

УДК 658.01

**Мартіянова М. П.**

## **ФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ДОЧЕРНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ ХОЛДИНГОВОЙ КОМПАНИИ**

*The methods of improving the sequence of state-run enterprises transformation into holding companies are proposed. The author gives methodical recommendations for developing the system of evaluating the efficiency of holding company's subsidiaries activity. Some methodical approaches to grounding the evaluation criteria of holding company management activity and methods of its tangible rewarding are presented. In the article theoretical and methodological basis for determining the efficiency of subsidiary activity is surveyed.*

Эффективность деятельности предприятия является сложной категорией, которая характеризует соотношение экономических, социальных, технологических, экологических результатов этой деятельности (эффекта) и расходов на их достижение [1 – 4].

В современных условиях трансформационной экономики Украины обязательным условием повышения эффективности деятельности предприятия является постоянное совершенствование организационно-экономического механизма его функционирования, усиление стимулирующей функции этого механизма. Необходимость изменений в организации и управлении отечественными предприятиями обусловлена также процессами приватизации и разгосударствления, которые остаются важнейшими направлениями рыночного реформирования экономики. В этой связи особую актуальность приобретает необходимость децентрализации управления, повышения степени ответственности персонала за результаты деятельности предприятия в целом. Решение перечисленных проблем является актуальным не только для предприятий, которые прошли процесс приватизации, но и для объектов, остающихся в государственной собственности.

Одной из форм осуществления таких преобразований является создание на базе больших промышленных предприятий холдинговых компаний. Холдинговая форма организации предпринимательской деятельности в полной мере позволяет реализовать мероприятия, связанные с использованием всех резервов повышения эффективности.

Обязательным условием обеспечения эффективности работы холдинговой компании является формирование и постоянное совершенствование системы оценки эффективности работы дочерних предприятий (ДП) и холдинговой компании в целом. В мировой практике существует ряд подходов к оценке эффективности деятельности холдинговой компании [5 – 7], в соответствии

с которыми оценка эффективности может осуществляться как с позиций материнского предприятия, так и с учетом показателей всего объединения.

По мнению автора, выбор определенного подхода к оценке эффективности зависит прежде всего от характера холдингового объединения (чистый или производственный холдинг), а также от степени децентрализации в нем полномочий по принятию управленческих решений. Так, при условии значительной хозяйственной самостоятельности дочерних предприятий важнейшим критерием оценки деятельности холдинга будут потоки доходов от дочерних предприятий. В этом случае В. М. Сутормина, В. М. Федосов, Н. С. Рязанова [5] рекомендуют рассматривать эффективность работы чистого холдинга как совокупность показателей отдачи от инвестиций в дочерние предприятия, внутрифирменных кредитов и других форм финансирования. Измерение возможно посредством применения известной формулы внутренней нормы прибыли. Данный показатель можно сопоставить с эффективностью альтернативных форм вложения средств, выраженных в процентах годовых (депозиты и т. п.).

С точки зрения В. Я. Нусинова, В. Д. Немцова, В. И. Герасимчука, Л. Г. Смоляр и других [3; 6], для производственных холдингов более предпочтительным является осуществление интегральной оценки деятельности холдинга как единого объединения. Такой подход в комплексе учитывает результаты хозяйственной деятельности холдинга в целом, то есть полученные головным и дочерними предприятиями совместно.

Однако важнейшим элементом оценки эффективности холдинговой компании при реализации обоих подходов является механизм осуществления оценки автономной эффективности работы дочерних предприятий и консолидации результатов этой оценки на уровне всего холдинга.

Определение автономной эффективности деятельности дочерних предприятий осуществляется на основе определения трех показателей:

- норматива чистой прибыли;
- отношения чистой прибыли к балансовой стоимости активов;
- отношения объема продаж к балансовой стоимости активов.

В ряде случаев целесообразным становится также применение показателя, характеризующего отношение чистой прибыли к собственному капиталу предприятия. Достоинство такого подхода, по мнению автора, состоит в получении обобщенных результатов оценки финансово-экономической эффективности деятельности холдинга в целом и по каждому из дочерних предприятий в отдельности на базе консолидации финансовых потоков доходов и расходов ДП.

В. Я. Нусинов [3] считает также, что в условиях развитого фондового рынка и наличия свободного доступа заинтересованных пользователей к финансовой отчетности предприятий большое значение приобретает показатель роста оценки стоимости ДП. Оценка капитала ДП осу-

ществляется на базе определения потенциальной выручки от продажи акций предприятия или долей участия в нем.

Ф. Ли Ченг, Дж. И. Финннерти [8] в качестве специального метода оценки предлагают рассматривать показатель прибыльности инвестиций в компанию ("формула Дюпона для компаний с филиалами"), который характеризует доходность предприятий холдинга в расчете на собственный капитал.

Формула Дюпона объединяет показатели рентабельности (норму валовой прибыли) и эффективности использования активов (приведенные выше показатели "отношение чистой прибыли к балансовой стоимости активов" и "отношение объема продаж к балансовой стоимости активов"). С помощью формулы Дюпона можно проанализировать отдельные факторы, характеризующие эффективность предприятия путем проведения анализа соотношения:

$$ДИ / СК = (ВП / РП) \times (РП / ВИ), \quad (1)$$

где ДИ — доход на инвестиции в холдинговой компании;

СК — собственный капитал холдинговой компании;

ВП — валовая прибыль холдинговой компании;

РП — объем реализации продукции (услуг) холдинговой компании;

ВИ — валовые инвестиции в развитие холдинговой компании.

В случае, если данная формула рассчитывается для полностью децентрализованных предприятий, инвестиции учитываются за вычетом амортизации, а прибыли — без учета налогов. В дальнейшем с учетом эффективности работы дочерних предприятий происходит распределение полученных холдингом прибылей и доходов от дополнительной эмиссии акций. Результаты оценки служат также основанием для принятия решений о распределении инвестиций и резервов холдинга.

Применение формулы Дюпона для оценки эффективности дочерних предприятий требует устранения действия случайных факторов и постановки всех филиалов в равные условия. С выполнением этого обязательного требования связано исключение амортизации и налоговых отчислений из формулы Дюпона для филиалов. Величина данных показателей находится в прямой зависимости от схем налогового и финансового планирования.

По мнению автора, применение формулы Дюпона для отечественных холдинговых компаний требует ее видоизменения. Так, необходимо обязательно учитывать существующие правила и практику перераспределения затрат и доходов между участниками холдинга. Обязательным условием осуществления оценки эффективности деятельности холдинговой компании является также определение консолидированных активов, продаж, прибылей.

Таким образом, формирование и всесторонний анализ консолидированных планов и отчетов по производству и сбыту продукции, выполнению бюджета предприятия, движению денежных средств, отчета о финансовых результатах, консолидированного баланса холдинга становится важнейшим этапом планирования работы и контроля за эффективностью деятельности холдинговой компании.

Предлагаемая последовательность оценки эффективности функционирования холдинговой компании включает в себя пять основных этапов (рисунок):

- 1) разработка стратегии формирования и развития холдинговой компании;
- 2) текущее планирование деятельности холдинговой компании в целом и по дочерним предприятиям;
- 3) учет результатов деятельности дочерних предприятий и холдинговой компании в целом;
- 4) оценка эффективности функционирования дочерних предприятий и холдинговой компании в целом;
- 5) корректировка стратегии развития, структуры и текущих планов холдинговой компании в целом и по дочерним предприятиям.



Рис. Последовательность оценки эффективности создания и функционирования холдинговой компании

Первый этап оценки эффективности создания и функционирования холдинговой компании включает в себя: определение цели и разработку стратегии развития холдинговой компании; формирование структуры холдинговой компании; определение стратегических целей; разработку и согласование стратегий развития дочерних предприятий.

системы оценки эффективности деятельности холдинговой компании является интеграция этой системы в общий организационно-экономический механизм управления холдингом.

Таблица

**Критерии и соответствующие им показатели оценки эффективности деятельности холдинговой компании**

| Критерии оценки эффективности | Показатели оценки эффективности   |
|-------------------------------|---|
| Прибыльность                  | величина и выполнение норматива чистой прибыли  |
|                               | рентабельность активов  |
|                               | рентабельность инвестиций   |
|                               | эффективность использования активов   |
|                               | темпы роста валового дохода   |
|                               | темпы роста рыночной стоимости акций холдинговой компании (дочерних предприятий)                                    |
| Финансовое состояние          | величина чистой прибыли, приходящейся на 1 простую акцию холдинговой компании                                       |
|                               | консолидированный баланс холдинга   |
|                               | показатели ликвидности (по дочерним предприятиям и холдинговой компании в целом)                                    |
|                               | показатели платежеспособности (по дочерним предприятиям и холдинговой компании в целом)                             |
| Объем сбыта                   | показатели финансовой устойчивости (по дочерним предприятиям и холдинговой компании в целом)                        |
|                               | доля рынка  |
|                               | темпы роста объемов продаж продукции  |
|                               | темпы роста объемов продаж новой продукции  |
|                               | темпы роста экспортных продаж   |
|                               | соотношение объемов продаж внешним потребителям и использования продукции собственного производства внутри холдинга |
| Социальная стабильность       | отношение объема продаж к балансовой стоимости активов холдинговой компании   |
|                               | численность работников  |
|                               | стабильность кадрового состава персонала  |
|                               | выполнение условий коллективного договора   |
|                               | темпы роста дохода работников холдинговой компании  |

По мнению автора, использование предложенной последовательности формирования системы оценки позволит обеспечить целостный интегрированный подход к определению эффективности работы дочерних предприятий и холдинговой компании в целом: При этом следует обязательно учитывать, что необходимым условием внедрения и использования

**Литература:** 1. Афанасьев М. В., Гончаров А. Б. Экономика підприємства: Навч.-метод. посібник. — Харків: Винавничий Дім "ІНЖЕК", 2003. — 412 с. 2. Экономическая стратегия фирмы. Учебное пособие / Под ред. А. П. Градова. — СПб.: Специальная литература, 1995. — 416 с. 3. Нусинов В. Я. Прогнозирование и оценка экономических результатов производства в условиях инвестирования и принятия стабилизационных мер в промышленности. — Днепропетровск: Изд. ДНУ, 1998. — 224 с. 4. Лордкипанидзе О. Л. Оценка и планирование эффективности работы предприятия. — М.: Экономика, 1986. — 176 с. 5. Сутормина В. М., Федосов В. М., Рязанова Н. С. Финансы зарубежных корпораций. — К.: Либидь, 1993. — 232 с. 6. Зарубежный опыт внутрифирменного управления: Метод. указания / Сост. В. Д. Немцов, В. И. Герасимчук, Л. Г. Смоляр. — К.: Укрвузполиграф, 1990. — 36 с. 7. Кунц Г., О'Доннел С. Управление: системный и ситуационный анализ управленческих функций: В 2 т. Пер. с англ. — М.: Прогресс, 1981. — Т. 1. — 492 с. 8. Ченг Ф. Ли, Финнерти Дж. И. Финансы корпораций: теории, методы и практика. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 688 с.

Стаття надійшла до редакції  
22.09.2003 р.

УДК 331.522.4

Дулуб Л. М.

**СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ КАТЕГОРІЇ "ТРУДОВИЙ ПОТЕНЦІАЛ"**

*The article is devoted to the analysis of the category "labour potential". Four main scientific approaches to the "labour potential" definition are distinguished by the author. A new definition of the term "labour potential" is suggested and grounded in the article. Its peculiarity is understanding this category as a system comprising the process of work, the subject of work, the means of work, the result of work and the worker.*

Становлення трудової діяльності — це фундаментальний процес виділення людини з тваринного світу, виховання суспільного індивіда. Проблеми соціально-економічного розвитку суспільства тісно пов'язані з проблемами розвитку трудової діяльності людини. Різні типи суспільно-економічних формацій характеризувалися притаманними саме їм формами праці. Роль праці в розвитку сучасного суспільства не зменшується, вона набуває ще більшого значення у зв'язку із соціально-економічним прогресом, розвитком духовної та матеріальної сфери життя сучасної людини. Економічною, соціологічною, демографічною категорією, що надає можливість дослі-