

Акулов А. О.

**ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СРАВНИТЕЛЬНОГО АНАЛИЗА В ПРОЦЕССЕ ОПТИМИЗАЦИИ  
УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ ЭМИТЕНТА ЦЕННЫХ БУМАГ**

Адрес статьи: [www.gramota.net/materials/1/2008/9/2.html](http://www.gramota.net/materials/1/2008/9/2.html)

Статья опубликована в авторской редакции и отражает точку зрения автора(ов) по данному вопросу.

Источник

**Альманах современной науки и образования**

Тамбов: Грамота, 2008. № 9 (16). С. 9-11. ISSN 1993-5552.

Адрес журнала: [www.gramota.net/editions/1.html](http://www.gramota.net/editions/1.html)

Содержание данного номера журнала: [www.gramota.net/materials/1/2008/9/](http://www.gramota.net/materials/1/2008/9/)

**© Издательство "Грамота"**

Информация о возможности публикации статей в журнале размещена на Интернет сайте издательства: [www.gramota.net](http://www.gramota.net)

Вопросы, связанные с публикациями научных материалов, редакция просит направлять на адрес: [almanac@gramota.net](mailto:almanac@gramota.net)

ских сборниках Федеральной службы государственной статистики. Это такие издания, как «Регионы России. Основные характеристики субъектов Российской Федерации», «Регионы России. Социально-экономические показатели» и др.

На уровне микроэкономики, у каждой организации, каждого предприятия тоже существуют определенные функциональные направления. К ним можно отнести такие области как исследования и разработки, производство, финансы, маркетинг и реклама, кадры, информационная среда предприятия, снабжение и сбыт и пр. В соответствии с этим различают кадровую безопасность предприятия, финансовую безопасность, информационную безопасность, производственно-технологическую безопасность и другие виды экономической безопасности по основным функциональным областям деятельности предприятия.

Провести статистическое наблюдение, выявить основные тенденции, определить угрозы, риск их возникновения и потенциальный ущерб можно с помощью анализа основных отчетных документов (баланс) и показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия, таких как коэффициенты ликвидности, коэффициенты деловой активности, коэффициенты финансовой устойчивости, коэффициенты рентабельности, динамика стоимости акций предприятия. Параллельно с этим применяются различные методики прогнозирования потенциального банкротства предприятия, такие как коэффициент Альтмана и другие.

Помимо анализа финансовых коэффициентов при оценке и прогнозировании угроз экономической безопасности предприятия рекомендуется использовать различные аналитические инструменты стратегического управления, такие как SWOT-анализ, динамический SWOT-анализ, PEST-анализ, матрица BCG и другие.

## ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СРАВНИТЕЛЬНОГО АНАЛИЗА В ПРОЦЕССЕ ОПТИМИЗАЦИИ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ ЭМИТЕНТА ЦЕННЫХ БУМАГ

*Акулов А. О.*

*ГОУ ВПО «Кемеровский государственный университет»*

Одним из важных инструментов обеспечения конкурентоспособности предприятий в современной динамичной и агрессивной внешней среде выступает технология сравнительного (компаративного) анализа формализованных показателей деятельности, которая, по нашему мнению, более адекватна российской деловой практике, чем бенчмаркинг, применение которого затрудняется информационной закрытостью бизнеса, неразвистостью процессного подхода к управлению и рядом других факторов.

Сравнительный анализ может выступать в качестве эффективного инструмента оптимизации финансово-менеджмента предприятий-эмитентов ценных бумаг, которые должны обеспечивать более высокую степень привлекательности своих акций и облигаций, чем их конкуренты на финансовом рынке. Применение сравнительного анализа будет способствовать корректной оценке финансовых показателей в контексте отраслевой динамики, обоснованной выработке решений по определению плановых и целевых финансовых показателей, отражаемых в публичной отчетности и проспектах эмиссий, целенаправленному формированию оптимального финансового состояния, максимизирующему степень инвестиционной привлекательности.

Автором проводился сравнительный анализ применительно к ОАО «Новосибирский металлургический завод им. Кузмина» (ОАО «НМЗ им. Кузмина»), как эмитенту облигаций, готовящемуся к первому публичному размещению акций (IPO). Отбор аналогов для проведения анализа опирался на следующую совокупность критериев: принадлежность к одной отрасли; сопоставимость технологии производства и финансово-экономического, имущественного потенциала; конкуренция с ОАО «НМЗ им. Кузмина» на рынке металлопродукции или как эмитентов на финансовом рынке. На основе данных критериев для проведения сравнительного анализа были отобраны следующие предприятия: ОАО «Ашинский металлургический завод», ОАО «Таганрогский металлургический завод», ОАО «Альметьевский трубный завод», ОАО «Выксунский металлургический завод», ОАО «Челябинский трубопрокатный завод», ОАО «Амурметалл».

Методика компаративного финансового анализа, использованная автором, включала: расчет финансовых коэффициентов, структурно-динамический анализ источников финансирования и текущих активов, а также определение эффекта финансового рычага и цены капитала, продолжительности операционного и финансового циклов. Кроме того, для проведения сравнительного анализа нами предлагается новый показатель – коэффициент соотношения скорости оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности. Он рассчитывается как отношение длительности оборота кредиторской задолженности (в днях) к длительности дебиторской задолженности (в днях). Данный коэффициент более удобен для сопоставления оборачиваемости дебиторской задолженности по сравнению с кредиторской, особенно в рамках компаративного финансового анализа.

Для оценки специфики финансовых показателей и особенностей финансового менеджмента ОАО «НМЗ им. Кузмина» был проведен отбор и анализ основных показателей с целью отбора максимально релевантных. С этой целью использовались анализ парных коэффициентов корреляции, а также математическое моделирование и трендовый анализ взаимосвязей цены капитала, деловой активности и рентабельности. Эко-

номико-математический и статистический анализ взаимосвязей и взаимообусловленности финансовых показателей, используемых в финансовом анализе, показал, что достаточно представительная картина может быть получена на основе использования более узкого круга показателей, чем применяются обычно.

Существенная часть индикаторов может быть без существенной потери информативности выражена через остальные, поскольку значительная часть показателей находится в сильной корреляции друг с другом. Делать же содержательные выводы легче на основе 10-12 показателей, чем нескольких десятков. Следовательно, в основе методики сравнительного анализа должен присутствовать соответствующий набор релевантных индикаторов. На основе результатов отбора, а, также учитывая мнения специалистов предприятия, была разработана методика сравнительной оценки финансового менеджмента ОАО «НМЗ им. Кузьмина» и других предприятий выборки (см. Таблицу 1).

**Таблица 1.**

**Оценка особенностей финансового менеджмента ОАО «НМЗ им. Кузьмина»**

	Среднее значение	Дисперсия	Отклонение	НМЗ им. Кузьмина	Ачинский МЗ	Таганрогский МЗ	Альметьевский ТЗ	Выксунский МЗ	Челябинский ТПЗ	Амурметалл	Ранг НМЗ им. Кузьмина	«Вес» ранга
Коэффициент срочной ликвидности	2,00	4,98	34,86	1,56	7,43	0,98	0,66	1,10	1,16	1,09	2	0,05
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,43	0,062	0,433	0,35	0,89	0,43	-0,02	0,39	0,53	0,46	6	0,05
Коэффициент автономии	0,55	0,03	0,211	0,28	0,88	0,64	0,58	0,45	0,45	0,57	7	0,05
Коэффициент маневренности	0,56	0,031	0,217	0,89	0,69	0,52	0,40	0,64	0,38	0,40	1	0,05
Рентабельность продаж	14,36	0,004	0,026	6,89	20,47	22,94	5,43	16,77	15,18	12,87	6	0,20
Рентабельность собственного капитала	16,99	0,009	0,063	13,74	14,35	31,19	4,56	26,52	23,04	5,56	5	0,15
Цена капитала	1,84	0,002	0,001	4,05	0,03	1,22	0,01	2,05	3,21	2,30	7	0,10
Коэффициент соотношения оборачиваемости	0,57	0,04	0,298	0,79	0,48	0,44	0,97	0,41	0,40	0,47	2	0,10
Операционный цикл	109,81	163,8	1146,6	96	118	103	117	131	92	113	2	0,10
Финансовый цикл	74,36	329,7	2308	51	90	79	45	96	72	88	2	0,15

Определение ранга ОАО «НМЗ им. Кузьмина» по данным показателям и оценка весов значимости позволяет рассчитать интегральный ранг предприятия. Он составляет 4,15. Данный показатель может быть интерпретирован следующим образом: ОАО «НМЗ им. Кузьмина» находится на четвертом месте среди рассматриваемых предприятий по финансовым показателям, что можно считать вполне удовлетворительным результатом.

Интегральная оценка особенностей финансового менеджмента ОАО «НМЗ им. Кузьмина» позволяет говорить о достаточно эффективном управлении финансами. Наилучшие показатели достигнуты в области деловой активности, т.е. обеспечения оборачиваемости различных категорий активов, где соответствующие показатели ОАО «НМЗ им. Кузьмина» выше средних.

В частности, по продолжительности операционного и финансового циклов предприятие занимает второе место среди анализируемых хозяйствующих субъектов (первое место соответствует кратчайшему сроку оборота). Кроме того, достигнуто оптимальное соотношение оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности, позволяющее эффективно использовать средства, привлеченные посредством коммерческого кредита.

По всем названным показателям ОАО «НМЗ им. Кузьмина» удерживает второе место среди анализируемых предприятий. Это говорит о рациональной организации кредитной политики, эффективном управлении запасами, а также об адекватности величины выручки имущественному потенциалу. Между тем, как было выявлено в ходе исследования, высокая оборачиваемость не оказывает существенного позитивного воздействия на рентабельность. В ОАО «НМЗ им. Кузьмина» рентабельность продаж и собственного капитала по-

ка ниже среднеотраслевой. Это обуславливает только четвертое место среди анализируемых предприятий, поскольку рентабельность представляется наиболее важным показателем. Несмотря на то, что рентабельность металлургического производства детерминирована сортаментом, представляется необходимым повышение данных показателей в ОАО «НМЗ им. Кузьмина», прежде всего, в контексте обеспечения его конкурентоспособности как заемщика. Данный момент является важнейшим в развитии предприятия.

Рассматривая показатели, отражающие финансовое состояние и структуру баланса, следует отметить, что ОАО «НМЗ им. Кузьмина» характеризуется высокой маневренностью и платежеспособностью. По коэффициенту срочной платежеспособности, который является, на наш взгляд, ключевым индикатором в данной сфере, предприятие занимает второе место среди рассматриваемых предприятий. По уровню маневренности ОАО «НМЗ им. Кузьмина» является лидером. Хотя коэффициент маневренности в значительной мере зависит от субъективных факторов, он все же демонстрирует финансовую устойчивость предприятия, особенно во взаимосвязи с коэффициентом автономии. Уровень финансовой независимости ОАО «НМЗ им. Кузьмина» оказался самым низким в выборке, но, учитывая, что постоянные активы имеют малый удельный вес в структуре имущества, это не столь опасно.

Ликвидность предприятия обеспечена на достаточно высоком уровне, в то время как уровень коэффициента автономии указывает на необходимость дальнейшего реинвестирования прибыли в целях оптимизации структуры пассивов. Заемную политику ОАО «НМЗ им. Кузьмина» следует оценить как рациональную, даже, несмотря на то, что предприятие использует самый дорогой на фоне других капитал. Дело в том, что это связано с привлечением заемных средств на данном этапе в целях дальнейшего развития.

Приведенная оценка характерных особенностей финансового менеджмента ОАО «НМЗ им. Кузьмина» дает возможность утверждать, что ОАО «НМЗ им. Кузьмина» по своим характеристикам сопоставим с такими эмитентами, как ОАО «Амурметалл» и ОАО «Челябинский трубопрокатный завод». Хотя финансовые показатели ОАО «НМЗ им. Кузьмина» несколько хуже, чем у данных предприятий, в силу более короткой дюрации целесообразен равный уровень доходности их облигаций. Наиболее существенной проблемой, стоящей перед предприятием, является повышение рентабельности, что позволит решить комплекс задач – повысить инвестиционную привлекательность, обеспечить рост собственного капитала за счет реинвестирования прибыли, а также обеспечить положительный эффект финансового рычага, нивелировать значение высокой цены капитала. Это особенно актуально в свете подготовки ОАО «НМЗ им. Кузьмина» к IPO.

Таким образом, сравнительный (компаративный) анализ может стать высокоэффективным инструментом оптимизации решений эмитентов ценных бумаг. Учитывая важность постоянного мониторинга внешней среды и преактивной реакции на ее изменения для современных предприятий, в перспективе целесообразны формирование и детальная разработка такой прикладной научной дисциплины, как сравнительный (компаративный) менеджмент. Компаративный менеджмент должен базироваться на использовании всего спектра приемов такого общенаучного способа познания, как сравнение и интегрировать разрозненные ныне методы сравнительного анализа, бенчмаркинга, метода аналогов, конкурентной разведки.

## МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К РАЗРАБОТКЕ РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ МУНИЦИПАЛЬНОЙ СИСТЕМЫ ОБРАЗОВАНИЯ<sup>1</sup>

*Берлин Ю. И.*

*Всероссийский заочный финансово-экономический институт - филиал в г. Архангельск*

Для успешной реализации государственной политики в области дошкольного, общего и дополнительного образования необходимо предпринимать адекватные управленческие действия по выполнению поставленных задач органами исполнительной власти на муниципальном уровне (в соответствии с их полномочиями). Статья 29.17 ФЗ «Об образовании» наделяет субъект РФ правом осуществлять надзор и контроль в сфере образования за деятельностью муниципальных органов управления образованием.

Таким образом, субъект РФ должен иметь информацию о результативности реализации государственной политики в области образования в разрезе муниципальных образований, оценивать адекватность управленческих действий на уровне муниципалитетов и степень выполнения поставленных задач.

Точная, объективная, комплексная и системная информация о состоянии дошкольного, общего и дополнительного образования позволяет обобщенно оценить уровень развития муниципальной системы образования, выявить существующие проблемы в управлении образованием на муниципальном уровне; определить степень ответственности муниципальных органов управления за результаты проводимой образовательной политики.

Сравнение с другими муниципальными образованиями позволит оценить резервы и перспективы каждо-

---

<sup>1</sup> Работа поддержана грантом № 12-18 Администрации Архангельской области.