождествляется с опционом как со встроенной возможностью изменения управленческих решений в процессе их исполнения.

На основании этого финансовую гибкость можно определить как способность субъекта хозяйствования к своевременной реализации скрытого финансового потенциала с целью приспособления к изменяющимся условиям функционирования, ограниченную минимальным ростом стоимости используемого и привлекаемого капитала или потерей стоимости активов при их обращении в ликвидную форму. Тем самым, финансовая гибкость способствует эффективной реализации специфических функций, выполняемых финансами: компенсационной, мобилизационной и функции экономии затрат.

После определения сущности финансовой гибкости предприятия возникает необходимость обоснования причин формирования финансовой гибкости и выявления их взаимосвязи с факторами, определяющими ее величину (рис. 4).

Исходя из выявленных выше предпосылок формирования финансовой гибкости в теориях структуры капитала (табл. 1), а также отождествления последней с характеристикой финансового потенциала, определим основные группы причин, обуславливающих необходимость ее проявления: потребность в дополнительной ликвидности; финансовый кризис; возникновение дополнительных инвестиционных возможностей; изменение стоимости капитала, проявляющееся в изменении процентных ставок, курса валют; изменение степени корпоративного контроля; управление рыночной стоимостью субъекта хозяйствования.

В зависимости от каждой из вышеперечисленных причин, финансовая гибкость может проявляться в привлечении дополнительного капитала, сужении потребности в капитале, изменении структуры финансирования. При этом данная реализация финансовой гибкости находит свое отражение в соответствующих изменениях величины собственного и заемного капитала, а также величины ликвидных активов.

Что же касается факторов, определяющих степень финансовой гибкости, то их можно разделить на внешние и внутренние. При этом, к внутренним факторам можно отнести такие: изначальную структуру финансирования; ликвидность активов; доходность деятельности; форму организации субъекта хозяйствования; величину собственного капитала и обеспечения и т. д. К внешним же факторам следует отнести: ликвидность финансового рынка; стоимость финансовых ресурсов; легитимность инструментов привлечения дополнительного капитала.

На основании вышесказанного обоснуем основные виды финансовой гибкости, которые могут быть классифицированы по следующим признакам:

1. В зависимости от причин, определяющих необходимость формирования финансовой гибкости:

- финансовая гибкость привлечения дополнительного капитала — способность предприятия находить и привлекать дополнительные источники финансирования;
- финансовая гибкость сужения потребности в капитале — способность предприятия к реализации части временно свободного капитала;

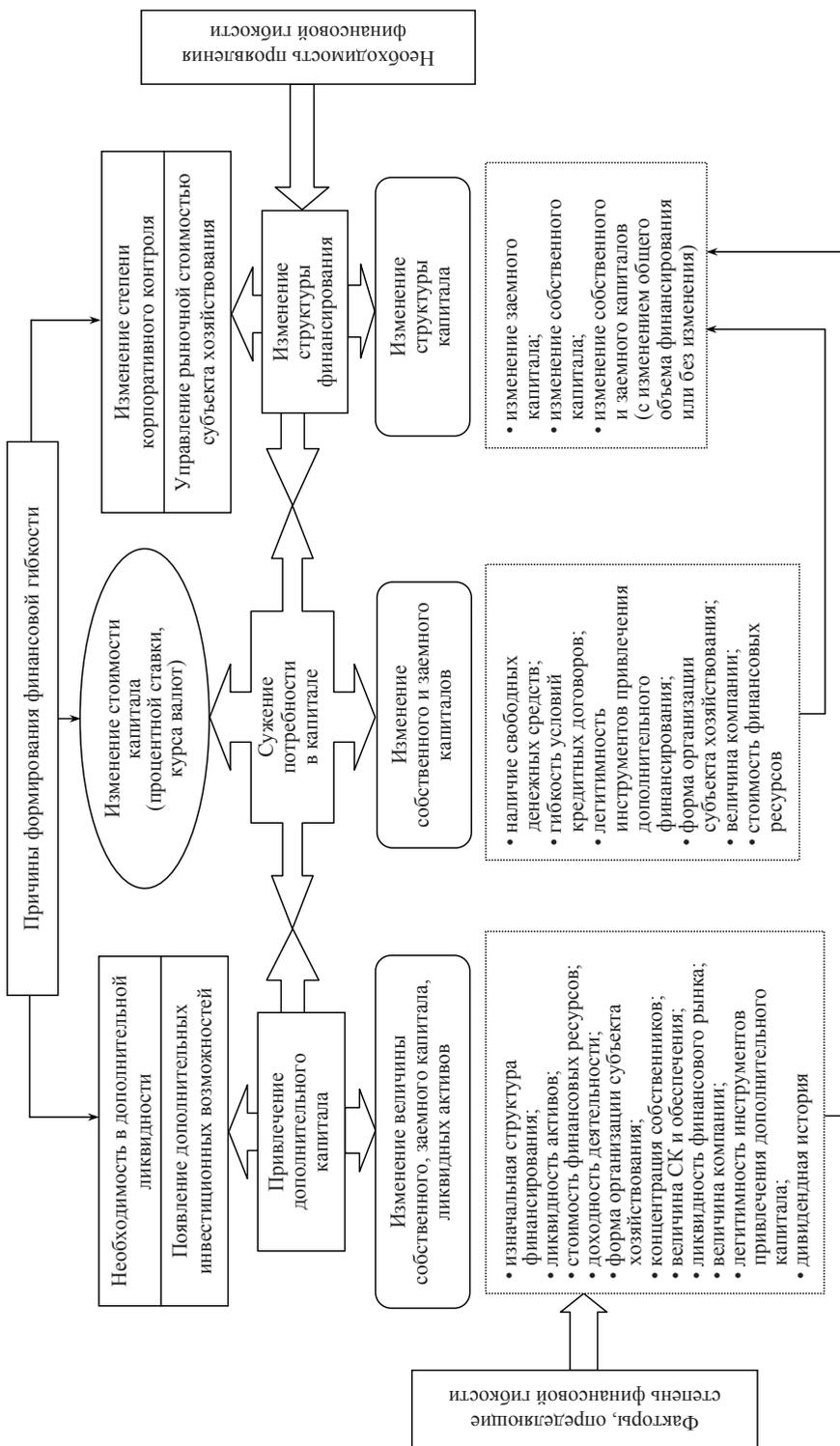


Рис. 4. Взаимосвязь предпосылок формирования финансовой гибкости и факторов, определяющих ее величину

- финансовая гибкость изменения структуры капитала — способность предприятия корректировать структуру капитала в зависимости от условий функционирования.
- 2. В зависимости от масштабности необходимых преобразований:
  - стратегическая финансовая гибкость — направлена на необходимые преобразования в долгосрочной перспективе;
  - тактическая финансовая гибкость — отражает краткосрочный характер преобразований в объемах и структуре капитала.
- 3. По степени срочности ресурсов, являющихся объектом регулирования финансовой гибкости:
  - долгосрочная финансовая гибкость — способность субъектов хозяйствования регулировать объем и структуру собственного и долгосрочного заемного капитала;
  - краткосрочная финансовая гибкость — способность субъекта хозяйствования регулировать объем и структуру краткосрочных финансовых ресурсов.
- 4. В зависимости от сферы образования факторов, определяющих степень финансовой гибкости:
  - финансовая гибкость, определяемая внешними факторами;
  - финансовая гибкость, определяемая внутренними факторами
- 5. В зависимости от способа реализации мобилизационной функции финансового потенциала:
  - внешняя финансовая гибкость — определяется внешним финансовым потенциалом субъектов хозяйствования (способность мобилизовать внешние источники финансирования);
  - внутренняя финансовая гибкость — определяется внутренним финансовым потенциалом.

Следует также отметить, что некоторые из этих видов финансовой гибкости являются комплементарными, другие — альтернативными.

Таким образом, необходимость формирования финансовой гибкости субъектами хозяйствования обобщенно определяется тремя группами причин: а) необходимостью в дополнительной ликвидности и появлении дополнительных инвестиционных возможностей; б) изменением стоимости капитала; в) изменением степени корпоративного контроля и управления рыночной стоимостью субъекта хозяйствования.

Кроме того, исследование взаимосвязи финансовой гибкости с финансовым потенциалом позволило расширить ее понимание за счет рассмотрения в качестве объектов регулирования не только пассивов, но и части ликвидных активов.

В статті досліджено сутність фінансової гнучкості суб'єктів господарювання на основі аналізу її прояву як однієї з властивостей економічної системи. Розглянуто її місце та значення в загальній теорії структури капіталу. Виявлені характерні властивості гнучкості та комплекс причин її формування. Класифіковано види фінансової гнучкості суб'єктів господарювання.

The article investigates the essence of the financial flexibility of business entities based on the analysis of its manifestation as one of the economic system's properties. Flexibility's place and role in the general theory of capital structure are considered. The article also reveals the characteristic features of the flexibility and complex reasons for its foundation. The types of financial flexibility of business entities are classified.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Самочкин В.Н. Гибкое развитие предприятия: анализ и планирование / В. Н. Самочкин. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: Дело, 2000. — 376 с., [1] с.
2. Жуков Б. М. Гибкое развитие предприятия: инновационный подход: Монография / Б. М. Жуков. — М.: Спутник +, 2006. — 183 с.: табл., прил. — Библиогр.: 313 с.
3. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и техника оценки любых активов / А. Дамодаран [пер. с англ. Д. Липинский, И. Розмаинский и др.]. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. — 1342 с.
4. Сенге П. Пятая дисциплина: Искусство и практика самообучающейся организации / П. Сенге. [пер. с англ.]. — М.: Олимп-Бизнес, 2003. — 408 с.
5. Youn Soku Financial Flexibility, Leverage and Firm Size [Electronic resource] // Bailor University Working Paper, December 12, 2008. — Mode of access: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1108850](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1108850).
6. Стивенсон В. Дж. Управление производством / В. Дж. Стивенсон. — М.: БИНОМ; Лаборатория Базовых Знаний, 2002. — 928 с.
7. Бажин И. И. Информационные системы менеджмента / И. И. Бажин. — М.: ГУ-ВШЭ, 2000. — 688 с.
8. Мадых А. А. Модели и методы управления общесистемными характеристиками адаптивных производственно-экономических систем: дис. ... кандидата эконом. наук: 08.03.02 / Мадых Артем Анатольевич. — Донецк, 2006. — 180с.
9. Лактионова А. А. Сущность финансовой гибкости предприятия / А. А. Лактионова, Г. Г. Захаров // Финансы, учет, банки: Сборник научных трудов. Выпуск 14 / Под общей ред. П. В. Егорова. — Донецк: ДонНУ, Каштан, 2008. — С. 49-58.
10. Скотаренко О.В. Экономическая система и ее чувствительность / О. В. Скотаренко // Вестник МГТУ. Социально — экономические науки. Том 11 / Под общей ред. А. А. Намгаладзе. — Мурманск, 2008. — С. 236-240.
11. Graham J. How do CFOs make capital budgeting and capital structure decisions? / J. Graham, C. Harvey // Journal of Applied Corporate Finance. — 2002. — №15. — P. 8-23.
12. Bancel F. Cross-country determinants of capital structure choice: a survey of European firms / F. Bancel, U.R. Mittoo // Financial Management. — 2004. — № 4 — P.103-132.
13. Рудык Н. Б. Структура капитала корпораций: теория и практика / Н. Б. Рудык. — М.: Дело, 2004. — 272 с.
14. Modigliani F. The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment / F. Modigliani, M. H. Miller // American Economic Review. — 1958. — № 3. — P. 261-97.
15. Бланк И.А. Словарь-справочник финансового менеджера / И. А. Бланк. — К.: «Ника-Центр», 1998. — 480 с.
16. Gamba A. The Value of Financial Flexibility [Electronic resource] / A. Gamba, A. Triantis // Journal of Finance, Forthcoming AFA, 2006. — Mode of access: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=677086](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=677086).
17. Lindstrom O. Interaction of real and financial flexibility — an empirical analysis [Electronic resource] / Ossi Lindstrom, Almas Heshmati // Agrifood Research Working papers 59. — 2004. — Mode of access: [www.mtt.fi/~mtts/mtts59.pdf](http://www.mtt.fi/~mtts/mtts59.pdf).
18. Bernstein L. Analysis of financial statement / Leopold A. Bernstein, John. J. Wild. — The MacGraw-Hill Companies, Inc., 1999. — 342 p.
19. Heath L.C. Financial Reporting and the Evaluation of Solvency / Loyd C. Heath. — New York, American Institute of Certified Public Accountants, 1978. — 153 p.

20. DeAngelo H. Capital structure, payout policy and financial flexibility [Electronic resource] / Harry DeAngelo, Linda DeAngelo // Marshall School of Business Working Paper, October 2007. — Mode of access: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=916093](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=916093).
21. Volberda H. W. Building the flexible firm: How to remain competitive / H. W. Volberda. — Oxford, England: Oxford university press, 1999. — 349 p.
22. Фінансова політика та податково-бюджетні важелі її реалізації. Том 1 / За ред. чл.-кор. НАН України А. І. Даниленка. — К.: Фенікс, 2008. — 468 с.

Представлено в редакцію 01.03.2010 р.

УДК 330.147

**М. Н. Резник**, аспірант, Донецький національний університет

## **СУЩНОСТЬ КОРПОРАЦИИ И ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ ЕЕ РАЗВИТИЯ**

В данной статье исследована сущность понятия «корпорация» и определены основные этапы ее развития. Проведена сравнительная характеристика этого понятия с позиции различных отечественных и зарубежных ученых. В статье выявлено, что основные функции корпорации меняются в процессе эволюционного развития в зависимости от изменений во внутренней и внешней среде. В современных условиях предложено считать корпоративный сектор главным источником экономического и социального прогресса.

*Ключевые слова:* корпорация, корпоративный сектор, бизнес, акционерное общество, акция, имущество, рынок, рыночные отношения, инвестиционные ресурсы.

Одной из важнейших составляющих институциональной структуры экономики любой страны мира и Украины, в частности, является корпоративный сектор. Без эффективного функционирования данного сектора трудно представить развитие рыночных отношений и повышение темпов экономического роста, способствующего привлечению инвестиционных ресурсов для совершенствования структуры производства и экономики.

Целью данной статьи является изучение сущности корпорации и корпоративного сектора в целом как главного источника дальнейшего развития рыночных процессов, экономического и социального прогресса.

В зарубежной экономической литературе вопросы корпоративного управления всесторонне исследованы следующими экономистами: Р.Акоф-

фом, У. Батлером, А. Джеймсом, Э. Доланом, Г. Клейнером, Ф. Мышкиным, Д. Нортом, О. Уильямсом, Д. Фридманом и другими [1-9].

Основные теоретические концепции, связанные с вопросами методологии, организации и функционирования корпораций в Украине, представлены в работах таких отечественных ученых, как: П. Буряк, В. Голиков, Т. Голикова, В. Захарченко, Ю. Петруня, Н. Резанова, А. Сирко, И. Спасибо-Фатеева, Е. Чернявская и другие [10-18].

На сегодняшний день и в экономической, и в правовой литературе в силу различных обстоятельств существует некая неопределенность в трактовке категории «корпорация», что обуславливает актуальность темы данного исследования.

В современной практике термин «корпорация» используется в достаточно широком контексте, чаще всего как синоним акционерного общества. Большая часть экономистов делает акцент на том, что данная категория изначально встречается в США и первоисточником сущности термина «корпорация» является форма бизнеса, отстраненного от конкретных, владеющих им, лиц. При этом важно обратить внимание, что термин «корпорация» отделяется от понятия «частное предприятие» [19].

В таблице 1 представлены некоторые варианты определения понятия «корпорация».

В экономической теории корпорация считается одной из трех основных форм организации предприятия, помимо партнерства и компании с одним владельцем.

Если изучать иностранную экономическую литературу, то можно заметить, что, порой, в мировой практике корпорациями называют неприбыльные организации и правительственные корпорации.

В зарубежных научных источниках корпорациями принято считать акционерные общества, средства которых образуются, благодаря выпуску акций. В закрытых акционерных обществах, где уставный капитал образуется путем распределения среди учредителей акций, встречается термин «закрытая корпорация». В случае же с открытыми акционерными обществами, в которых уставный капитал образуется посредством публичного подписания акций, их называют «открытыми корпорациями» [25].

Следует отметить, что к корпорациям относятся и те общества с ограниченной ответственностью, в названия которых добавляется в конце приставка «Лимитед» (Ltd.) или же «Инкорпорейтед» (Inc.).

В практике США выделяется пять обязательных критериев, в соответствии с которыми некоторые юридические лица могут быть отнесены к корпорациям [17]:

- 1) статус юридического лица;
- 2) существование корпорации бессрочно;
- 3) ограниченная ответственность акционеров корпорации;
- 4) возможность инвесторов данной корпорации свободно передавать другим лицам акции;
- 5) централизованное управление корпорацией. Это означает, что обязанность управления корпорацией лежит не на акционерах, а на должностных лицах и членах правления данного юридического лица.

Таблица 1

## Варианты определения понятия «корпорация»\*

Источник	Определение понятия «корпорация»
Большой экономический словарь	«Корпорация — это широко распространенная в развитых странах форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функций управления в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих (менеджеров), работающих по найму»
Хозяйственный кодекс Украины	«Корпорация — договорное объединение, созданное на основе сочетания производственных, научных и коммерческих интересов объединившихся предприятий с делегированием ими отдельных полномочий централизованного регулирования деятельности каждого из участников органам управления корпорации»
Э. Дж. Долан, Д. Линдсей	«Корпорация — это фирма, имеющая статус юридически независимого субъекта, в котором собственность разделена на части (доли, паи, акции), и ответственность каждого совладельца ограничена его вкладом в предприятие»
К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю	«Корпорация — это юридическое лицо, которое может приобретать ресурсы, владеть активами, производить и продавать продукцию, брать в долг, предоставлять кредиты, предъявлять иск и выступать в суде ответчиком, а также выполнять все те функции, которые выполняют деловые предприятия любого другого типа. Управляют большинством таких корпораций наемные менеджеры»
П. Ю. Буряк	«Корпорация — это коллективная организация, признанная юридическим лицом, основанная на объединении капиталов (добровольных взносах) и осуществляющая какую-либо социально полезную деятельность»
В. П. Грузинов, В. Д. Грибов	«Корпорация — акционерное общество, объединяющее деятельность крупных фирм для достижения их общих целей или защиты привилегий»
С. А. Масютин	«Корпорация — единый производственно-хозяйственный комплекс, обладающий необходимым для осуществления своей деятельности имуществом, созданный самостоятельными субъектами экономики для ведения определенной хозяйственной деятельности и руководства ею, состоящий из наделенных хозяйственной компетенцией и находящихся в устойчивых связях внутрикорпоративных структур и органов управления, один из которых является центром системы»

\* [4; 10; 20-24].

Некоторые авторы отождествляют понятие «корпорация» и понятие «акционерное общество». Под корпорацией они понимают «форму организации бизнеса, при которой владение и управление явно отделены друг от друга» [26, с. 172-173]. Термин «акционерное общество» используется при этом как второе название корпорации.

В теории корпоративного управления встречается также определение корпорации как акционерной компании (общества), в которой на основе централизации капиталов и сбережений наемных работников осуществляется коллективное присвоение результатов производственной деятельности в зависимости от величины полученных на вложенные средства акций [27].

Корпорация — это система, обладающая рядом характеристик, к которым можно отнести: постановка внутренних системных целей; динамичность некоторых параметров системы и наличие у них предельных возможностей; некоторая непредсказуемость поведения системы в тех или иных условиях, а, следовательно, и способность формировать модель и структуру поведения в зависимости от этих условий; способность приспособления к изменяющимся условиям [28].

Исходя из вышеперечисленного, автором сделан вывод, что корпорация — это открытая изменяющаяся система, где одновременно протекают процессы функционирования и развития. Как и любая другая система, корпорация является частью определенной среды, взаимодействие с факторами которой отражается на результатах ее деятельности. Внешняя и внутренняя среда корпорации представлена на рисунке 1.

Необходимо отметить, что внутренняя и внешняя среда корпорации находятся в постоянном взаимодействии и взаимосвязи, в связи с этим деление на внутреннюю и внешнюю среду является достаточно условным.

Если говорить об истории возникновения и развития корпорации, то следует обратить внимание, что весь процесс эволюции данной формы хозяйствования необходимо рассматривать в соответствии с основными этапами развития рыночной экономики, на протяжении которых менялись и теоретические подходы к объяснению сущности корпорации.



Рис. 1. Взаимодействие корпорации с факторами внутренней и внешней среды

«Корпорация как особая форма организации хозяйственной деятельности зародилась, исходя из потребностей крупномасштабного производства, потребовавшего значительного капитала и вызвавшего появление новых способов привлечения финансовых ресурсов. Первые образцы акционерных компаний современного типа зафиксированы в 1850 г. железнодорожной индустрии, а в начале 1880 г. в отраслях, производящих потребительские товары» [15, с. 14].

Основные исторические этапы становления и развития корпораций представлены в таблице 2.

Таблица 2

**Основные исторические этапы становления и развития корпоративной формы организации бизнеса\***

Этап	Период	Основные характеристики
Этап железнодорожного строительства	Конец XIX в. — начало XX в.	Становление и распространение корпоративной собственности через акции железнодорожных компаний. Бум финансовых спекуляций, вызвавший законодательное вмешательство в процесс деятельности корпораций
Государственный монополистический этап	Начало XX в. — 50-е гг. XX в.	Корпоративная форма организации бизнеса становится основой для создания крупнейших монополий. Формирование и развитие антимонопольного законодательства
Современный этап	С 50-х гг. XX в.	Укрепление позиций корпоративной формы собственности в мировой экономике. Участниками корпоративных отношений становится значительная часть населения

\* [29, с. 18-19].

Рассмотрим содержание приведенной таблицы 2 более подробно.

Промышленная революция и научно-технический прогресс конца XIX в. способствовали ускоренному росту производственной сферы, а соответственно, и доходов населения, опережающих увеличение потребления. В связи с этим был создан ряд крупнейших корпораций в Западной Европе и США, на базе деятельности которых интенсивными темпами происходило развитие промышленной индустрии. В этот период значительное количество товаров потребления и услуг производилось уже акционерными обществами. Можно привести пример, что по итогам 1899 г. в США на долю предприятий с акционерной формой хозяйствования приходилось 66 % стоимости продукции всей обрабатывающей промышленности [30].

Необходимо отметить, что на данном этапе становления и развития корпоративной формы организации бизнеса появилась возможность реализации крупномасштабных идей и проектов посредством быстрой централизации капитала, что в свою очередь стимулировало развитие производительных сил и укрепление деятельности акционерных обществ.

В этот же период появляется определение сущности корпорации как «объединенное имущество» [31, с. 24-25]. При этом данное понятие предполагает рассмотрение корпорации не как объединение лиц (акционеров), а как объединение имущества. Именно имущество и все отношения, связанные с ним, являются сущностью корпорации и играют здесь основополагающую роль, а именно отношения и права по поводу обладания акциями. Акции являются центральным моментом данной теории и выступают в роли своеобразного фундамента корпорации, делая ее вещественно-правовым обществом.

Анализируя вышеприведенные факты, можно сделать вывод о том, что данный подход имел следующий довольно существенный недостаток: само понятие «имущество» никоим образом не имеет возможности произвести классификацию разнообразным предпринимательским объединениям, так как отсутствует какой-либо критерий отделения одного объединения от прочего. В связи с этим не следует рассматривать корпорацию только лишь как объединенное «имущество». Однако любая корпорация не только не может быть создана и не может осуществлять свою деятельность без имущества, но и при его отсутствии подлежит ликвидации. При этом сказать то же самое, об участниках корпоративного объединения, акционерах, достаточно трудно, поскольку они не играют особой существенной роли — их появление или уход не могут оказать влияние на правовой статус корпорации. Следовательно, их связь с корпорацией обуславливается лишь вложенным имуществом.

На государственном монополистическом этапе, как видно из приведенной ранее таблицы 2, это начало XX в. — 50-е гг. XX в., главной формой ведения хозяйственной деятельности становятся корпоративы. Данный фактор стал источником появления крупных монополистических объединений. Первоначально монополии появились в конце XIX ст. в виде разнообразных форм хозяйственных обществ, в основе которых находились отношения по поводу акций. Все дальнейшие процессы централизации капитала в начале XX ст. лишь укрепили господствующее положение корпораций и окончательно закрепили их на мировой экономической арене. О. М. Мозговой отметил, что «в это время курсы акций корпораций непрерывно росли, и разрыв между номинальной и реальной стоимостью их был огромен» [32, с. 15]. Еще одним немаловажным фактором развития и расширения корпоративного сектора послужил рост курса акций и возможность получения прибыли от операций с ними.

На данном этапе корпорация становится важнейшим социально-экономическим явлением, «фундаментом» развития индустриального общества. Однако все эти процессы способствовали развитию рынков с несовершенной конкуренцией, что в свою очередь не могло ни вызвать ряда мер со стороны государства, направленных на разработку и закрепление ряда антимонопольных законов и постановлений.

Таким образом, в этот период корпорация развивалась под влиянием ряда внешних факторов, воздействовавших на нее как на институт индустриального общества (см. рис.1). При этом главной целью корпорации, обеспечивающей ее «выживание» среди конкурентов, было снижение из-

держек и при этом получение максимальной прибыли. Это говорит о том, что внутренняя среда данного объединения (рис. 1) в большей степени была ориентирована на экономическое переустройство всех сфер, принципов и методов деятельности.

Анализ развития корпораций, проведенный Карлом Марксом, показал, что «уже на стадии технологического производства кооперация под началом управляющего обеспечивает более высокую производительность капитала и его прогресс» [33, с. 333-347]. При этом акцентируется внимание на том, что дальнейшее корпоративное производственное развитие возможно лишь тогда, когда работники данной организационной структуры не имеют права владения и распоряжения средствами производства. В этой ситуации как нельзя лучше применима теория Л. Акоффа, о том, что «корпорация представляется как машина, целью которой является создание прибыли для ее владельца» [1, с. 27-32]. Такая составляющая внутренней среды корпорации (рис.1), как рабочая сила, а именно основная трудовая мощь и служащие корпорации, подчиняющиеся владельцу, в теории Л. Акоффа представляются той самой машиной, которая посредством повторяющейся механической работы и простых однотипных заданий и производит основную прибыль всей организации.

Однако в связи с возникшими потребностями в более высокой квалификации работников, а также с появлением и развитием менеджмента, отделенного от владельцев организации, «машинная» концепция корпорации постепенно исчезла, упор начал делаться на человеческий фактор, а именно на качественный, образованный рабочий штат.

В соответствии с предложенной Л. Акоффом теорией, в условиях рыночной экономики корпорация в своем развитии проходит три основных этапа: машины, организма и организации.

Концепция корпорации как организма сформировалась по окончании Второй мировой войны. Данный этап характеризуется постановкой собственных целей корпорации обособленно от ее собственников. При этом приоритетными целями и задачами корпорации становятся выживание и рост (как у обычного организма), а получение прибыли является необходимым, но не обязательным условием деятельности «организма». Некоторые экономисты отмечают, что на данном этапе в характерных чертах предприятия происходят следующие существенные изменения: оно становится юридическим лицом, собственником имущества, разрабатывает непосредственно собственные цели, от своего имени осуществляет все виды деятельности, функционируя при этом независимо от своих владельцев [34].

Третий этап, представленный в таблице 2 характеризуется появлением и быстрым распространением новых совершенных технологий, а следовательно, и ростом специализации и научных знаний работников, занятых в этих сферах. Данный факт повлек за собой необходимость учиться быстро реагировать на изменяющиеся потребности рынка. В данный период возникает новая социальная реальность, характерными признаками которой становятся рост потребностей и формирование желания и возможностей самовыражения, самореализации индивида. Следствием этого, как

ответ на вновь образованный спрос, послужило расширение предложения спектра товаров и услуг, а также необходимость найма более квалифицированных в этой сфере работников.

На данном этапе и происходит превращение корпорации в организацию, характеризующуюся мощным социальным звеном, но при этом стремящейся к росту объемов производства и максимизации прибыли.

Вспомним об известной работе Р. Коуза «Природа фирмы», опубликованной в 1937 году. В своих трудах Р. Коуз рассматривает фирму как сеть или совокупность контрактов [35]. Применяя эту точку зрения к корпорации, можно отметить, что она является ничем иным, как совокупностью особых долговременных соглашений между различными группами участников ее внешней и внутренней среды — акционерами, менеджерами, работниками, кредиторами. Как отмечает Е. И. Чернявская, «с превращением корпорации в организацию корпорация становится особым хозяйствующим субъектом. Каждый участник производственного процесса — как менеджер, так и акционер может оказывать существенное влияние на результативность деятельности корпорации, а контракт (сеть контрактов) становится формой непрерывного развития производства» [18, с. 93-94].

В современных экономических условиях корпоративный сектор характеризуется согласованностью интересов всех участников корпоративного объединения; формированием плана стратегического развития организации; ростом производства путем привлечения необходимых финансовых ресурсов; развитием новейших информационных технологий и знаний посредством стимулирования роста интеллектуального капитала и постоянным обучением своих работников; охватом большего количества отраслей и выходом на новые внешние рынки.

Таким образом, корпоративный сектор является главным источником как экономического, так и социального прогресса. В последнее время корпоративные отношения охватывают все большие сферы деятельности общества. Продолжаются процессы глобализации мирового сообщества и расширение международных хозяйственных связей, растет роль корпоративного сектора в обществе, он выступает не только как совокупность объединений капиталов с целью развития производства, но и как форма согласования интересов субъектов мирового сообщества. Распространение транснациональных корпораций приводит к укрупнению масштабов корпоративного сектора. Однако необходимо отметить, что в связи с продолжающимся экономическим кризисом 2008-2009 гг. большая часть корпораций оказалась в некотором затруднительном положении и не располагает необходимыми финансовыми средствами, чтобы должным образом обеспечить использование новейших информационных технологий и реализацию программ, направленных на повышение образовательного уровня и квалификации работников. При этом, несмотря на данную ситуацию, обращаем внимание на то, что именно в рамках корпоративного сектора может быть достигнуто оптимальное сочетание экономического прогресса и социальной гармонии.

У статті визначено сутність поняття «корпорація» та основні етапи її розвитку. Проведено порівнювальну характеристику цього поняття з позиції різних вітчизняних та іноземних вчених. Нами виявлено, що основні функції корпорації змінюються у процесі еволюційного розвитку залежно від змін у внутрішній та зовнішній середі. У сучасних умовах запропоновано вважати корпоративний сектор головним джерелом економічного та соціального прогресу.

The article studies the economic content of the corporation and main stages of its development. Basing on the analysis of the term «corporation» usage by different national and foreign scientists, it is exposed that main functions of corporation are changes in evolution processes into internal and external environment. It is suggested to understand the corporative sector as a main source of economic and social progress in contemporary conditions.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Акофф. Планирование будущего корпорации / Акофф, Л. Рассел; пер. с англ. — М.: Сирин, 2002. — 256 с.
2. Батлер У.Э. Основные черты российского открытого акционерного общества и американской корпорации / У. Э. Батлер // Государство и право. — 1998. — № 7. — С. 79-86.
3. Джеймс А. Ф. Вступ у бізнес / А. Ф. Джеймс. — К.: Вид-во Європейського університету фінансів, інформаційних систем, менеджменту і бізнесу, 2000. — 752 с.
4. Долан Э. Дж. Рынок: микроэкономическая модель / Э. Дж. Долан, Д. Линдсей; пер. с англ. В. Лукашевича и др.; общ. ред. Б. Лисовик, В. Лукашевич. — С.-Пб., 1992. — 496 с.
5. Клейнер Г. Предприятие как фактор институциональной стабильности / Г. Клейнер // Проблемы теории и практики управления. — 2001. — № 3. — С. 108-112.
6. Мишкін Ф.С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Ф. С. Мишкін; пер. с англ. С. Панчишин, А. Сташин, Г. Стеблій. — К.: Основи, 1999. — 963 с.
7. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Д. Норт. — М.: Фонд экономической книги «Начала», 1997. — 188 с.
8. Уильямсон О.И. Экономические институты капитализма: фирмы, рынки, «отношенческая» контракция / О.И. Уильямсон; пер. с англ. — СПб.: Лениздат, 1996. — 702 с.
9. Фрідман Д. Крок до корпоративного управління / Д. Фрідман // Урядовий кур'єр, 29 березня 2002 р., №60. — С. 2.
10. Буряк П.Ю. Интегрированные корпоративные структуры в підприємстві України / П.Ю. Буряк // Фінанси України. — 2003. — № 9. — С. 50-61.
11. Голиков В.І. Корпоратизм і корпоративні відносини як основа поєднання соціальних інтересів / В. І. Голиков // Економіка і прогнозування. — 2002. — № 2. — С. 61-75.
12. Голикова Т.В. Теоретическая сущность согласования государственных и корпоративных интересов в системе местного самоуправления / Т. В. Голикова // Актуальні проблеми економіки. — 2002. — № 12. — С. 17-20.
13. Захарченко В. Ринкові перетворення та формування вертикальних корпоративних структур у промисловості України / В. Захарченко // Економіст. — 2003. — № 11. — С. 50-53.
14. Петруня Ю. Інсайтери та аутсайтери в корпоративній моделі України / Ю. Петруня // Банківська справа. — 1998. — № 4. — С. 42-46.
15. Резанова Н.С. Корпоративне управління на порозі ХХІ століття / Н. С. Резанова // Фінанси України. — 2002. — № 1. — С. 13-19.
16. Сірко А. Постприватизаційний перерозподіл та концентрація прав власності у переродній економіці / А. Сірко // Економіст. — 2004. — № 9. — С. 34-37.

17. Спасібо-Фатеева І. Акціонерне товариство як різновид корпорації / І. Спасібо-Фатеева // Бюлетень з корпоративного управління. — 2001. — № 4 (24). — С.16-17.
18. Чернявская Е.И. Предприятие как сеть контрактов: некоторые особенности / Е. И. Чернявская // Актуальні проблеми економіки. — 2004. — №11(41). — С. 89-96.
19. Полонский В.Г. Корпоративное управление в непромышленной сфере / В. Г. Полонский, С. В. Белоусова, А. М. Белоусов — Херсон: Олди-плюс, 2003. — 460 с.
20. Большой экономический словарь / [ред. А. Н. Азрилян]. — М.: «Институт новой экономики», 2002. — 864 с.
21. Хозяйственный кодекс Украины: Комментарий / Под общ. ред. Н. А. Саниахметовой. — Х.: ООО «Одиссей», 2004. — 896 с.
22. Макконнелл К.Р. Экономикс: принципы, проблемы и политика / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю; пер. с 14-го англ. изд. — М.: ИНФРА — М, 2004. — XXXVI, 972 с.
23. Грузинов В.П., Грибов В.Д. Экономика предприятия / В. П. Грузинов, В. Д. Грибов. — М.: Финансы и статистика, 2004. — 336 с.
24. Масютин С.А. Корпоративное управление: опыт и проблемы: Монография / С. А. Масютин. — М.: ООО «Финстатинформ», 2003. — 280 с.
25. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління / В. А. Євтушевський. — К.: Знання-Прес, 2002. — 317 с.
26. Емцов Р.Г. Микроэкономика / Р. Г. Емцов, М. Ю. Лукин; общ. ред. А. В. Сидоровича. — М.: ДИС, 1997. — 317 с.
27. Корпоративне управління: теорія і практика. Financial Markets International, Inc. U.S.A.I.D. Capital Markets Consultants in Ukraine. — К., 2000.
28. Чижова Е.Н. Рационализация деятельности предприятия: Монография / Е. Н. Чижова. — СПб.: Химиздат, 2002. — 342 с.
29. Функ Я.У., Михальченко В.А., Хвалей В.В. Акционерное общество: история и теория / Я. У. Функ, В. А. Михальченко, В. В. Хвалей. — Минск, 1999. — 608 с.
30. Экономическая энциклопедия. Политическая экономия (в 4 томах) / Гл. ред. А.М. Румянцев. — М.: «Советская энциклопедия», 1972. — Т.1 — 560 с.
31. Козаченко А.В. Корпоративное управление / А. В. Козаченко, А. Э. Воронкова. — К.: Изд-во «Либра», 2004. — 368 с.
32. Мозговий О.М. Фондовый рынок / О. М. Мозговой. — К.: КНЕУ, 1999. — 316 с.
33. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс. — Т. 1. — Книга 1: процесс производства капитала. — М.: Политиздат, 1973. — 907 с.
34. Чернявская Е.И. Предприятие как организация / Е. И. Чернявская // Актуальні проблеми економіки. — 2003. — № 2 (20) — С. 3-7.
35. Природа фирмы / Под ред. О. И. Уильямсона, С. Дж. Уинтера; пер. с англ. — М.: ДЕЛО, 2001. — 360 с.

Представлено в редакцію 09.02.2010 р.

УДК 004:658:669

*Н. В. Дутова, ассистент, Донецкий национальный университет*

## **ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИМИ ПРЕДПРИЯТИЯМИ СОВРЕМЕННЫХ ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ В СФЕРЕ ПРОДАЖ**

В статье проанализированы возможности использования информационных технологий сети Интернет в торговой деятельности предприятий. Сформулировано определение, выявлены характерные особенности электронных торговых площадок. Определена роль средств автоматизации бизнес-задач предприятия, а также намечены пути совершенствования торгово-посреднических взаимоотношений участников рынка металлопродукции на основе информационных технологий.

*Ключевые слова:* Глобализация, информационная система, металлургический комплекс, модернизация, предприятие, рынок, сбытовая деятельность, система управления ресурсами предприятия, система управления взаимодействием с клиентами, электронная коммерция, электронная торговля, электронные торговые площадки.

Объективно присущая современному производству черта организованности обуславливает достаточно развитую рыночную деятельность, строгое выполнение хозяйственных договоров, необходимое и достаточное количество торговых точек, улучшение сбора информации, поиск новых сегментов рынка, постоянное слежение за конкурентами и др. Эти требования являются обязательными при работе в условиях рыночной экономики.

Одной из наиболее дискутируемых тем современности является глобализация экономической деятельности. Глобализация несет в себе как новые возможности, так и новые угрозы, затрагивая всех субъектов мирового хозяйства, вне зависимости от их принятия или отрицания данного феномена. В русле этих тенденций, уже в настоящее время, Украине так или иначе необходимо определяться не только с собственным путем развития, но и с тем, каким образом наше государство может усилить свои позиции в данном мировом процессе. В связи с этим, особую важность приобретает изучение новых возможностей интернационализации деятельности с использованием компьютерной сети Интернет, которая является одной из основных составляющих глобализации, представляя собой новую коммуникативную среду и рынок с сотнями миллионов потенциальных покупателей, рассредоточенных по всему миру.

Одной из важных современных мировых тенденций является глобальное обострение конкуренции, вынуждающее международные компании все в большей мере применять индивидуальный подход к каждому клиенту. Решение этих задач облегчается при условии эффективной интеграции сети Интернет в программы международных коммуникаций. При этом упрощается, ускоряется и удешевляется взаимодействие между субъектами мирового хозяйства. Интернет-маркетинг становится важнейшим ресурсом повышения конкурентоспособности бизнеса. С помощью этого ресурса динамика рынка позволяет перевести конкуренцию на уровень, при котором отдельные звенья цепочки поставщик-потребитель могут быть оптимизированы по таким критериям, как скорость, гибкость, стоимость, надежность и способность быстрой интеграции.

В последнее время бизнес-процессы все более теряют характер технологических операций и начинают характеризоваться такими показателями, как «быстрое развитие сетей», «управление каналами связи с потребителями» и т. п. Инвестиции направляются на привязывание потребителя, управление взаимоотношениями с потребителями, а также решение других проблем, связанных с рынком.

Впервые на международном уровне оценка возможности использования информационных технологий сети Интернет в торговой деятельности субъектов хозяйствования была дана в 1992 г. на 8-й сессии UNCTAD (Конференция ООН по торговле и развитию). На данной сессии принята специальная «Программа по повышению эффективности торговли», предполагающая создание сети Торговых центров (*Trade Points*). Согласно данной программе на создаваемые Центры планировалось возложить выполнение следующих задач: содействие вовлечению в международное разделение труда и международную торговлю новых субъектов (в первую очередь малых и средних предприятий); использование современных информационных технологий в торговле; оказание помощи экспортерам и импортерам при выходе на зарубежные рынки; выполнение конкретных внешнеторговых операций; внедрение электронного обмена данными для сокращения документооборота и времени при подготовке сделок; упрощение торговых процедур с использованием современных стандартов. Проблемы становления и развития информационных технологий в сбытовой деятельности предприятий в своих работах освещали зарубежные и отечественные ученые: Ю. А. Зиссер [1], И. Т. Балабанов [2], Д. Аакер, В. Кумар, Дж. Дей [3], С. В. Пирогов [4], Д. Эймор [5], Л. А. Брагин [6], О. А. Кобелев [7], В. А. Алексунин, В. В. Родигина [8], Л. С. Винарик, А. Н. Щедрин, Н. Ф. Васильева [9], В. И. Дубницкий, А. Н. Лозикова [10].

Наибольшее развитие в сбытовой деятельности предприятий металлургической и других отраслей промышленности получили электронные торговые площадки (*e-marketplaces*) [6, с. 8; 12, с. 27]. Сейчас они являются основной организационной структурой межкорпоративных бизнес-отношений, осуществляемых в глобальной среде Интернет. Целью данного исследования является выявление направлений полной интеграции внутрикорпоративных информационных систем предприятий металлургического комплекса с торговыми системами ЭТП.

Традиционно под термином «электронная торговая площадка» (ЭТП), или «B2B-площадка (*Business to business marketplace*)» понимается место, где заключаются сделки купли-продажи между предприятиями. Помимо основной функции ЭТП — выставления заявок на продажу/покупку товаров — участникам площадки доступны также другие услуги на платной или бесплатной основе: получение новостей и аналитических материалов, импорт каталогов в свою информационную систему, осуществление платежей, страхование грузов и прочее.

ЭТП продавцов или покупателей лишь переносят часть деловой активности представляющих их предприятий в электронную среду, преследуя цель снижения издержек при взаимодействии с поставщиками и клиентами. Независимые же электронные торговые площадки создают новые инструменты взаимодействия сторон актов купли-продажи определенной продукции, совершенствуя существующую сбытовую систему каждого своего участника на основе использования информационных технологий.

Под термином «электронная торговая площадка» следует понимать аппаратно-программный комплекс, который дает возможность обмена информацией, поиска партнеров и установления деловых связей, согласования спроса и предложения, осуществления торговых и финансовых транзакций в пределах одной или нескольких отраслей в режиме реального времени на основе электронных баз данных.

В наивысшей стадии развития ЭТП характеризуются следующими особенностями:

- покупатели и продавцы легко получают доступ друг к другу через ЭТП;
- в результате участия большого числа покупателей и продавцов ликвидность рынка обеспечивается как на стороне предложения (цена и качество), так и на стороне спроса (масштаб рынка);
- поставщики и потребители находятся под влиянием активного управляющего воздействия, ведут совместную деятельность, осуществляемую группой предприятий и организаций, и в этом случае сама сеть приобретает статус важного сектора экономики [7, с. 60].

Металлургия Украины имеет достаточно благоприятные условия для внедрения электронной коммерции. Этому способствует ряд факторов, исторически сложившихся в процессе развития украинского горно-металлургического комплекса [8, с. 34]: 1) предприятия горно-металлургического комплекса представляют собой единый технологически связанный производственный комплекс; 2) в процессе развития металлургического комплекса сложилась система отработанных взаимоотношений с предприятиями смежных отраслей экономики (железные дороги, потребители металлопродукции, торгово-коммерческие организации, машиностроители и пр.), которую можно рассматривать в качестве технической инфраструктуры информационно-аналитической и коммерческой сети металлургических предприятий, обеспечивающей условия внутреннего и внешнего взаимодействия.

Однако темпы развития электронной торговли в металлургии Украины являются неудовлетворительными. Для украинских металлургических

предприятий существуют две базовые модели участия в электронной коммерции: создание собственной электронной торговой площадки и участие в деятельности уже существующих международных ЭТП. Однако в настоящее время оба варианта реализованы достаточно слабо.

Но, несмотря на это, торговля металлами в Интернете развивается успешно и имеет перспективы. В пользу последнего утверждения свидетельствуют данные анализа, проведенного на основании отчетов о финансовых результатах ведущих предприятий металлургической отрасли Украины. Уровень чистого дохода от реализации через ЭТП в % к чистому доходу от реализации данных предприятий составил в 2001 г. 9,76 %, а в 2008 г. — 55,55 % (табл. 1).

Таблица 1

**Уровень чистого дохода от реализации через ЭТП,  
в % к чистому доходу от реализации ведущих предприятий  
металлургического комплекса Украины в 2001–2008 гг.**

Предприятие	Годы							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Артемовский завод цветных металлов	11,00	14,10	12,30	13,20	14,40	32,10	69,72	66,43
ДМЗ	12,75	11,43	13,32	14,03	13,24	29,39	48,25	50,17
Азовсталь	8,10	13,31	12,62	13,87	14,16	28,65	51,01	54,75
Донецкий металлпрокатный завод	7,44	11,53	9,81	12,31	13,37	20,91	45,14	54,58
ОАО Днепропетровский металлургический завод им. Петровского	9,46	11,32	12,29	11,87	13,07	25,2	44,47	47,71
ОАО «Мариупольский металлургический комбинат им. Ильича»	9,8	10,47	14,21	19,12	17,14	29,49	54,58	59,63
Средний уровень по всем заводам	9,76	12,03	12,43	14,07	14,23	27,62	52,20	55,55

В своей деятельности ЭТП требуют активного высококачественного менеджмента. Для того чтобы быстро создать вертикальные и горизонтальные связи посредством ЭТП, менеджерам требуется глубокое понимание отраслевых и межотраслевых цепочек поставщик-потребитель. Возможности рынка опираются на способность предложить такую технологическую платформу, которая позволит предприятию взаимодействовать со многими внешними системами и в то же время обеспечивать его интеграцию с системами потребителей и поставщиков.

Ведущую роль в этом процессе играют средства автоматизации бизнес-задач предприятия. В соответствии с общепризнанной де-факто терминологией, содержащейся в Словаре Американской ассоциации по управлению запасами и производством (*APICS — American Production and Inventory*

*Control Society*), «ERP-система» (*Enterprise Resource Planning*) — это система управления ресурсами предприятия.

Предназначение *ERP* — интеграция всех отделов и функций компании в единую компьютерную систему, которая сможет обслужить все специфические нужды отдельных подразделений. Используемый в *ERP*-системах программный инструментарий позволяет проводить производственное планирование, моделировать поток заказов и оценивать возможность их реализации в службах и подразделениях предприятия, увязывая его со сбытом.

Анализ использования *ERP*-систем на украинских предприятиях металлургического комплекса показывает, что подавляющее большинство из них пользуются программными комплексами сторонних разработчиков, таких как *Oracle Applications*, *SAP R/3*, *BAAN*, *IT-Предприятие* и других. При этом собственные *ERP*-разработки практически не используются. Последний фактор обеспечивает относительную простоту и универсальность, а главное эксплуатацию стандартизированных де-факто в мировом масштабе программных решений от известных мировых разработчиков систем управления ресурсами предприятия.

Большинство украинских компаний металлургического сектора медленно приспособляются к быстро меняющимся условиям рынка. Это не может не сказываться на скорости развития проекта. Кроме того, существует проблема поддержки и развития оборудования и проблема нахождения общего языка «электронного взаимодействия» как в отрасли, так и со смежниками. Существует заблуждение, что иногда *ERP* сложно или невозможно адаптировать под документооборот компании и ее специфические бизнес-процессы. В действительности, любому внедрению *ERP*-системы предшествует этап описания бизнес-процессов компании. По сути *ERP*-система являет собой виртуальную проекцию компании.

Особое внимание следует уделить необходимости изменения способов и принципов ведения бизнеса, т. к. простая установка нового программного обеспечения может не только не дать экономического эффекта, но и затормозить весь процесс деятельности предприятия.

Концепция принятия разнообразных сбытовых решений на основе изучения информации о клиенте строится на персонализации взаимоотношений с клиентами. Совершенно очевидно, что при большом количестве клиентов и наличии разветвленной сети филиалов предприятия собирать, обрабатывать и практически использовать информацию об индивидуальных предпочтениях контрагентов можно только лишь при использовании информационных технологий (ИТ).

Для повышения уровня продаж, оптимизации сбытовой деятельности и улучшения обслуживания клиентов путем сохранения информации о контрагентах и истории взаимоотношений с ними, установления и улучшения бизнес-процедур и последующего анализа результатов используется система управления взаимодействием с клиентами или *CRM*-система (сокр. от англ. *Customer Relationship Management System*).

Подход *CRM*-системы подразумевает, что при любом взаимодействии с клиентом по любому каналу, сотруднику компании доступна полная ин-

формация обо всех взаимоотношениях с этим клиентом и решение принимается на основе этой информации (информация о решении, в свою очередь, тоже сохраняется).

Функциональные возможности *CRM*-приложения достаточно обширны. Это, в первую очередь, ведение базы клиентов, где содержатся хронологически расположенные сведения о каждом обращении каждого клиента в компанию. Кроме этого в систему входит алгоритм подготовки определенного действия при взаимодействии с клиентом (сценарий ответа на телефонный звонок, реакция на обращение клиента, создание коммерческого предложения, схема программы лояльности, предложение о приобретении смежных продуктов и т. д.), а также контроль над их выполнением. Данные о клиентах, содержащиеся в системе, позволяют изучать закономерности спроса на товары/услуги групп клиентов в определенных обстоятельствах (обусловленных территориальными, климатическими, возрастными и иными особенностями), планировать программы по сбыту и многое другое.

Внедрение *CRM*-систем на большинстве предприятий продиктовано не столько стремлением использовать современные методы управления маркетинговой деятельностью предприятия, сколько необходимостью стимулирования сбыта своей продукции в условиях жесткой конкуренции путем улучшения качества обслуживания и внедрения различных маркетинговых программ.

Металлургическая отрасль Украины является лидером среди остальных отраслей промышленности по внедрению *CRM*-систем в сбытовую деятельность. Основной мотив построения *CRM*-систем на металлургических предприятиях — это усиление конкуренции.

Современные информационные технологии управления предприятием реализуют систему разграничения доступа к информации, которая предназначена (в комплексе с другими мерами информационной безопасности предприятия) для противодействия как внешним угрозам (например, промышленному шпионажу), так и внутренним (например, хищениям). Внедряемые в совокупности с *CRM*-системой и системой контроля качества, *ERP*-системы нацелены на максимальное удовлетворение потребностей компаний в средствах управления бизнесом.

Особенно востребованными становятся технологии управления затратами, позволяющие выявлять не только места возникновения расходов, но и связь их с вероятными доходами предприятия.

Таким образом, внедрение средств автоматизации бизнес-задач предприятия на металлургических предприятиях Украины формирует необходимую технологическую базу для создания электронных торговых площадок. Основная задача в этом процессе — произвести увязку систем управления внутренними информационными, товарными и финансовыми потоками предприятия с движением информации, товаров и финансов во внешней среде, частью которой является функционирующая ЭТП. Данный вывод следует из того, что доставка металлургической продукции конкретному покупателю занимает наибольшую по временным и финансовым затратам часть торговой операции купли/продажи металлопро-

дукции через электронную торговую площадку. При этом, электронная торговля делает экономически выгодным заключение сделок на покупку металла небольшими партиями (меньше 60 т, что составляет один железнодорожный вагон). В связи с этим организация своевременной транспортировки, складской переработки и таможенное оформление транспортировки металлопродукции преобразуется из вспомогательной функции производственных и торговых металлургических предприятий в главное средство повышения их конкурентоспособности на рынке электронной коммерции.

Несмотря на то, что многие крупные производители уже выбрали *ERP*-систему и часть функционала запущена, создание единой информационной системы остается одной из самых актуальных проблем предприятий.

В настоящий момент электронные торговые площадки имеют достаточно слабую интеграцию с внутрикорпоративными информационными системами предприятий металлургического сектора (в первую очередь *ERP*-системами), что затрудняет полную интеграцию предприятия в торговую систему ЭТП. Электронные торговые площадки в свою очередь ведут к оптимизации на уровне всей сети участников подобно тому, как это происходит на уровне отдельного предприятия с внедрением *ERP*-систем. Интеграция современных информационных технологий управления предприятием и ЭТП в металлургии повышает скорость преобразований на предприятии, ее эффективность и прозрачность деятельности.

В настоящее время электронная коммерция приобрела массовый характер, и уже в ближайшем будущем конкурентоспособными останутся только те компании, которые наиболее широко используют информационные технологии в своей деятельности. Наиболее перспективными направлениями электронной коммерции являются комплексные решения, позволяющие реализовывать сразу несколько способов и методов информационного взаимодействия предпринимательских структур со своими контрагентами и потребителями. В частности, с помощью электронных торговых площадок предприятие может реализовывать свои задачи в направлении расширения рынков сбыта своей продукции. Электронные торговые площадки являются новым маркетинговым инструментом, который приобретает все большую популярность среди субъектов хозяйствования, активно использующих в своей предпринимательской деятельности информационные технологии.

Резкое усиление конкуренции в мировой металлоторговле, борьба за рынки сбыта является основной характеристикой развития мировой металлургии в настоящее время, и эта тенденция сохранится в ближайшие десятилетия. В таких условиях резко возрастет роль ЭТП в сбытовой деятельности металлургических предприятий в продвижении собственной продукции.

В условиях быстро изменяющихся рыночных тенденций предприятиям металлургического комплекса необходимы:

1. Переориентация стратегических целей развития металлургического комплекса Украины на выпуск конкурентоспособной продукции для внутреннего потребления и для реализации на внешних рынках.

2. Проведение широкомасштабной модернизации средств производства на основе использования инновационных технологий.
3. Развитие инфраструктуры внутреннего рынка металлопродукции Украины.
4. Активное участие украинских металлургических предприятий в международной торговой деятельности с использованием средств телекоммуникаций.
5. Повышение эффективности рыночных отношений между производителями металла и его потребителями.
6. Совершенствования торгово-посреднических взаимоотношений участников рынка металлопродукции на основе информационных технологий путем создания электронных торговых площадок.
7. Широкое применение различных форм электронной торговли.
8. Устранение дефектов используемых на предприятиях бизнес-моделей.
9. Увеличение прозрачности каналов поставок при электронной торговле металлами.
10. Разработка стратегии развития информационных технологий на предприятии.
11. Разработка концепции принятия разнообразных сбытовых решений на основе персонализации взаимоотношений с клиентами.
12. Проведение увязки систем управления внутренними информационными, товарными и финансовыми потоками предприятия с движением информации, товаров и финансов во внешней среде, частью которой является функционирующая ЭТП.

Совершенствование торгово-посреднических взаимоотношений участников рынка металлопродукции на основе информационных технологий тесно связано с электронной торговлей. Расширение сбыта посредством использования ее механизмов приведет к значительному улучшению конкурентоспособности украинских металлургических предприятий как на внутреннем, так и на внешнем рынках.

У статті проаналізовані можливості використання інформаційних технологій мережі Інтернет у торговельній діяльності підприємств. Сформульовано визначення, виявлені характерні риси електронних торговельних площадок. Визначено роль засобів автоматизації бізнес-завдань підприємства, а також намічені шляхи вдосконалювання торгово-посередницьких взаємин учасників ринку металопродукції на основі інформаційних технологій.

This article is devoted of analyzes the possibility of using information technologies of the Internet for commercial activities of enterprises. The definition and characteristics of electronic marketplaces are created. The tools of automation of enterprise business are investigated. The ways to improve metal production's trading model based on information technologies are outlined.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Зиссер Ю.А. Маркетинг on-line: Как превратить сайт компании в эффективный инструмент продаж / Ю. А. Зиссер. — Минск: Издательство Гревцова, 2007. — 304 с.
2. Балабанов И.Т. Интерактивный бизнес / И. Т. Балабанов. — СПб: Питер, 2001. — 128 с.
3. Аакер Д. Маркетинговые исследования / Д. Аакер, В. Кумар, Дж. Дей. — 7-е изд.; пер. с англ. под ред. С. Божук. — СПб: Питер, 2004. — 848 с.
4. Электронная коммерция: Учебн. пособие / Под ред. С. В. Пирогова — М.: Издательство «Перспектива», 2003. — 428 с.
5. Эймор Д. Электронный бизнес: эволюция и/или революция / Дэниел Эймор; пер. с англ. — М.: Издательский дом «Вильямс», 2001. — 752 с.
6. Электронная коммерция: Учебн. пособие / Под общ. ред. Л. А. Брагина. — М.: Экономика, 2005. — 287 с.
7. Кобелев О.А. Электронная коммерция: Учебн. пособие / О. А. Кобелев; под ред. проф. С. В. Пирогова. — 2-е изд. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2006. — 684 с.
8. Алексунин В.А. Электронная коммерция и маркетинг в Интернете: Учебн. пособие / В. А. Алексунин, В. В. Родигина. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2005. — 216 с.
9. Винарик Л.С. Онлайн-бизнес: Монография / Л. С. Винарик, А. Н. Щедрин, Н. Ф. Васильева. — Донецк: Ин-т экономики промышленности НАН Украины, 2007. — 370 с.
10. Дубницкий В.И. Эволюция, сущность, классы, инструментарий электронного бизнеса / В. И. Дубницкий, А. Н. Лозикова. — Донецк: ООО «Юго-Восток», 2003. — 86 с.
11. Пичугин И. Парадный подъезд Интернета // Коммерсантъ. — 2000. — № 107. — С. 8.
12. Успенский И.В. Интернет-маркетинг: Учебник / И. В. Успенский. — СПб.: Изд-во СПГУЭиФ, 2003. — 197 с.
13. Минс Г. Метакапитализм и эволюция в электронном бизнесе: какими будут компании и рынки в XXI веке / Грейди Минс, Дэвид Шнайдер; пер. с англ. — М.: Альпина Паблшер, 2001. — 280 с.
14. Якунин А. Электронные торговые сети // Металл. — 2001. — № 2. — С. 32-34.

Представлено в редакцію 14.01.2010 р.

УДК 657.1:332.872

**Н. П. Лебер-Одинцова**, бухгалтер жилищно-коммунального объединения,  
г. Алчевск

## **О ВОЗМОЖНОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ СБАЛАНСИРОВАННОЙ СИСТЕМЫ ПОКАЗАТЕЛЕЙ В ЖИЛИЩНО-КОММУНАЛЬНОМ ХОЗЯЙСТВЕ**

В статье рассмотрена концепция сбалансированной системы показателей и возможность ее адаптации к украинским экономическим реалиям применительно к жилищно-коммунальному хозяйству. Доказаны безусловные преимущества системы сбалансированных показателей эффективности по сравнению с более традиционными концепциями, используемыми для комплексной оценки деятельности предприятия, и необходимость ее внедрения в качестве учетно-аналитического инструмента.

*Ключевые слова:* показатели, сбалансированная система показателей, жилищно-коммунальное хозяйство, управленческий учет.

Вокруг реформирования жилищно-коммунального хозяйства сегодня ведется много разговоров. Конечно, государство делает определенные шаги в этом направлении, принимает законодательные акты, действие которых направлено на решение проблем отрасли. Однако, как и 18 лет назад большинство жителей многоквартирных домов ощущают на себе недостатки установленного порядка предоставления услуг коммунального характера. Это и несовершенство действующей тарифной политики, и неспособность государственного и городских бюджетов выделить необходимые средства на решение насущных проблем отрасли в целом и предприятий, в частности, и отсутствие у населения элементарной культуры проживания, и возможность пользоваться коммунальными услугами без оплаты (если, конечно, не применяются существенные санкции к неплательщикам).

Сложившаяся ситуация требует перемен. Однако не надо думать, что перемены к лучшему произойдут благодаря вводу в действие нового нормативного документа или приходу «добротного хозяина», который наведет порядок в каждом доме. Поэтому научная разработка вопросов, связанных с поиском решений для выхода из данной ситуации, является достаточно важной.

Современная деловая среда выдвигает новые требования как к финансовой деятельности предприятия в целом, так и к системе управленческого контроля. Безусловно, информация об издержках, объеме реализации и рентабельности составляет основу для принятия решений руководителями, но традиционные финансовые показатели отражают результаты деятельности в предшествующие периоды. Очевидно, что данных бухгал-

терского учета (и сугубо финансовых показателей) явно недостаточно для адекватной оценки деятельности современного предприятия и поэтому нужны новые концепции, методы и инструменты.

Все большее распространение и применение получают стратегические системы управленческого учета, одной из которых является концепция *Balanced Scorecard (BSC)* — сбалансированной системы показателей (ССП). Цель данной статьи заключается в изучении возможностей адаптации этой концепции к украинским экономическим реалиям применительно к жилищно-коммунальному хозяйству.

В качестве основной гипотезы проекта участниками исследования, возглавляемыми директором *Norlan Norton Institute* Дэвидом Нортоном и Робертом Капланом — профессором *Harvard Business School*, была выбрана следующая: «Базирование методики оценки эффективности деятельности предприятия исключительно на финансовых показателях не обеспечивает роста будущей экономической ценности организации».

В течение длительных обсуждений и дискуссий была выработана основа данной модели, базирующаяся на четырех основных составляющих (проекциях) — финансы, маркетинг, внутренние бизнес-процессы, обучение и рост. Таким образом, система получила название «сбалансированной», так как основывалась на комплексном подходе к оценке как материальных, так и неосязаемых активов. Данная система получила апробацию в ряде организаций, участвующих в проекте. В результате был сделан основной вывод: система сбалансированных показателей эффективности, как назвали ее авторы, имеет безусловные преимущества по сравнению с более традиционными концепциями, используемыми для комплексной оценки деятельности предприятия, и имеет чрезвычайную полезность в качестве учетно-аналитического инструмента.

ССП помогает компаниям внедрить свои стратегии быстро и эффективно. Эта система является инструментом, использование которого гарантирует действенность при внедрении стратегических инициатив. Бизнес-лидеры и академики бизнес-школ считают, что предпочтительнее иметь хорошую стратегию, которую можно внедрить без проблем, чем идеальную, которую сотрудники не могут понять [1].

На первый взгляд тяжело увязать прогрессивную систему управления мировых гуру бизнеса Роберта Каплана и Дэвида Нортона и отсталое жилищно-коммунальное хозяйство Украины. И, тем не менее, попробуем разобраться, можно ли что-нибудь извлечь из этой теории, ведь господа Каплан и Нортон утверждают, что компании во всех отраслях и в некоммерческом секторе смогли адаптировать свои стратегии к четырем ее элементам. Главное в эволюции СПП — это ее трансформация от концепции для оценки эффективности предприятия до системы по разработке и внедрению стратегии [1]. Хорошо, если руководство предприятия может ясно сформулировать стратегию своего бизнеса и концепцию его развития. Однако, это — половина дела. Поскольку установленные цели достигаются благодаря направленным действиям всех сотрудников, необходимы определенная система мотивации персонала, методика и средства измерения степени приближения к желаемому результату, т. е. механизм последова-

тельного доведения до каждого служащего стратегических целей компании и вовлечения его в соответствующие бизнес-процессы.

Перед компаниями, которые поставили сбалансированную систему показателей эффективности в центр своего стратегического управления, стоят две задачи: первая — создать саму систему и вторая — использовать ее.

Рассмотрим каждую составляющую ССП применительно к жилищно-эксплуатационному объединению (ЖЭО), в состав которого входят 10 жилищно-эксплуатационных участков (ЖЭУ), специализированный ремонтный участок по выполнению малярных и штукатурных работ, участок по ремонту кровель и конструктивных элементов зданий, аварийный участок. Цель деятельности рассматриваемого предприятия заключается в обеспечении бесперебойной работы технического оборудования жилых домов, надлежащего санитарного состояния придомовой территории, контроле соблюдения жильцами правил пользования жилыми помещениями. Стратегия может быть сформулирована так: предоставлять физическим и юридическим лицам коммунальные услуги своевременно и высшего качества.

Задача ССП состоит в том, чтобы трансформировать миссию компании в конкретные, вполне осязаемые задачи, приводящие к балансу между внешними отчетными данными и внутренними характеристиками бизнес-процессов, инноваций, обучения и роста, к равновесию между показателями результатов прошлой деятельности и будущего роста. Сама система представляет собой сочетание объективных, легко поддающихся количественному учету результатов и субъективных, в некоторой степени, произвольных параметров будущего роста.

ССП эффективности побуждает компанию установить взаимосвязь между корпоративной стратегией и финансовыми целями, которые являются своеобразными ориентирами при определении задач и параметров других составляющих. Каждый выбранный показатель должен представлять собой звено в цепи причинно-следственных связей (взаимоотношений), нацеленных в итоге на совершенствование финансовой деятельности. ССП — это своего рода история стратегии, начинающаяся с постановки долгосрочных финансовых целей, в результате чего возникает некая последовательность действий (мероприятий), которые необходимо выполнить в рамках всех четырех составляющих системы для достижения желаемого долгосрочного экономического результата. Для большинства предприятий финансовые показатели роста дохода, снижения себестоимости и повышения производительности, оптимального использования основных средств и сокращения рисков являются единым вектором всех четырех составляющих ССП [2, с. 49].

Если для предприятий частного сектора финансовая составляющая четко определяет долгосрочные цели, то для государственных и некоммерческих организаций — наоборот, ограничения. Эти предприятия должны четко соизмерять свои затраты с бюджетом. Так, коммунальные предприятия реализуют свои услуги физическим и юридическим лицам в соответствии с тарифом, размер которого строго определен и контролируется государством. И успех деятельности таких предприятий нельзя определять

только тем, насколько точно они уложились в рамки тарифа. Факт экономии на 10 % или перерасхода на 2 % не может служить абсолютным показателем успешной деятельности.

Показатель успеха таких предприятий — это эффективность, с которой они действуют на своих территориях и в соответствующих группах населения [2, с. 166]. Цели в этом случае должны иметь реальный осязаемый результат, тогда как финансовые соображения могут носить и вспомогательный или ограничительный характер, а не являться приоритетом. Однако и недооценивать финансовый показатель нельзя.

Авторы Р. Каплан и Д. Нортон выделяют три стадии развития предприятия: рост, устойчивое состояние, сбор «урожая» [2]. Финансовые цели на каждом из этапов развития различны. На первом — это рост объема продаж новых продуктов и услуг на новых рынках и новым клиентам при сохранении адекватного уровня затрат на производство продукта и его развитие, системы, персонал и на организацию новых сегментов рынка, а также каналов продаж и распределения. На втором этапе — это традиционные финансовые показатели, такие как доходность используемого (занятого) капитала, доход от основной деятельности и валовая прибыль. Инвестиционные проекты оцениваются стандартно: показателем дисконтированного денежного потока и анализом капитального бюджета. Некоторые компании применяют новые финансовые параметры, например создание добавочной стоимости и стоимости для акционеров. Это критерии оценки достижения классической финансовой цели — максимальной доходности инвестированного в бизнес капитала. Третья стадия — это довольно короткий период жизни компании, в этот период о затратах на исследование, развитие или наращивание мощностей речь не идет. Финансовая цель третьей стадии — денежный поток. Скорее, эта цель заключается в том, чтобы максимизировать возврат в компанию денежных потоков от всех средств, инвестированных в нее в прошлом.

Все ССП традиционно выбирают в качестве финансовых целей выгодность, возвратность, повышение доходности. Что касается коммунальных предприятий, то следует отметить разницу в среде, в которой осуществляют свою деятельность вышеуказанные предприятия и компании и коммунальные предприятия. Если одни пытаются выжить в условиях жесточайшей конкуренции, то для других, в этом плане, присуще монопольное положение в своей сфере деятельности. Привычным положением дел является наличие в городе (районе) одного предприятия, предоставляющего услуги по содержанию домов и придомовых территорий, одного предприятия — поставщика тепловой энергии, одного предприятия водоканализационного хозяйства. И другой альтернативы у населения нет (появление объединений совладельцев многоквартирных домов (далее — ОСМД) создает, безусловно, альтернативу таким предприятиям, но о конкуренции, как таковой, пока говорить рано). Следует отметить и существенное влияние государства на деятельность коммунальных предприятий.

Поэтому финансовые цели жилищно-эксплуатационного объединения можно сформулировать следующим образом: оптимизация расходов, максимальный сбор текущей оплаты за предоставленные услуги, 100-про-

центное взыскание дебиторской задолженности, достижение 12-процентного уровня рентабельности (согласно постановлению № 529 Кабинета министров Украины [3] — это максимально разрешенный уровень рентабельности), 100-процентное освоение субвенций, других бюджетных средств, повышение производительности.

Клиентская составляющая ССП определяет круг клиентов и сегменты потребительского рынка, где предприятие работает. Ключевые показатели клиентской составляющей, а именно удовлетворение потребностей клиента, его лояльность, прибыльность, сохранение и расширение клиентской базы, позволяют соотнести их с состоянием целевых потребительских групп и сегментов рынка, а также определить потребительную ценность предложений, которые являются важнейшими индикаторами при оценке результатов работы с клиентами [2, с. 65]. Предприятия должны определить для себя те сегменты рынка, в которых они собираются конкурировать. Предложения потребительской ценности целевой группе клиентов является ключевым фактором при определении перспективных целей и показателей составляющей. Предприятия, которые пытаются быть всем для всех, заканчивают тем, что становятся пустым местом [2, с. 66].

Совершенно другая картина с коммунальными предприятиями. Для единственного в городе жилищно-эксплуатационного объединения клиентская база — это все население, проживающее в подведомственном предприятию жилом секторе. Уменьшение клиентской базы возможно, например, лишь при решении жильцов отдельного дома организовать ОСМД и обеспечить обслуживание дома и придомовой территории своими силами. Однако создание ОСМД в Украине идет очень медленно, и, скорее всего, предприятие мало ощутит влияние такого отделения.

Цели клиентской составляющей для коммунальных предприятий вытекают из миссии и стратегии предприятий. Ключевым показателем клиентской составляющей является качественное предоставление потребителю услуг коммунального характера.

Важнейшим индикатором при оценке результатов работы с клиентами является определение потребительских ценностей предложений. Потребительская ценность предложения для коммунальных предприятий состоит в характеристиках услуг, предоставляя которые предприятия поддерживают лояльность и удовлетворенность клиентов.

При составлении ССП жилищно-эксплуатационного объединения показатели потребительской ценности можно сгруппировать следующим образом: характеристики услуг; взаимоотношения с клиентами; имидж и репутация. Характеристика услуги включает в себя функциональность, цену и качество. Взаимоотношение с клиентами включает субъективную оценку потребителем результатов предоставления услуги. Например, для жилищно-эксплуатационного объединения можно определить следующие ключевые моменты, характеризующие взаимоотношения с клиентом как отличные:

1. Квалификация персонала: умение своевременно удовлетворить потребность клиента.
2. Быстрота реакции: время реагирования на сигнал клиента должно быть минимальным.

Однако во взаимоотношениях потребителя (клиента) и коммунального предприятия есть еще один важный момент: своевременно ли и в полном ли объеме потребитель оплачивает коммунальные услуги. Работникам коммунальных предприятий хорошо известно, насколько и уровень их заработной платы, и сроки выплаты зависят от добросовестности оплаты коммунальных услуг потребителем. Данный фактор напрямую влияет на финансовую составляющую, о которой уже говорилось и мотивацию персонала, о которой будет упомянуто позже. Поэтому рассматривая параметр взаимоотношения с клиентами, кроме субъективной оценки потребителем результатов предоставления услуг, необходимо включить удовлетворенность предприятия в оплате коммунальных услуг потребителем.

Завоевать лояльность потребителя в отношении имиджа и репутации коммунальному предприятию удастся только посредством своевременно предоставления услуг высокого качества. Стратегическая цель любого коммунального предприятия должна быть направлена на то, чтобы потребитель воспринимал качественную услугу как само собой разумеющееся, а не как манну небесную.

Мерой качества услуги может служить количество претензий по выполненным услугам (или вообще не предоставленным). Предприятия, оказывающие услуги, сталкиваются с проблемами, не свойственными предприятиям-производителям. Как правило, если произведенный товар ломается или перестает удовлетворять требованиям потребителя, последний либо возвращает его, либо требует ремонта. Если же предоставлена услуга, то в случае ее плохого качества потребителю нечего возвращать [2, с. 87]. Период повторного обслуживания и количество обращений по этому поводу к коммунальному предприятию непосредственно влияют на лояльность потребителя в отношении имиджа и репутации.

Возникает вопрос: если так важны для потребителя качество и своевременное выполнение услуги, то какое значение имеет для потребителя цена и из чего складывается цена (тариф) на услугу, которую он оплачивает? Потребитель хочет платить только за действительно предоставленные услуги, нужного качества и в полном объеме. Целесообразно на коммунальных предприятиях разрабатывать положения о качестве услуг, а в случае предоставления услуг ненадлежащего качества или не в полном объеме или не предоставлении услуги вообще, бухгалтерии делать перерасчеты и не начислять оплату.

Процесс разработки целей и показателей составляющей внутренних бизнес-процессов — яркая иллюстрация коренного различия между ССП и традиционной системой критериев деятельности предприятия. Традиционная система основное внимание уделяет контролю и совершенствованию существующих центров ответственности и подразделений. Ограниченность такого подхода состоит в том, что он ориентирован только на финансовые показатели и ежемесячные отчеты об отклонениях от плана. Сегодня многие предприятия вышли за рамки системы использования анализа отклонений финансовых результатов как основного метода оценки и контроля. Они дополняют финансовые показатели характеристиками качества, производительности, временного цикла. Такая комплексная

система более совершенна и направлена на повышение эффективности деятельности отдельных подразделений, но не на улучшение интегрированных процессов в целом. С этой целью предприятиям необходимо использовать такие показатели бизнес-процессов, как выполнение заказов, снабжение, планирование производства и контроль, издержки, качество, производительность, временной цикл, которые охватывают работу нескольких подразделений одновременно [2, с. 91].

Цели и показатели составляющей внутренних бизнес-процессов, сформулированные в соответствии с четкой стратегией, обычно выявляют новые бизнес-процессы, в которых организация должна достичь совершенства. Если предприятию—производителю продукции необходимо выявить сегменты рынка с целью классификации потребителей и выявления наиболее выгодной для него группы (инновационный процесс), то у коммунального предприятия существуют несколько другие проблемы. Так, дебиторская задолженность населения перед исследуемым предприятием за коммунальные услуги за последний год по сравнению с предыдущим увеличилась на 15%. При этом тариф на услуги на протяжении последних двух лет не изменялся. Предприятием было принято решение проанализировать группу населения с задолженностью более 3-х месяцев и причины, приведшие к задолженности. В результате исследования было выявлено:

- 1) 30% общей суммы задолженности имеют квартиросъемщики, потерявшие работу в связи с сокращением численности штата предприятий;
- 2) 20% — квартиросъемщики, не имеющие возможности оплатить коммунальные услуги в связи с задержкой заработной платы;
- 3) 25% — квартиросъемщики, размер дохода которых не позволяет вовремя и в полном объеме оплачивать коммунальные услуги, при этом субсидию, которую предоставляет государство для этой части населения, не оформляли;
- 4) 10% — квартиросъемщики, которые считают, что ЖЭО не выполняет своих обязательств по предоставлению услуг и принципиально не платят;
- 5) 15% — квартиросъемщики, которые просто не смогли объяснить причины своей задолженности.

Руководство предприятия поставило перед собой финансовую задачу сокращения дебиторской задолженности.

По результатам проведенного анализа были предприняты следующие:

- по 1-й и 3-й группе населения: проведена разъяснительная работа о необходимости оформления субсидии на возмещение стоимости коммунальных услуг;
- по 4-й группе населения: определен круг конкретных услуг, по которым у квартиросъемщиков претензии (оказалось, что из 10 услуг квартиросъемщиков не устраивало предоставления 2-3 услуг, которые предприятие смогло оказать либо произвести перерасчет квартплаты);

Очень интересной оказалась 5-я группа населения, среди которой оказались вполне обеспеченные квартиросъемщики и основная их часть

заплатила всю свою задолженность, как только узнала о возможности подачи предприятием иска в суд.

Таким образом, при составлении ССП цели финансовой составляющей, клиентской и составляющей внутренних бизнес-процессов будут связаны воедино: обеспечить процесс получения платежей от потребителя. Добавим сюда зависимость выплаты заработной платы работникам предприятия от поступлений платежей потребителя, а это — мотивация персонала.

Р. Каплан и Д. Нортон обнаружили, что существует некая общая модель создания стоимостной цепочки, которую как основу могут использовать в составляющей внутренних бизнес-процессов. Эта модель включает три основных бизнес-процесса: инновации; операции; послепродажное обслуживание [2].

Инновационный процесс состоит в изучении компанией возникающих или скрытых потребностей клиентов с последующей разработкой таких продуктов и услуг, которые удовлетворили бы эти потребности. Операционный процесс — это производство и поставка товаров и услуг заказчику. Этот процесс представляет собой самую короткую волну в создании стоимостной цепочки. Начинается он с получения заказа от клиента на товары и услуги и заканчивается их доставкой. Главное в этом процессе — эффективная, бесперебойная и своевременная доставка имеющихся товаров и услуг существующему клиенту.

Третий компонент — обслуживание клиента после продажи и поставки товара или услуги.

Специфика деятельности коммунальных предприятий влияет на внутренние бизнес-процессы. При разработке ССП для жилищно-эксплуатационного объединения, которое мы взяли за пример, необходимо обязательно учесть показатели времени и качества. О качестве услуг уже говорилось ранее. Временной фактор играет особо важную роль, когда речь идет о выполнении аварийных заявок. И если плановые работы в связи с определенными обстоятельствами и можно перенести на другой срок (хотя и это не желательно), то аварийные необходимо выполнять немедленно.

Составляющая обучения и развития обеспечивает предприятие соответствующей инфраструктурой для достижения целей первых трех компонентов ССП, отражающих состояние финансов, клиентской базы и внутренних бизнес-процессов.

ССП подчеркивает важность инвестирования не только в традиционные области, например в оборудование и НИОКР. Оба объекта инвестиций несомненно важны, но они не являются самодостаточными. Предприятие должно вкладывать в развитие своей инфраструктуры — в людей, системы, процессы.

Р. Каплан и Д. Нортон выделяют три принципиальных направления составляющей обучения и развития:

- 1) возможности работника;
- 2) возможности информационных систем;
- 3) мотивация, делегирование полномочий, соответствие личных целей корпоративным [2, с. 119].

Лучшим примером революционных преобразований информационного века по сравнению с индустриальной эпохой является появление новой философии менеджмента относительно вклада каждого сотрудника в развитие организации.

Теоретический подход к управлению нацелен на то, что работников нанимают для того, чтобы они работали, а думать должны другие, так называемая элита — инженеры, менеджеры. Однако сегодня предприятия, деятельность которых направлена на непрерывное совершенствование и движение вперед, понимают, что стандарты прошлого являются той отправной точкой, с которой начинается процесс их непрерывного улучшения. Идеи совершенствования возникают именно у тех, кто находится «на переднем крае» бизнес-процессов, т. е. непосредственно общается с клиентами. Это кардинальное изменение управленческого мировоззрения требует такого переобучения работников, чтобы их творческие возможности были мобилизованы на достижение стратегических целей предприятия. Первоочередной задачей является обучение работников, непосредственно общающихся с клиентами, чтобы они могли не просто отвечать на вопросы, а давать квалифицированные советы. Специфика деятельности коммунальных предприятий обуславливает необходимость общения с клиентами практически всех работников предприятия: от высшего руководства до низкоквалифицированных работников.

Кадровую ситуацию на предприятии оценивают по трем общим показателям [2, с. 121]:

- 1) удовлетворенность работника;
- 2) сохранение кадровой базы;
- 3) эффективность работника.

Показатель удовлетворенности работника считается фактором, обеспечивающим два других показателя. Удовлетворенность работника — это предпосылка повышения производительности, ответственности, качества и уровня обслуживания потребителя.

Показатель сохранения кадровой базы направлен на то, чтобы сохранить работников, в профессионализме которых организация заинтересована в высшей степени. Несмотря на высокий уровень текучести кадров, присущий современным украинским коммунальным предприятиям, почти на каждом таком предприятии есть сотрудники, которые не просто проработали много лет, а являются носителями общих ценностей, знаний организационного процесса и понимают потребности клиента. Уход даже одного из таких работников чреват интеллектуальными потерями для всей организации.

Существует множество способов оценки эффективности работы персонала. Самый простой из них — показатель дохода на одного работающего, т. е. количество продукции (услуг), которое он производит:

$$G = V / n ,$$

где  $V$  — доход от реализации продукции (услуг);

$n$  — численность работников, занятых в производстве.

Из формулы видно, что доход на каждого работника будет расти по мере увеличения дохода от предоставления услуг, однако следует помнить, что коммунальные предприятия реализуют свои услуги по строго регламентированному тарифу, поэтому возможности наращивать доход, как в отличие от других предприятий, у коммунальщиков ограничены. Второй, менее предпочтительный метод увеличить показатель эффективности — сократить персонал, что может принести краткосрочные прибыли. Однако этот метод нужно применять очень осторожно. Не обоснованное, не подтвержденное соответствующими расчетами сокращение штатной численности работников, может привести к дестабилизации деятельности предприятия в целом. Заложниками такого сокращения на коммунальном предприятии могут оказаться не только сотрудники, оставшиеся работать, но и все население города, поскольку слишком велика вероятность снижения качества услуг.

Для постоянного улучшения всех процессов организации нужны безупречные информационные системы. Персонал, непосредственно контактирующий с клиентами, нуждается в точных, полных и своевременных данных. Для работников, занятых в операционном процессе, необходима быстрая и точная обратная связь по поводу произведенных работ, оказанных услуг, поступлением оплаты за эти услуги. Только в случае получения такой обратной связи они смогут поддерживать программы усовершенствования и систематически работать над снижением себестоимости и повышением производительности предприятия.

Приняв решение о создании ССП в жилищно-эксплуатационном объединении, руководству необходимо позаботиться о создании единой информационной системы, объединяющей все участки предприятия. Показателем доступности информации может служить процент необходимых данных, полученных в режиме реального времени по обратной связи, и доля сотрудников, которые непосредственно общаются с клиентами и кому доступна соответствующая информация в интерактивном режиме.

На начальном этапе внедрения ССП предприятие вполне может обойтись своими силами и разработать сбалансированную систему показателей на основе стандартных программ. Лучшим примером служит *Mobil*, одна из крупнейших корпораций, внедривших ССП на основе *Exel*.

Третий фактор обучения и развития сфокусирован на внутреннем климате организации, создающем условия для мотивации персонала и инициативности работников. Наиболее простой способ оценки результатов деятельности мотивированных и наделенных полномочиями работников — это анализ числа предложений на одного сотрудника. Он может быть дополнен количеством внедренных или принятых предложений, которое свидетельствует об их качестве, с одной стороны, и о том, что эти предложения ценят и принимают всерьез, — с другой стороны.

Ни одна из целей предприятия не может быть достигнута в полной мере без коллективного труда всей команды работников. В составляющей обучения и развития персонала предприятия могут быть записаны следующие показатели создания команды и работы в команде:

- 1) уровень взаимодействия подразделений предприятия, подразделений с клиентами;

- 2) процент бизнес-планов, разработанных командами;
- 3) количество команд, имеющих общие цели и стимулы;
- 4) использование системы контроля потерь: процент новых направлений в политике предприятия, созданных с использованием системы контроля.

Проведенное исследование позволяет сделать выводы о том, что разработка показателей — процесс длительный, поэтому пока предприятие будет разрабатывать показатели составляющей обучения и развития, можно использовать общие характеристики — стратегическое обучение, доступность информации, процент усовершенствованных процессов и процент руководителей, чьи цели и задачи скоординированы с ССП. Эти параметры, с одной стороны, выявляют узкие места в системе, а с другой — служат ориентирами, пока предприятие не разработает полноценные конкретные показатели для составляющей обучения и развития.

Каждая организация уникальна и может двигаться своим путем в создании сбалансированной системы показателей. Конечно, коммунальные предприятия не работают в рамках абсолютной свободы, их деятельность контролируется муниципальными властями и государственной властью. Создание ССП в коммунальном предприятии должно способствовать мобилизации внутренних возможностей организации.

В статті розглянуто концепцію збалансованої системи показників і можливість її адаптації до українських економічних реалій відносно до житлово-комунального господарства. Доведено безумовні переваги системи збалансованих показників ефективності в порівнянні з традиційними концепціями, які використовуються для комплексної оцінки діяльності підприємства, та про необхідність її впровадження в якості обліково-аналітичного інструмента.

In the article the balanced system of indexes as it applies to business entities Ukraine. A basic conclusion was done as a result: the system of the balanced indexes of efficiency, as its authors named, has absolute advantages as compared to more traditional conceptions, in-use for the complex estimation of activity of enterprise, and has an extraordinary utility as a registration-analytical instrument.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Для чего и как организовать отдел по управлению стратегиями // Бизнес. — 2005. — № 46 (669) ([www.business.ua](http://www.business.ua)).
2. Каплан Р. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / С. Каплан Роберт, Дейвид П. Нортон. — М.: Олимп-Бизнес, 2008. — 294 с.
3. Про затвердження порядку формування тарифів на послуги з утримання будинків і споруд та прибудинкових територій і типового договору про надання послуг з утримання будинків і споруд та прибудинкових територій: Постанова Кабінету міністрів України від 20.05.2009р. № 529 // [www.ligazakon.ua](http://www.ligazakon.ua).
4. Гура Н.О. Розвиток системи обліку в житлово-комунальному господарстві: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.09 «Бухгалтерський облік, аналіз та аудит (за видами економічної діяльності) / Н. О. Гура. — К., 2009. — 32 с.

Представлено в редакцію 02.03.2010 р.

УДК 658:334

*Т. Ш. Акаева*, аспірант, Донецький національний університет

## **МОДЕЛЬ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЙ МАЛОГО БИЗНЕСА**

В статье предложена модель управления инвестиционной деятельностью субъектов малого предпринимательства, включающая бюджетирование инвестиционной деятельности, учет фактических показателей, мониторинг, предусматривающий анализ выявленных отклонений. Особое внимание уделено двум последним элементам, которые почти не исследованы учеными и практиками. Разработана форма регистра, предназначенного для накопления информации о реализации инвестиционных проектов и анализа отклонений фактических данных от запланированных.

*Ключевые слова:* управление, мониторинг, инвестиционная деятельность, бюджетирование, учет, анализ отклонений.

В результате инвестиционной деятельности осуществляется внедрение новых технологий, модернизация действующих производств, развитие внешнеэкономических связей, увеличение поставок на внутренний рынок высококачественных товаров и услуг, создание современной производственной, транспортной, рыночной, инвестиционной инфраструктуры, улучшение экологической ситуации и социального климата. Однако не все инвестиции могут принести такую отдачу. Поэтому принятие решений, касающихся инвестиционных процессов, должно базироваться на оценке каждого из предложенных инвестиционных проектов с целью выбора наиболее оптимального из них. При этом, разрабатывая модель управления инвестиционной деятельностью предприятий, целесообразно базироваться на трех подходах: бюджетирование; учет фактических показателей; мониторинг, заключающийся в анализе отклонений фактических данных от запланированных.

Методика предварительной оценки эффективности инвестиционных проектов предметно представлена во многих научных трудах. Решением этой важнейшей проблемы расширенного воспроизводства занимаются как отечественные, так и зарубежные ученые: Г. Бирман, С. Шмидт [1], И. А. Бланк [2, 3], С. В. Валдайцев [4], И. М. Волков [5], С. Д. Ильенкова, Л. М. Гохберг, С. Ю. Ягудин [6], В. Ю. Катасонов [7], В. В. Мыльник [8], С. В. Онищенко [9], А. А. Пересада [10], У. Шарп, Г. Александер, Д. Бейли [11], О. М. Ястремська [12] и др. Однако в результате исследования теоретических разработок и практического материала, касающихся современной инвестиционной политики, выявлено, что отсутствуют методики

сбора информации о внедренных инвестиционных проектах, в результате использования которых были бы получены сопоставимые данные для проведения анализа отклонений фактических показателей от запланированных. Целью этой статьи является восполнение этого пробела, кроме того, считаем необходимым привести некоторые рекомендации по совершенствованию бюджетирования инвестиционной деятельности.

В обобщенном виде методика расчета показателей эффективности инвестиционных проектов приведена в табл. 1.

Как показывают данные таблицы 1, критерии, используемые в бюджетировании инвестиционной деятельности, можно подразделить на две группы в зависимости от того, учитывается ли временной параметр:

- 1) основанные на дисконтированных оценках;
- 2) основанные на учетных оценках.

В основе процесса принятия управленческих решений инвестиционного характера лежит оценка и сравнение объема предполагаемых инвестиций и будущих денежных поступлений. Поэтому принятие управленческих решений о внедрении инвестиционных проектов должно базироваться на принципе временной стоимости денег. Как известно, в основе этой концепции лежит положение о том, что одна и та же сумма денег сегодня стоит больше, чем спустя некоторое время, так как данная сумма может быть использована для получения дохода. Следовательно, будущая стоимость имеющейся в наличии сейчас суммы денег через какой-то промежуток времени равна ее сегодняшней номинальной стоимости плюс доход на нее.

Аналогично тому, как стоимость сегодняшних денег можно выразить в деньгах будущих, так и стоимость будущих денег может быть выражена в деньгах сегодняшних как текущая (или приведенная), то есть нынешняя стоимость при помощи обратной процедуры оценки.

Таким образом, процент можно рассматривать как плату за использование денег, которую их владелец получает, а пользователь отдает. Выплаты процента имеют место как в случае непосредственного ссужения-займствования, так и во всех других случаях, когда возникает вопрос о стоимости денег во времени: при оплате поставляемых или приобретаемых услуг в течение нескольких оговоренных периодов времени, оценке альтернативных инвестиционных решений, вариантов закупки оборудования и других активов и т. д. Так, в управлении инвестиционной деятельностью альтернативные варианты управленческих решений приводятся в сопоставимый вид по фактору времени (время осуществления проектов или вложения инвестиций). Сущность фактора времени заключается здесь в том, что инвестор, вложив свой капитал в какой-либо проект, через несколько лет получит большую сумму. Для учета фактора времени прошлые затраты приводятся к будущему году пуска объекта в эксплуатацию (или к году реализации мероприятия) при помощи умножения номинальных прошлых затрат на коэффициент накопления.

Исходя из вышесказанного, считаем недопустимым использование несопоставимых данных в управлении инвестиционным процессом. Поэтому методы анализа эффективности инвестиционных проектов, осно-

Таблиця 1

## Показатели оценки эффективности инвестиционного проекта\*

Наименование показателя	Методика расчета	Характеристика полученного значения
Период окупаемости ( $PVP^n$ )	$PVP^n = \min n$ , при котором достигается неравенство $\sum_{k=1}^n [A_k + (1 - CmНП) \cdot (П_k - K \cdot CmБ\%)] \geq [Соборуд \cdot (1 + CmП) \cdot (1 + CmНДС) + Cp + КП^n \cdot CmНП]$	Количество лет, в течение которых окупаются капитальные вложения
Дисконтированный период окупаемости ( $DPB^n$ )	$DPB^n = \min n$ , при котором достигается неравенство $\sum_{k=1}^n \frac{1}{(1+i)^k} [A_k + (1 - CmНП) \cdot (П_k - K \cdot CmБ\%)] \geq \sum_{j=1}^n \frac{1}{(1+i)^j} [Соборуд_j \cdot (1 + CmП) \cdot (1 + CmНДС) + Cp_j + КП_j^n \cdot CmНП]$	То же, что и $PVP^n$ , но с учетом изменения стоимости денег во времени
Внутренний коэффициент рентабельности ( $IRR^n$ )	$IRR^n$ находится из выражения $\sum_{k=1}^n \frac{1}{(1+IRR^n)^k} [A_k + (1 - CmНП) \cdot (П_k - K \cdot CmБ\%)] = \sum_{j=1}^n \frac{1}{(1+i)^j} [Соборуд_j \cdot (1 + CmП) \cdot (1 + CmНДС) + Cp_j + КП_j^n \cdot CmНП]$	Характеризует доходность проекта и максимально допустимый уровень стоимости привлеченного капитала
Чистая приведенная стоимость ( $NPV^n$ )	$NPV^n = \sum_{k=1}^n \frac{1}{(1+i)^k} [A_k + (1 - CmНП) \cdot (П_k - K \cdot CmБ\%)] - \sum_{j=1}^n \frac{1}{(1+i)^j} [Соборуд_j \cdot (1 + CmП) \cdot (1 + CmНДС) + Cp_j + КП_j^n \cdot CmНП]$	Если $NPV^n > 0$ , то проект следует принять
Индекс прибыльности ( $PI^n$ )	$PI^n = \sum_{k=1}^n \frac{1}{(1+i)^k} [A_k + (1 - CmНП) \cdot (П_k - K \cdot CmБ\%)] \div \sum_{j=1}^n \frac{1}{(1+i)^j} [Соборуд_j \cdot (1 + CmП) \cdot (1 + CmНДС) + Cp_j + КП_j^n \cdot CmНП]$	Проект следует принять, если $PI^n > 1$
Прибыльность инвестиций ( $ROI^n$ )	$ROI^n = [A + (1 - CmНП) \cdot (П - K \cdot CmБ\%)] \div [Соборуд \cdot (1 + CmП) \cdot (1 + CmНДС) + Cp + КП^n \cdot CmНП]$	Среднегодовая рентабельность инвестиций

Условные обозначения:  $i$  – ставка дисконтирования;  $k$  – год, в котором получен доход;  $j$  – год осуществления капитальных вложений  $A$  – сумма амортизации;  $П$  – сумма прибыли до налогообложения;  $CmНП$  – ставка налога на прибыль;  $K$  – сумма привлеченного банковского кредита;  $CmБ\%$  – ставка банковского процента за кредит;  $CmП$  – ставка ввозной таможенной пошлины на оборудование;  $CmНДС$  – ставка НДС;  $КП^n$  – капитал привлеченный для осуществления инвестиций, подлежащий включению в состав валового дохода;  $Соборуд$  – стоимость оборудования;  $Cp$  – стоимость работ

\* [13, с. 157].

ванные на учетных оценках, следует усовершенствовать: при определении периода окупаемости необходимо использовать дисконтированную стоимость ожидаемых доходов; при расчете учетного коэффициента окупаемости приростные доходы также следует дисконтировать с целью приведения их в сопоставимый вид с приростными затратами.

Кроме того, приведенную систему показателей необходимо дополнить исчислением среднегодового чистого дисконтированного денежного потока как частного от деления чистой приведенной стоимости на кумулятивный фактор дисконтирования. Этот показатель имеет большое значение для характеристики конкретного инвестиционного проекта, поскольку отражает среднюю величину чистой прибыли, генерируемую данным проектом за год.

Полученные по проекту потоки денежных средств относятся к будущим периодам и носят прогнозный характер. Следовательно, наиболее важным этапом анализа инвестиционного проекта является учет последствий его недостоверности. Поэтому неслучайно в последнее время появилось много публикаций, затрагивающих проблему оценки риска инвестиционных процессов [3, 7, 8, 9, 12, 13, 14, 15, 16 и др.], и разработан специальный инструментарий, получивший название «Анализ рисков».

Инвестиционная деятельность всегда связана с риском, в связи с чем потенциального инвестора, в первую очередь, интересует степень этого риска. Инвестиционный риск можно охарактеризовать как неопределенность доходов от реализации инвестиционного проекта, связанную с возможностью возникновения неблагоприятных ситуаций и их последствий на одной из стадий осуществления инвестиционного процесса.

Существует два основных подхода к анализу рисков: качественный и количественный. Если в ходе анализа определяются основные возможные риски проекта, описываются последствия их реализации и намечаются пути их минимизации с указанием примерной стоимости, то считается, что выполнен качественный анализ. Количественный анализ заключается в изучении влияния на эффективность проекта предлагаемых изменений ряда факторов, проверяемых на рискованность.

Качественный анализ рисков осуществляется по следующим направлениям: финансовое, маркетинговое, техническое, политическое, юридическое, экологическое, строительное, специфическое, обстоятельства непреодолимой силы и др.

Наиболее распространенными методами количественного анализа рисков является анализ чувствительности, анализ сценариев и моделирование рисков по методу Монте-Карло.

При анализе чувствительности сначала рассчитывается базисный вариант, при котором все переменные получают свои предполагаемые значения. Затем изменяется значение одной из переменных и рассчитывается новое значение используемого критерия (например,  $NPV$ ). После этого оценивается процентное измерение критерия по отношению к базисному варианту и исчисляется показатель чувствительности, представляющий собой отношение процентного изменения критерия к изменению значения переменной на 1 %. Таким же образом исчисляются показатели по каждой

из остальных переменных. На основании этих расчетов проводятся экспертное ранжирование переменных по степени важности и экспертная оценка прогнозируемости значений переменных. Затем целесообразно построить матрицу чувствительности, позволяющую выделить наименее и наиболее рискованные для проекта факторы.

При анализе сценариев изменению подвергается вся группа факторов. Рассчитываются возможные значения переменных при трех вариантах (сценариях): пессимистическом, наиболее вероятном и оптимистическом. В соответствии с этими расчетами определяют новые значения критериев, сравнивают их с базисными и дают необходимые рекомендации. В основе рекомендаций лежит определенное правило: даже в оптимистическом варианте нет возможности оставить проект для дальнейшего рассмотрения, если  $NPV$  такого проекта отрицательна, и наоборот, пессимистический сценарий в случае получения положительного значения  $NPV$  позволяет сделать вывод о приемлемости данного проекта, несмотря на наихудшие ожидания.

Менеджер принимает решение о степени рискованности данного проекта на основании распределения вероятностей возможных результатов проекта (например, вероятность получения  $NPV = 0$ ).

Конфликты между показателями  $NPV$ ,  $IRR$  и  $PI$  могут возникнуть при несоответствии объемов денежных оттоков, необходимых для реализации взаимно исключающих проектов, и несоответствии во времени денежных поступлений, генерируемых взаимно исключающими проектами. В ходе анализа эффективности инвестиционных проектов необходимо помнить о возможности возникновения подобных конфликтов и не полагаться на упорядочение проектов лишь по одному критерию.

Основываясь на исследовании и обобщении существующих научных подходов, можно сделать вывод о том, что бюджетирование инвестиционной деятельности нацелено на оценку, отбор и продвижение инвестиционных проектов. Однако важным направлением активизации инвестиционного процесса, по нашему мнению, является создание развитой информационной базы реализации инвестиционных проектов. Поэтому с целью принятия эффективных решений в области регулирования инвестиционной деятельности необходимо системно и целенаправленно отслеживать состояние информационного поля, позволяющего оценить эффективность инвестирования на основе анализа отклонений фактических данных от запланированных.

Аккумулировать сведения о реальных денежных поступлениях, связанных с реализацией инвестиционного проекта (например, об амортизационных отчислениях), можно с помощью регистра, представленного в табл. 2.

Естественно, и проектные, и фактические данные должны быть приведены в сопоставимый вид по отношению к инвестициям в проект, что позволит сделать обоснованные выводы, вытекающие из сравнения запланированной и фактической дисконтированной стоимости денежных поступлений.

Таблица 2

## Анализ чистой дисконтированной стоимости проекта

Период	Денежные поступления, грн.		Фактор дисконта	Дисконтированная стоимость денежных поступлений, грн.		
	проект	факт		проект	факт	отклонение
1	2	3	4	5 (к.2 × к.4)	6 (к.3 × к.4)	7 (к.6 – к.5)
1	33750	38500	0,8621	29096	33191	+4095
2	40500	40500	0,7432	30100	30100	—
3	67500	65200	0,6407	43247	41774	-1473
Всего дисконтированная стоимость денежных поступлений				102443	105065	+2622
Инвестиции в проект				94500	94500	—
Чистая дисконтированная стоимость				7943	10565	+2622

Таким образом, модель управления инвестиционной деятельностью субъектов малого предпринимательства должна включать: 1) бюджетирование инвестиционной деятельности; 2) учет фактических показателей; 3) мониторинг, предусматривающий анализ выявленных отклонений. Это позволит улучшить условия инвестиционной деятельности предприятия, привлечь дополнительные инвестиции в экономику.

У статті запропонована модель управління інвестиційною діяльністю суб'єктів малого підприємництва, що включає бюджетування інвестиційної діяльності, облік фактичних показників, моніторинг, що передбачає аналіз виявлених відхилень. Розроблена форма облікового реєстра, призначеного для накопичення інформації про реалізацію інвестиційних проєктів і аналізу відхилень фактичних даних від запланованих.

A case investment activity of small business entities frame is offered in the article, including budgeting of investment activity, account of actual indexes, monitoring, foreseeing the analysis of the exposed rejections. The form of registration register, intended for the accumulation of information about realization of investment projects and analysis of rejections of fact sheets from planned is developed.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Бирман Г. Экономический анализ инвестиционных проектов / Г. Бирман, С. Шмидт; пер. с англ. / Под ред. Л. П. Бельх. — М.: Банки и биржи; ЮНИТИ, 1997. — 632 с.
2. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент / И. А. Бланк. — К.: МП «ИТЕМ» ЛТД, «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995. — 448 с.
3. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента / И. А. Бланк. — К.: Эльга-Н, Ника-Цент, — 2001. — Т. 1. — 536 с.

4. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и инновации: монография / С. В. Валдайцев.— М.: Информационно-издательский дом «Филинь», 1997. — 336 с.
5. Волков И.М. Проектный анализ: Учебник для ВУЗов / И. М. Волков, М. В. Грачева. — М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1998. — 423 с.
6. Инновационный менеджмент / [С. Д. Ильенкова, Л. М. Гохберг, С. Ю. Ягудин и др.]. — М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. — 327 с.
7. Катасонов В.Ю. Инвестиционный потенциал экономики: механизмы формирования и использования / В. Ю. Катасонов. — М.: АНХИЛ, 2005. — 325 с.
8. Мыльник В.В. Инвестиционный менеджмент: учеб. пособие / В. В. Мыльник. — 4-е изд. — М.: Деловая кн.; Екатеринбург, 2005. — 271 с.
9. Онищенко С.В. Бюджетування в системі фінансового управління підприємством: Дис. канд. екон. наук / С. В. Онищенко. — Київ, 2003. — 196 с.
10. Пересада А.А. Основы инвестиционной деятельности / А. А. Пересада. — К.: Либра, 1996. — 344 с.
11. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Д. Бейли; пер. с англ. — М.: ИНФРА, 1997. — 1024 с.
12. Ястремська О.М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади / О. М. Ястремська. — Харків: ВД «ІНЖЕК», 2004. — 488 с.
13. Салов А.Н. Управление инвестиционным процессом при формировании конкурентных преимуществ предприятия: дис. канд. екон. наук: 08.06.01 / Александр Николаевич Салов. — Донецк, 2006. — 188 с.
14. Аракелян А.М. Управление инвестиционной деятельностью в стратегическом альянсе: Моногр. — М.: Б.и., 2006. — 198 с.
15. Скоморович І. Інвестиційні ризики та їх диверсифікація // Регіональна економіка. — 2000. — № 1. — С. 163-165.
16. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству від 23.11.1998 р. № 22 // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. — 1998. — № 7. — С. 18-28.

Представлено в редакцію 15.01.2010 р.

УДК 336.30

*М. А. Белорусова*, аспірант, Донецкий национальный университет

## ОЦЕНКА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СОЦИАЛЬНОГО ПОТЕНЦИАЛА РЕГИОНА

В статье рассматривается оценка реализации социального потенциала региона. Разработана внутренняя структура социального потенциала региона и логическая схема оценки использования наличного социального потенциала, а также представлена оценка динамики использования социального потенциала в регионе за 2000–2007 гг.

*Ключевые слова:* потенциал, социальный потенциал личности, потенциал социальной инфраструктуры, устойчивость развития, интегральный показатель социального потенциала.

На современном этапе экономическая мысль все большее значение уделяет устойчивому развитию. При этом важнейшим методологическим принципом устойчивого развития выступает обеспечение использования всех наличных ресурсов таким образом, чтобы обеспечить жизнедеятельность настоящих и будущих поколений.

Донецкий регион является одним из мощнейших субъектов украинской экономики. В период сложных трансформационных преобразований экономика региона должна обладать гибкой и сбалансированной социально-экономической системой, способной реагировать на такие изменения.

Хозяйственный комплекс региона, благодаря наличию развитых связей между его составляющими элементами, представляет собой не только производственное формирование, но и определенный региональный социальный организм, поскольку значительная роль в экономическом развитии принадлежит именно человеческому фактору. Донецкая область — густонаселенный регион, обладающий мощным социальным потенциалом, который может быть определен:

- с одной стороны, как система элементов, непосредственно определяющих социальную активность населения данного региона и, соответственно, возможности получения населением данного региона социально значимых результатов в различных сферах общественного бытия — трудовой, социально-политической и духовной;
- с другой стороны, как непосредственный потенциал человека — его здоровье и долголетие, образование, профессионализм, духовно-нравственные качества; условия для развития потенциала и реализации его: в том числе материальная база и кадры, технологии социальной сферы; синергетическая деятельность человека, отдельной группы и всего сообщества в обновляющемся обществе.

На протяжении последнего десятилетия проблемы социального потенциала находятся в поле зрения многих отечественных научных работников, среди них Е. В. Гришнова [1], Э. М. Либанова [2], О. В. Макарова [3], А. Ф. Морозов [4], Ю. И. Наенко [5].

Для оценки социального потенциала региона нет четко обусловленной методики и перечня индикаторов, способных адекватно оценить как сформированный социальный потенциал, так и степень его реализации. В первую очередь необходимо определить, какие именно виды ресурсов определяют социальный потенциал в региональном разрезе.

Цель настоящей статьи — разработка структуры социального потенциала региона и оценка его использования.

В целом социальный потенциал региона условно можно подразделить на два внутренних блока ресурсов: человеческие ресурсы и социальная инфраструктура региона.

Человеческие ресурсы с точки зрения отдельного индивида определяются наличными у каждого человека запасами знаний, навыков, мотиваций. Человеческие ресурсы региона включают следующие составляющие:

1. Биофизический потенциал — это жизненные ресурсы личности, ее физический и психологический потенциал, в контексте способности к созданию стоимости он трансформируется в биофизический капитал.

2. Социальный потенциал личности (совокупности лиц) — заложенный в человеке потенциал социального взаимодействия, его отношение к определенной среде.

3. Интеллектуальные ресурсы (личности или совокупности лиц) — сформированные в процессе формального и неформального обучения знания, информация и креативные способности человека.

С точки зрения количественной оценки наибольшие сложности возникают при попытке оценки социального потенциала и уровня сформированных интеллектуальных ресурсов. С этой целью в качестве индикатора в модель социального потенциала, на наш взгляд, может быть включена стоимость нематериальных активов, как выражение стоимости человеческой мысли. В структуре нематериальных активов можно выделить такие основные их виды: патенты, авторские права, торговые знаки и товарные марки, франшизы, лицензии, формулы, процессы и гудвилл.

Второй блок в структуре социального потенциала региона включает социальную инфраструктуру, т. е. совокупность отраслей и видов деятельности, способствующих комплексному воспроизводству человека в процессе реализации его личных и общественных потребностей через предоставление различных услуг.

Социальная инфраструктура региона может быть условно разбита на три подсистемы:

- 1) общественно-политическая и интеллектуально-культурная деятельность.
- 2) воспроизводство и сохранение физического здоровья.
- 3) коммунально-бытовое обслуживание.

В общем виде состав и индикаторы оценки использования социального потенциала представлены на рис. 1.

Методология измерения формирования и использования социального потенциала региона основана на расчете многомерных интегральных показателей, которые включают внутренние субиндексы по рассмотренным выше подсистемам социального потенциала региона. Диапазон изменения показателя — от 0 до 1, при этом — максимальное значение интегрального показателя характеризует полное использование социального потенциала.

Внутренние субиндексы и их индикаторы включаются в модель с определенным весом, который характеризует их роль в формировании и использовании социального потенциала, при этом вес рассчитывается на основании экспертных оценок, реализованных по методу анализа иерархий.

Базой нормирования индикаторов в данном исследовании приняты средние европейские показатели социального развития за 2005 г.

Значения рассчитанного интегрального показателя использования социального потенциала (табл. 1, рис. 2) свидетельствуют о том, что в Донецком регионе использование социального потенциала даже не достигает половины его максимально возможного значения. Самым высоким уровнем интегрального показателя использования социального потенциала региона характеризуется 2004 г., затем после двухлетнего снижения в 2007 г. интегральный показатель почти достигает вновь уровня 2004 г. Однако, как видно из фактических значений интегрального показателя, социальный потенциал реализуется в регионе менее, чем на 50 %.

Таблица 1

**Интегральный показатель использования социального потенциала  
Донецкой области в 2000-2007 гг.**

Годы	Интегральный показатель использования социального потенциала	Расчетная оценка интегрального показателя по сценарию развития	
		значение интегрального показателя при сохранении тенденции, сложившейся до 2005 г.	оценка утраченного потенциала, %
2000	0,344586	0,344586	0,0
2001	0,355887	0,355887	0,0
2002	0,371469	0,371469	0,0
2003	0,382361	0,382361	0,0
2004	0,415221	0,415221	0,0
2005	0,382722	0,42440	10,9
2006	0,39988	0,44120	10,3
2007	0,413516	0,45800	10,8

Период наблюдения, за который рассчитан интегральный показатель, дает возможность определить два возможных сценария развития в зависи-



Рис. 1. Структура социального потенциала региона

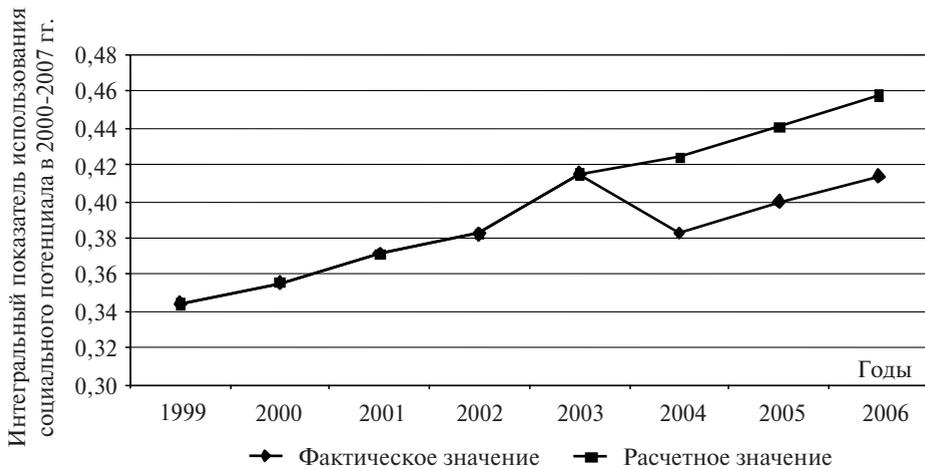


Рис. 2. Динамика интегрального показателя использования социального потенциала Донецкой области в 2000-2007 гг.

мости от исходной гипотезы их разработки. В частности, если предположить, что за период с 2004 -2007 гг. не было бы существенного снижения показателя, то уровень использования социального потенциала достиг бы 45,8 % в 2007 г.

На рис. 2 наглядно продемонстрирован спад эффективности использования социального потенциала. Это может быть связано со сменой политического курса государства в 2004 г. Также в таблице 1 приведены значения утраченного потенциала, т. е. величины недоиспользования — в среднем ежегодно потери реализации социального потенциала в регионе в 2005 — 2007 гг. составляли более 10 %.

Таким образом, проведенная оценка использования социального потенциала позволит на основе прогнозов выработать стратегию и тактику управления регионом, определить конкретные мероприятия, обеспечивающие их реализацию. Социальный потенциал является характеристикой возможностей социальных ресурсов в удовлетворении общественных потребностей, носителями которого являются социальные ресурсы, поэтому социальный потенциал, в основном, и определяет использование энерго-материальных, инвестиционных, финансовых и производственных ресурсов.

В статті розглядається оцінка реалізації соціального потенціалу регіону. Розроблена внутрішня структура соціального потенціалу регіону і логічна схема оцінки використання наявного соціального потенціалу, а також наведена оцінка динаміки використання соціального потенціалу у регіоні за 2000-2007 рр.

The estimation of realization of social potential of region is examined in this article. To that end the underlying structure of social potential of region and logical chart of estimation of the use of available social potential, and also estimation of dynamics of the use of social potential, is developed in a region for 2000-2007.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Гришнова Е.А. Человеческий капитал: формирование в системе образования и подготовки. — К.: Знання, 2001. — 254 с.
2. Смертність населення України у трудоактивному віці (колективна монографія) / Відпов. ред. Е. М. Лібанова. — К.: Ін-т демографії та соціальних досліджень НАН України, 2007. — 211 с.
3. Макарова О.В. Державні соціальні програми: теоретичні аспекти, методика розробки та оцінки: Монографія. — К.: Ліра-К, 2004. — 328 с.
4. Морозов О.Ф. Ціна думки — інтелектуальний капітал: Монографія. — Донецьк: ТОВ «Юго-Восток. Лтд», 2005. — 352 с.
5. Методологія та методика визначення інтегральних соціальних показників / Відп. ред. Ю. І. Наєнко. — К.: Ін-т соціології НАНУ, 2004. — 372 с.

Представлено в редакцію 11.02.2010 р.