

Вестник БИСТ (Башкирского института социальных технологий). 2022. № 2(55). С. 9–15.
Vestnik BIST (Bashkir Institute of Social Technologies). 2022; 2(55):9–15.

Научная статья
УДК 338.012:658.15
doi: 10.47598/2078-9025-2022-2-55-9-15

ФИНАНСОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ КАК ИНДИКАТИВНЫЙ ИНСТРУМЕНТ ОЦЕНКИ СИНЕРГЕТИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНТЕГРАЦИИ

Лариса Алексеевна Исмагилова¹, Лариса Владимировна Ситникова²

^{1,2}Уфимский государственный авиационный технический университет, Уфа, Россия

¹ismagilova_ugatu@mail.ru

²s-larissa@yandex.ru

Аннотация. В статье проанализированы тенденции развития интеграционных преобразований в экономике, показана стратегическая направленность интеграционных и дезинтеграционных процессов, выявлена и исследована сущность стратегической интеграции; предложены модель и методика оценки влияния финансовых показателей отдельных предприятий в составе группы на показатели группы в целом; доказана практическая значимость предложенного инструментария.

Ключевые слова: стратегическая интеграция, интегрированная группа, финансовая устойчивость

Для цитирования: Исмагилова Л. А., Ситникова Л. В. Финансовая устойчивость как индикативный инструмент оценки синергетической эффективности интеграции // Вестник БИСТ (Башкирского института социальных технологий). 2022. № 2(55). С. 9–15. <https://doi.org/10.47598/2078-9025-2022-2-55-9-15>.

Research article

FINANCIAL SUSTAINABILITY AS AN INDICATIVE TOOL FOR ASSESSING THE SYNERGIC EFFICIENCY OF INTEGRATION

Larisa A. Ismagilova¹, Larisa V. Sitnikova²

^{1,2}Ufa State Aviation Technical University, Ufa, Russia

¹ismagilova_ugatu@mail.ru

²s-larissa@yandex.ru

Abstract. The article analyzes the trends in the development of integration transformations in the economy, shows the strategic orientation of integration and disintegration processes, identifies and investigates the essence of strategic integration; proposed models and methods for assessing the impact of financial performance of individual enterprises in the group on the performance of the group as a whole; the practical significance of the proposed tools is proved.

Keywords: strategic integration, a group of enterprises, financial stability

For citation: Ismagilova L. A., Sitnikova L. V. Financial sustainability as an indicative tool for assessing the synergic efficiency of integration. *Vestnik BIST (Bashkirskogo instituta social`ny`x texnologij) = Vestnik BIST (Bashkir Institute of Social Technologies)*. 2022;2(55):9–15. (In Russ.). <https://doi.org/10.47598/2078-9025-2022-2-55-9-15>.

Введение

Неотъемлемой частью стратегий развития компании в современных условиях являются интеграционные процессы. В результате интеграции происходит замена стихийных рыночных форм взаимодействия независимых экономических субъектов нерыночными межфирменными отношениями и внутрифирменной иерархией [1]. За период активных интеграционных преобразований в экономике России произошли значительные изменения в содержании самих процессов, характеризующиеся смещением целевых установок в область стратегических интересов [2]. В конце XX в. слияния рассматривались как спекулятивные финансовые операции, направленные на получение контроля над активами с заниженной рыночной стоимостью и последующей их продажей по значительно более высокой цене. В настоящее время слияния и поглощения преследуют стратегические цели и проводятся на основе общности бизнеса и видов деятельности. Поглощающая компания стремится взять под контроль связи с поставщиками, каналы

сбыта, новые рынки, интеллектуальный капитал, когда объектом приобретения становится компетенция поглощаемой компании в тех или иных видах деятельности.

Таким образом, в настоящее время интеграцию можно рассматривать как способ реализации стратегии роста, в результате которой происходит объединение хозяйствующих субъектов на основе совпадения их долгосрочных целей и задач, определяются общие направления деятельности и распределяются необходимые для достижения этих целей ресурсы. В результате интеграции компании приобретают новые свойства, которые определяют формирование сильных сторон и конкурентных преимуществ [3].

Стратегическая интеграция имеет смысл в случае, если она будет служить повышению общей устойчивости образующейся интегрированной группы [4]. Поэтому разработка моделей оценки устойчивости и использование их при управлении на этапах анализа и синтеза представляется актуальной задачей междисциплинарных исследований.

Особенности оценки финансовой устойчивости интегрированной группы

Принимаемые решения в области стратегической интеграции имеют долговременные и масштабные последствия, проявляющиеся в различных аспектах деятельности, что в конечном итоге отражается на финансовом состоянии.

Отчетность группы компаний, образованной в результате интеграции, формируется путем построчного суммирования передаточных актов всех интегрируемых предприятий. В результате показатели финансовой устойчивости группы будут рассчитываться по данным сформированного консолидированного баланса. Для исследования устойчивости группы в целом и отдельного предприятия в ее составе используется одна и та же методика, основанная на расчете ряда известных относительных показателей [5]. Такой подход не позволяет оценить степень влияния деятельности отдельного предприятия на деятельность группы в целом [6], что важно при принятии решений об

определении целесообразности включения и последующего сохранения предприятия в составе интегрированной группы. Таким образом, важной задачей является разработка схемы расчета показателей устойчивости группы через соответствующие показатели входящих в ее состав предприятий [7].

Предприятия в составе группы различаются функционально-технологическим назначением, имеют различные структуры балансов. Это различие приводит к тому, что финансовая устойчивость или неустойчивость отдельных предприятий по-разному влияет на финансовую устойчивость группы. При построении алгоритмов определения показателей финансовой устойчивости группы через соответствующие показатели предприятий проявляется принцип синергетики, когда эффект от сложения значений показателей не равен сумме этих значений. В общем виде модель расчета коэффициентов финансовой устойчивости ин-

тегрированной группы может быть представлена в следующем виде:

$$K_j = \sum_{i=1}^n k_{ij} \times \delta_{k_{ij}}, \quad (1)$$

где K_j , k_{ij} — j -й коэффициент финансовой устойчивости интегрированной группы и предприятий в составе группы соответственно;

$\delta_{k_{ij}}$ — степень влияния финансового коэффициента k_{ij} отдельного предприятия на коэффициент K_j группы.

Количественные оценки $\delta_{k_{ij}}$ устанавливаются на основе долевого соотношения стоимости актива (пассива) отдельного предприятия в стоимости соответствующего актива (пассива), отраженного в консолидированной отчетности [7].

Формирование объединенной металлургической компании в процессе стратегической интеграции

В России в результате слияний и поглощений были сформированы целые отрасли — нефтяная отрасль, черная металлургия, целлюлозно-бумажная промышленность и др. [8]. Слияния и поглощения являются естественными процессами для всех отраслей производства в условиях развитой экономики. Одна из основных функций процессов слияний и поглощений — консолидация компаний, концентрация и централизация капитала и производства [9].

Начало 2000-х годов в мировой металлургии отмечено консолидацией с целью построения вертикально-интегрированных компаний, устойчивых к деловым циклам в отрасли [10]. Эти процессы затронули и Россию. На протяжении последних пятнадцати лет эксперты отмечали значительные всплески в металлургическом секторе российского рынка слияний и поглощений [11]. Российские металлургические компании в этот период решали комплекс задач по выходу на мировые и зарубежные рынки, построению вертикально-интегрированной структуры, выходу на полную обеспеченность сырьем. В результате сформировались особенности современного отраслевого рынка металлургии [12]:

- основу отрасли составляют металлургические предприятия с полным технологическим циклом, способные к масштабному использованию вторичных ресурсов, что расширяет их сырьевую базу внутри регионов и позволяет иметь высокую степень комбинирования производства;

- для отечественной металлургии не характерна горизонтальная интеграция и горизонтальная диверсификация производства, здесь практически нет конгломератов;

- в основном в металлургии наиболее эффективна интеграция по вертикальному технологическому принципу, которая позволяет соединить технологический цикл на отдельных предприятиях — от добычи сырья и его переработки до производства продукции высоких переделов, повысить их конкурентоспособность на мировых рынках.

Одной из ключевых компаний в черной металлургии России является «Объединенная металлургическая компания» (ОМК) — производитель продукции для ведущих энергетических, транспортных и промышленных компаний [13]. ОМК выпускает трубы различного назначения, железнодорожные колеса, прокат, трубопроводную арматуру.

Состав и структура ОМК сложились в результате реализации долгосрочной стратегии развития, сочетающей различные направления. Реализация стратегии осуществлялась поэтапно, в том числе путем приобретения профильных активов [14].

В настоящее время в состав группы входят Выксунский металлургический завод (ВМЗ), Литейно-прокатный комплекс ОК-Сталь (ЛПК), Альметьевский трубный завод (АМЗ), Челябинский завод ОАО «Трубодеталь», ОАО «Благовещенский арматурный завод» (БАЗ), ОАО «Чусовской металлургический завод» (ЧМЗ).

Этапность формирования компании соответствовала основным тенденциям развития российского рынка слияний и поглощений. В конце 1990-х и в самом начале 2000-х годов перед компанией стояла цель захватить рынок. Путем горизонтальной интеграции объединялись предприятия, доминирующие в России, находящиеся на одинаковых ступенях производ-

ства, в одной отрасли и специализирующиеся на производстве однотипной или сходной продукции. На этом этапе в состав ОМК вошли ВМЗ — крупнейший производитель труб, находящийся на грани остановки, и АМЗ — производитель стальных электросварных труб. В результате интеграции ВМЗ в составе ОМК занял лидирующую позицию на российском рынке труб и железнодорожных колес, а АМЗ стал основным поставщиком продукции для предприятий топливно-энергетического комплекса в Среднем Поволжье. Последующее присоединение к ОМК Челябинского завода было обусловлено необходимостью предлагать потребителям комплексные решения по строительству магистральных сетей.

Начиная с 2002 года в содержании интеграционных процессов произошли значительные изменения. Основной задачей компании на новом этапе стало достижение независимости от сторонних поставщиков в результате вертикальной интеграции в сфере производства труб, технология которого предполагает три взаимосвязанных производственных этапа — выплавка стали, прокатка, формовка. Решением этой стратегической задачи стал запуск уникального литейно-прокатного комплекса по производству рулонной стали, что позволило обеспечить высококачественным горячекатаным рулонным прокатом трубоэлектросварочные цеха ВМЗ и АТЗ для производства в соответствии с международными стандартами труб малого и среднего диаметра, а строительство на ВМЗ цеха по производству толстого листа позволило замкнуть производство труб большого диаметра.

Логическим развитием реализуемых стратегий концентрированного и интегрированного роста стала диверсификация, проявившаяся в расширении продуктовой линейки за счет освоения выпуска высококачественного проката для нужд автомобильной промышленности, судостроения, железнодорожных вагонов, подвижного состава, используемого ОАО «РЖД», запуска линии по производству одношовных и прямошовных труб, труб для подводных трубопроводных систем. Продуктовая диверсификация осуществлялась не только за счет использования внутренних производственных возможностей группы, но и за счет интеграци-

онных процессов, как в случае присоединения ЧМЗ, производящего автомобильные рессоры. А приобретение БАЗ позволило предлагать потребителям трубопроводную продукцию в комплекте с трубопроводной арматурой.

Таким образом, в результате реализации долгосрочной интеграционной стратегии ОМК трансформировалась в высокоинтегрированное производство нефтегазопроводной продукции с широкой продуктовой линейкой и сбалансированной диверсификацией производства. В настоящее время ОМК занимает лидирующую позицию по целому ряду направлений. Реализация интеграционной стратегии дала возможность предлагать потребителю уже комбинированные поставки, максимизировать прибыль от производства продукции за счет гибкого распределения заказов по станам, выгодного географического расположения предприятий в регионах потребления, освоения производства новых видов продукции, в том числе направленных на импортозамещение [15].

Для анализа финансовой устойчивости сформированной в процессе стратегической интеграции группы металлургических предприятий была примерена схема расчета показателей финансовой устойчивости с оценкой степени влияния отдельных предприятий на финансовую устойчивость группы в целом. Информационная база для расчета финансовых коэффициентов, сформированная на основе финансовой отчетности предприятий, представлена в таблице 1.

Оценка финансовой устойчивости предприятий группы (табл. 2) проводилась по следующим коэффициентам: обеспеченность запасов собственными оборотными средствами (K_1); финансовый леверидж (K_2); обеспеченность оборотных активов собственными средствами (K_3); коэффициент инвестирования (K_4); абсолютной ликвидности (K_5); текущей ликвидности (K_6); рентабельность собственного капитала (K_7); рентабельность активов (K_8).

Для каждого финансового коэффициента отдельных предприятий выполнена оценка степени влияния δ_{ij} на соответствующий коэффициент K_j группы (табл. 3).

Результаты расчетов финансовых коэффициентов группы предприятий по описанной выше формуле приведены в таблице 4.

Таблица 1 — Показатели финансовой отчетности предприятий группы

Пред- приятие	Показатели финансовой отчетности, тыс. руб.					
	Производствен- ные запасы	Собственный капитал	Оборотные активы	Внеоборотные активы	Краткосрочные пассивы	Валюта баланса
1	14 457 000	54 815 000	82 403 000	56 534 000	43 044 000	138 937 000
2	933 760	1 584 423	2 373 599	1 313 383	1 653 677	3 686 982
3	3 817 000	6 740 000	19 329 000	26 100 000	22 596 000	45 429 000
4	1 358 220	2 256 827	1 874 475	4 766 235	3 971 482	6 640 710
5	1 255 898	18 978 205	16 877 946	6 931 415	4 764 911	23 809 361
6	897 792	1 753 612	1 342 317	4 004 802	466 240	5 347 119
Группа	21 821 878	84 374 455	122 858 020	95 645 033	76 030 070	218 503 053

Таблица 2 — Показатели финансовой устойчивости предприятий группы

Пред- приятие	K_1	K_2	K_3	K_4	K_5	K_6	K_7	K_8
1	2,7225	1,5347	-0,0209	0,9696	0,9858	1,6867	0,0664	-0,0262
2	0,7710	1,3270	0,1142	1,2064	0,3993	0,9089	0,0575	0,0247
3	-0,8559	5,7402	-1,0016	0,2582	0,4369	0,8873	-0,7390	-0,1096
4	-1,5439	1,9425	-1,3387	0,4735	0,0010	0,1175	-0,7978	-0,2711
5	9,6449	0,2546	0,7138	2,7380	2,3625	2,7909	0,2382	0,1898
6	0,9758	2,0492	-1,6771	0,4379	0,0235	0,7832	-0,0146	-0,0048

Таблица 3 — Оценки степени влияния финансовых коэффициентов предприятий на соответствующие финансовые коэффициенты группы

Пред- приятие	K_1	K_2	K_3	K_4	K_5	K_6	K_7	K_8
1	0,6625	0,6497	0,6707	0,5911	0,5661	0,5661	0,6497	0,6359
2	0,0428	0,0188	0,0193	0,0137	0,0218	0,0218	0,0188	0,0169
3	0,1749	0,0799	0,1573	0,2729	0,2972	0,2972	0,0799	0,2079
4	0,0622	0,0267	0,0153	0,0498	0,0522	0,0522	0,0267	0,0304
5	0,0576	0,2249	0,1374	0,0725	0,0627	0,0627	0,2249	0,1090
6	0,0411	0,0208	0,0109	0,0419	0,0061	0,0061	0,0208	0,0245

Таблица 4 — Формирование финансовых коэффициентов интегрированной группы

Пред- приятие	K_1	K_2	K_3	K_4	K_5	K_6	K_7	K_8
1	1,8037	0,9971	-0,0140	0,5731	0,5581	0,9548	0,0431	-0,0167
2	0,0330	0,0249	0,0022	0,0165	0,0087	0,0198	0,0011	0,0004
3	-0,1497	0,4586	-0,1576	0,0705	0,1298	0,2637	-0,0590	-0,0228
4	-0,0960	0,0519	-0,0205	0,0236	0,0001	0,0061	-0,0213	-0,0082
5	0,5555	0,0573	0,0981	0,1985	0,1481	0,1750	0,0536	0,0207
6	0,0401	0,0426	-0,0183	0,0183	0,0001	0,0048	-0,0003	-0,0001
Группа	2,1866	1,6324	-0,1101	0,9006	0,8449	1,4243	0,0171	-0,0267

На финансовую устойчивость группы наиболее сильное влияние оказывает деятельность первого и третьего предприятий. Второе, четвертое и шестое показали малую степень влияния на показатели группы, в силу этого неудовлетворительные значения отдельных по-

казателей по четвертому и шестому предприятиям незначительно отразились на итоговых значениях показателей группы в целом, а их включение этих в состав группы обеспечивает реализацию целей в рамках принятой интеграционной стратегии развития.

Выводы

Представленная модель не противоречит известным методам оценки устойчивости, позволяет выявить степень влияния устойчивости отдельных предприятий на устой-

чивость группы в целом, что является важным при принятии решений о составе предприятий, включаемых в интегрированную группу.

Список источников

- [1] Государев М. А. Анализ развития форм межфирменных отношений // Экономический анализ: теория и практика. 2006. № 2. С. 38–48.
- [2] Козина М. Е. Слияния и поглощения как составная часть менеджмента изменений // Справочник экономиста. 2006. № 4 (34). С. 96–104.
- [3] Козодаев М. Слияния и поглощения: алгоритм успеха // Экономические стратегии. 2004. № 3. С. 88–92.
- [4] Владимирова И. Г. Интеграционные процессы на межкорпоративном уровне: понятие и подходы к оценке результатов // Вестник Российского университета дружбы народов. 2016. № 3. С. 57–67.
- [5] Бучик Т. А. Укрепление финансовой устойчивости предприятия на основе управления соотношением основного и оборотного капитала // Инновационная деятельность. 2010. № 10. С. 40–45.
- [6] Исмагилова Л. А., Гилева Т. А., Ситникова Л. В. Управление развитием производственно-экономических систем: интегративный и интеллектуальный аспекты. М. : Машиностроение, 2010. 527 с.
- [7] Исмагилова Л. А., Ситникова Л. В. Синергетический эффект оценки устойчивости интегрированных производственных систем // Вестник УГАТУ. 2003. № 1. С. 42–47.
- [8] Якутин Ю. В. Интегрированные корпоративные структуры в рыночной экономике России // Российский экономический журнал. 2009. № 9. С. 77–87.
- [9] Галлямова Д. Х. Место и роль ТНК в процессах централизации производства и капитала // Вестник Казанского технологического университета. 2007. № 6. С. 149–154.
- [10] Фомин М. В., Бухвалов А. В. Анализ сделок слияний и поглощений российских металлургических компаний // Научный доклад. Высшая школа менеджмента, Санкт-Петербургский государственный университет. 2015. URL: https://dSPACE.spbu.ru/bitstream/11701/6419/1/12_WP%202015%20Fomin%20Bukhvalov.pdf
- [11] Слияния и поглощения в России. URL: <http://mergers.ru>
- [12] Шелипов М. Развитие рынка слияний и поглощений в металлургической промышленности России // Корпоративный менеджмент. 2006. URL: <https://www.cfin.ru/press/practical/2006-11/02.shtml>
- [13] Официальный сайт АО «ОМК». URL: <http://www.omk.ru/>
- [14] Мохова А. В. Интеграционная стратегия развития Объединенной металлургической компании // Современные тенденции развития науки и технологии. 2016. № 10. С. 69–74.
- [15] Мохова А. В. Стратегическая интеграция, как путь формирования эффективной интегрированной корпоративной структуры // Scientific Discoveries Proceedings of articles the international scientific conference. Czech Republic, Karlovy Vary — Russia, Moscow. 2016. С. 158–164.

References

- [1] Gosudarev M. A. Analysis of the development of forms of intercompany relations. *E`konomicheskij analiz: teoriya i praktika = Economic analysis: theory and practice*. 2006;(2):38–48. (In Russ.).
- [2] Kosinova M. E. Mergers and acquisitions as an integral part of change management. *Spravochnik e`konomista = Reference book of the economist*. 2006;(4):96–104. (In Russ.).
- [3] Kozodaev M. Mergers and acquisitions: an algorithm for success. *E`konomicheskie strategii = Economic strategy*. 2004;(3):88–92. (In Russ.).

[4] Vladimirova I. G. Integration processes at the intercorporation level: the definition and approaches to performance evaluation. *Vestnik Rossijskogo universiteta druzhby' narodov = Bulletin of the Russian University of Peoples' Friendship*. 2016;(3):57–67. (In Russ.).

[5] Bunchik T. A., Dergun L. V. Strengthening the financial stability of the enterprise through the management of the ratio of fixed and working capital. *Innovacionnaya deyatel'nost' = Innovative activity*. 2010;(10):40–45. (In Russ.).

[6] Ismagilova L. A., Gileva T. A. and Sitnikova L. V. Management of the Development of Industrial and Economic Systems: Integrative and Intellectual Aspects. Moscow: Mashnostroenie; 2010. 527 p. (In Russ.).

[7] Ismagilova L. A., Sitnikova L. V. The synergistic effect of assessing the sustainability of integrated production systems. *Vestnik UGATU = Bulletin of USATU*. 2003;(1):42–47. (In Russ.).

[8] Yakutin Y. V. Integrated corporate structures in the market economy of Russia. *Rossijskij e'konomicheskij zhurnal = Russian economic journal*. 2009;(9):77–87. (In Russ.).

[9] Gallyamova D. H. Place and role of TNCs in the processes of centralization of production and capital. *Vestnik Kazanskogo texnologicheskogo universiteta = Bulletin of Kazan Technological University*. 2007;(6):149–154. (In Russ.).

[10] Fomin M. V., Buhvalov A. V. Analysis of transactions of mergers and acquisitions of russian metallurgical. *Nauchny'j doklad. Vy'sshaya shkola menedzhmenta, Sankt-Peterburgskij gosudarstvenny'j universitet = Scientific report. Graduate School of Management, St. Petersburg State University*. (In Russ.). Available from: https://dspace.spbu.ru/bitstream/11701/6419/1/12_WP%202015%20Fomin%20Buhvalov.pdf. June 15, 2022.

[11] Mergers and Acquisitions in Russia. (In Russ.). Available from <http://mergers.ru>. June 15, 2022.

[12] Shelipov M. Development of the mergers and acquisitions market in the metallurgical industry of Russia. *Korporativny'j menedzhment = Corporate management*. 2006. (In Russ.). Available from: <https://www.cfin.ru/press/practical/2006-11/02.shtml>. June 15, 2022. (In Russ.).

[13] Official website of JSC "UMC". (In Russ.). Available from <http://www.omk.ru>. June 15, 2022.

[14] Mohova A. V. Integrated Development Strategy of the United Metallurgical Company. *Sovremennyy'e tendencii razvitiya nauki i texnologii = Modern trends in the development of science and technology*. 2016;(10):69–74. (In Russ.).

[15] Mohova A. V. Strategic integration as a way of forming an effective integrated corporate structure. Scientific Discoveries Proceedings of articles the international scientific conference. Czech Republic, Karlovy Vary — Russia, Moscow; 2016. P. 158–164. (In Russ.).

Информация об авторах

Л. А. Исмагилова — доктор технических наук, профессор, заведующий кафедрой экономики предпринимательства Уфимского государственного нефтяного технического университета;

Л. В. Ситникова — доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры экономики предпринимательства Уфимского государственного нефтяного технического университета.

Information about authors

L. A. Ismagilova — Doctor of Science (Technical), Professor, Head of the Department of Business Economics, Ufa State Petroleum Technological University;

L. V. Sitnikova — Doctor of Science (Economics), Associate Professor, Professor of the Department of Business Economics, Ufa State Petroleum Technological University.

Статья поступила в редакцию 14.06.2022; одобрена после рецензирования 22.06.2022; принята к публикации 24.06.2022.

The article was submitted 14.06.2022; approved after reviewing 22.06.2022; accepted for publication 24.06.2022.