

## 10.6. КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ ОБЕСПЕЧЕНИЯ УСТОЙЧИВОСТИ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

Яруллина Г.Р., к.э.н., доцент кафедры  
антикризисного управления и оценочной деятельности

*Казанский государственный  
финансово-экономического институт (г. Казань)*

Определение сущности устойчивости промышленного предприятия и ее декомпозиция на операционную и инвестиционную устойчивость позволили обосновать направления управляющих воздействий для обеспечения устойчивости промышленного предприятия, их преимущества, недостатки и предпосылки применения.

Обеспечение устойчивости промышленного предприятия в настоящее время выступает в качестве важного условия его успешного функционирования и развития. Современные проблемы обеспечения устойчивости промышленного предприятия во многом обусловлены возрастанием скорости изменений внешней среды, различием темпов и частоты изменений по отдельным ее составляющим. В таких условиях предприятиям сложно спрогнозировать возможные возмущающие воздействия, которые нарушают его нормальное функционирование и развитие и могут привести к возникновению кризисной ситуации.

Решение имеющихся проблем требует дальнейшего развития концептуальных аспектов рассматриваемой темы, обоснования направлений обеспечения устойчивости промышленного предприятия, их преимуществ, недостатков и предпосылок применения.

В существующих исследованиях по рассматриваемой теме отсутствует общепринятая трактовка содержания категории «устойчивости» по отношению к предприятию, отдается предпочтение стратегическим аспектам обеспечения устойчивости предприятия, при этом не уделяется должного внимания обоснованию направлений, инструментов и механизмов их реализации [1; 4].

Устойчивость промышленного предприятия может быть рассмотрена как способность к продолжительному осуществлению своей деятельности несмотря на возмущающие воздействия, которые нарушают нормальное функционирование и развитие предприятия. При этом в процессе развития промышленного предприятия происходят необратимые изменения, которые осуществляются в соответствии с общесистемными закономерностями самоорганизации и историчности в направлении нового, более совершенного состояния предприятия. В процессе функционирования промышленного предприятия осуществляется переработка входного потока ресурсов в выходной поток готовой продукции, как правило, происходят обратимые изменения, отмечается циклическое повторение одной и той же последовательности состояний системы. Диалектическая взаимосвязь процессов функционирования и развития экономической системы выражается в закреплении необратимых изменений перехода системы на качественно иной, более высокий уровень путем циклического повторения одной и той же последовательности состояний системы.

В качестве необходимого условия обеспечения устойчивости промышленного предприятия может быть выделено его устойчивое финансовое состояние, в качестве достаточного условия – поддержание запасов операционной и инвестиционной устойчивости предприятия. При этом операционная устойчивость рассматривается как способность к продолжительному осуществлению операционной деятельности предприятия несмотря на возмущающие воздействия, которые нарушают нормальное функционирование предприятия. Соответственно, инвестиционная устойчивость рассматривается как способность к продолжительному осуществлению инвестиционной деятельности предприятия несмотря на возмущающие воздействия, нарушающие нормальное развитие предприятия.

В целом запас устойчивости предприятия определяет степень удаленности возможных возмущающих воздействий от их предельных, критических значений, при которых происходит потеря устойчивости и предприятие утрачивает способность к осуществлению своей деятельности.

Величина запаса операционной устойчивости предприятия может быть измерена в стоимостном выражении как разность максимальной величины потерь, которые может понести предприятие без утраты способности к осуществлению своей операционной деятельности (уменьшаемое), и возможной величины потерь (дополнительных расходов, убытков, упущенной выгоды по операционной деятельности), которые могут возникнуть в течение определенного периода (года) вследствие возможных возмущающих воздействий (вычитаемое).

Величина запаса инвестиционной устойчивости предприятия может быть измерена в стоимостном выражении как разность максимальной величины потерь, которые может понести предприятие без утраты способности к осуществлению своей инвестиционной деятельности (уменьшаемое), и абсолютной величины отрицательных **NPV** по отдельным сценариям реализации инвестиционных проектов, взвешенных с учетом вероятности реализации данных сценариев (вычитаемое).

На основании вышеизложенного для обеспечения устойчивости промышленного предприятия управляющие воздействия необходимо направить на достижение устойчивого финансового состояния предприятия, а также на снижение возможной величины потерь, которые могут возникнуть вследствие возможных возмущений; на снижение вероятности возникновения возмущений; на избежание ситуации, в которой могут возникнуть возмущающие воздействия.

Выбор конкретного направления определяется вероятностью возникновения возмущающих воздействий и величиной возможных потерь: например, обоснованно избежание возмущений, вероятность возникновения которых велика и которые могут привести к большим потерям. Область применения такого подхода ограничена, поскольку уклонение от одного возмущающего воздействия может привести к возникновению других.

В остальных случаях обоснованно снижение вероятности возмущений и/или потерь от них путем проведения предупредительных организационно-технических мероприятий, например, по усилению безопасности зданий, сооружений и оборудования, установке систем контроля и оповещения, проведению обучения персонала способам поведения в экстремальных ситуациях и т.п.

В отношении возмущающих воздействий с малой величиной возможных потерь и низкой вероятностью возникновения управляющие воздействия могут быть направлены на обеспечение источников возмещения потерь в случае их возникновения. В качестве таких источников могут выступать средства резервного фонда предприятия, суммы страхового возмещения по договорам страхования. Однако использование указанных источников требует отвлечения средств предприятия и не всегда экономически оправдано. В этой связи представляет особый научный интерес использование кредитов в качестве источников возмещения потерь в результате возможных возмущающих воздействий. Преимущество данного источника состоит в том, что он привлекается после того, как возмущающее воздействие возникло и, соответственно, до его возникновения не требует отвлечения средств от основной деятельности предприятия.

Покрытие возможных потерь, которые могут возникнуть в процессе осуществления деятельности предприятия, за счет использования в будущем кредитов связано с рассмотрением такой важной составляющей запаса устойчивости, как максимальная величина потерь, которые может понести предприятие без утраты способности к осуществлению операционной деятельности. По нашему мнению, в отношении операционной устойчивости данная величина может быть принята в размере суммарной стоимости активов предприятия исходя из следующих предположений:

- ликвидные активы предприятия (денежные средства, краткосрочные финансовые вложения, текущая дебиторская задолженность) могут быть привлечены к погашению возможных потерь в достаточно короткие сроки без утраты способности предприятия к осуществлению операционной деятельности;
- низколиквидные и неликвидные активы (основные средства, долгосрочные финансовые вложения, запасы) могут быть предоставлены кредитной организации (банку) в качестве предмета залога – также без утраты способности предприятия к осуществлению операционной деятельности.

В этой связи управляющие воздействия по обеспечению операционной устойчивости промышленного предприятия обоснованно направить также на повышение залоговой стоимости активов предприятия и на повышение его инвестиционной привлекательности.

При этом залоговая стоимость может быть рассмотрена как стоимость объекта оценки, обеспечивающего кредит, величина которой гарантирует возмещение невыплаченной части основного долга по кредиту, процентов по нему и расходов на продажу объекта в случае невыполнения заемщиком своих обязательств [6]. В практике оценки расчет залоговой стоимости объектов собственности осуществляют на базе их рыночной и ликвидационной стоимостей. На величину залоговой стоимости также оказывают существенное влияние параметры кредитного договора, риски нарушения заемщиком условий кредитного договора, расходы по содержанию объекта залога в ходе действия кредитного договора и по реализации объекта залога.

Повышение залоговой стоимости активов промышленного предприятия для обеспечения его устойчивости может быть достигнуто, в частности, за счет предоставления в залог не отдельных активов предприятия, а имущественных комплексов как совокупностей объектов основных средств (прежде всего, объектов недвижимости, машин и оборудования), предназна-

ченных для выполнения определенной завершённой стадии технологического процесса. Стоимость таких имущественных комплексов, как правило, выше по сравнению с совокупной стоимостью отдельных объектов в его составе.

Это обусловлено тем, что стоимость действующих имущественных комплексов может быть оценена доходным подходом – исходя из ожидаемых в будущем генерируемых ими потоков доходов. При этом результаты применения доходного подхода к оценке стоимости имущественных комплексов, производящих востребованную рынком конкурентоспособную продукцию, превышают результаты применения затратного подхода – на основе затрат по воспроизводству или замещению объектов в составе имущественного комплекса за вычетом физического, функционального, внешнего видов износа. Между тем, по отношению к отдельному объекту основных средств сложно выделить приходящуюся на него часть дохода, вследствие чего такие объекты оцениваются только затратным подходом и их стоимость существенно ниже по сравнению со стоимостью тех же объектов в составе единого имущественного комплекса.

При этом в обоих случаях оценки – и отдельных активов предприятия, и их совокупности в составе имущественного комплекса – весьма ограничены возможности применения сравнительного подхода к оценке стоимости, основанного на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах совершённых с ними сделок или предложений на их продажу. Это обусловлено значительной спецификой, часто уникальным характером активов промышленных предприятий; вследствие этого рынок таких активов очень узок и ограничен, подобрать аналоги на рынке сложно и подчас невозможно. Даже при наличии на рынке аналогов и сделок с ними обычно бывает ограничен доступ к ценовой информации, необходимой для проведения оценки стоимости сравнительным подходом.

Необходимо подчеркнуть, что превышение стоимости действующего имущественного комплекса промышленного предприятия по сравнению с суммарной стоимостью отдельных активов в его составе характерно именно для успешно функционирующих развивающихся предприятий. Более того, именно такое превышение является нормальным для успешных предприятий.

Для проблемных убыточных предприятий, производственные мощности которых используются не в полном объеме, может отмечаться обратное соотношение – превышение суммарной стоимости отдельных активов по сравнению с величиной стоимости их совокупности в составе имущественного комплекса. Это может быть обусловлено влиянием следующих причин:

- во-первых, отказ от применения доходного подхода к оценке стоимости имущественного комплекса вследствие отрицательного финансового результата его использования;
- во-вторых, наличие внешнего износа имущественного комплекса как потеря его стоимости, обусловленная влиянием внешних факторов.

В оценке стоимости затратным подходом как отдельных активов, так и их совокупности в составе имущественного комплекса, как правило, учитывается физический износ и, значительно реже, функциональный износ. При этом физический износ представляет собой потерю стоимости вследствие утраты естественных производственно-технических свойств объек-

тов в результате их функционирования или влияния внешней среды – условий работы, природных факторов, стихийных бедствий. Функциональный же износ объективно обусловлен научно-техническим прогрессом и означает утрату части стоимости объектов вследствие снижения затрат по производству составляющих их средств труда в настоящее время или появления более эффективных средств труда аналогичного назначения.

Внешний износ, в отличие от физического и функционального, учитывается в процессе оценки имущественного комплекса и не рассчитывается в отношении отдельных активов в его составе. Внешний износ может быть вызван внешними по отношению к предприятию факторами, прежде всего, общеэкономическими или внутриотраслевыми изменениями – сокращением спроса на определенный вид продукции, сокращением предложения или ухудшением качества сырья, рабочей силы, вспомогательных систем, сооружений и коммуникаций. Именно вследствие внешнего износа стоимость имущественного комплекса по затратному подходу будет меньше по сравнению с суммарной величиной стоимости активов в составе имущественного комплекса, которая оценивается без учета внешнего износа.

В настоящее время отсутствуют общепринятые методические подходы к определению величины внешнего износа имущественного комплекса. Наибольшее распространение получили метод расчета внешнего износа на основе анализа загрузки производственных мощностей и метод расчета внешнего износа на основе анализа рентабельности основных фондов (или метод анализа потерь дохода) [3]. Применение этих методов основано на допущениях о том, что именно снижение спроса на производимую предприятием продукцию как основной фактор внешнего износа стало основной причиной снижения загрузки производственных мощностей или рентабельности основных фондов. Применение данных методов оценки внешнего износа имущественных комплексов основано на сравнении фактической загрузки их производственных мощностей (или фактической рентабельности) с нормальным уровнем их загрузки (величины), который может быть определен по среднотраслевым данным.

В качестве недостатков приведенных методических подходов могут быть выделены проблемы с поиском информации, необходимой для их использования, а также серьезный характер допущений, на которых основаны методические подходы и которые на практике не всегда выполняются. В этой связи необходимо совершенствование методических подходов к оценке внешнего износа имущественных комплексов промышленных предприятий в направлении разработки множества вариантов методик, основанных на разнообразных допущениях с учетом всего многообразия причин возникновения внешнего износа имущественных комплексов.

Следующим важным направлением обеспечения операционной устойчивости промышленного предприятия, наряду с повышением залоговой стоимости его активов, является повышение его инвестиционной привлекательности. Инвестиционная привлекательность промышленного предприятия может быть рассмотрена как такое внутренне присущее ему объективное свойство, которое характеризует степень соответствия предприятия (объ-

екта инвестирования) интересам инвестора (субъекта инвестирования) и формируется как отражение множества типичных мотиваций, интересов большинства потенциальных инвесторов на открытом рынке в условиях конкуренции, когда все инвесторы действуют разумно, располагая всей необходимой информацией [5, с. 12].

Повышение инвестиционной привлекательности предприятия в процессе обеспечения его операционной устойчивости необходимо для того, чтобы предприятие в случае необходимости смогло привлечь необходимые заемные средства в качестве источника возмещения потерь по операционной деятельности в случае их возникновения.

Обоснование направлений повышения инвестиционной привлекательности предприятия для обеспечения его операционной устойчивости осуществляется по результатам анализа, измерения и оценки инвестиционной привлекательности. Задача измерения и оценки инвестиционной привлекательности предприятия основана на поиске алгоритма обобщения показателей-индикаторов инвестиционной привлекательности, выделенных в соответствии с ее факторами. В качестве основных внутренних факторов инвестиционной привлекательности промышленного предприятия, как правило, рассматриваются качество управления, уровень корпоративной культуры, надежность и адаптивность предприятия, его финансовое состояние.

Однако основным внутренним фактором инвестиционной привлекательности предприятия является такая обобщающая характеристика результативности его деятельности, как финансовое состояние предприятия. Традиционным инструментом оценки инвестиционной привлекательности предприятия на основе данного фактора является анализ его пропорций (коэффициентов) на базе финансовой отчетности. По существу, коэффициентный анализ является универсальным инструментом принятия решений как по повышению инвестиционной привлекательности, так и по выбору объектов инвестирования. Для обобщения показателей инвестиционной привлекательности промышленных предприятий могут быть использованы возможности динамической нормативной модели управления инвестиционной привлекательностью предприятия, представляющей собой такой порядок движения показателей, соблюдение которого на длительном интервале времени в реальной деятельности предприятия обеспечивает рост его инвестиционной привлекательности [5, с. 111-112].

Необходимо подчеркнуть, что описанные направления в большей мере имеют отношение к обеспечению операционной устойчивости промышленного предприятия. Инвестиционная устойчивость промышленного предприятия характеризует его способность к продолжительному осуществлению инвестиционной деятельности, которая, как правило, осуществляется путем реализации реальных инвестиционных проектов. При этом представляется обоснованным мнение о том, что организационно-экономический механизм реализации инвестиционного проекта должен предусматривать инструменты обеспечения его устойчивости [2, с. 496].

В этой связи управляющие воздействия по обеспечению инвестиционной устойчивости промышленного предприятия путем снижения возможной величины потерь вследствие возмущающих воздействий и снижения вероятности возникновения возмущений могут

быть направлены на диверсификацию портфеля реальных инвестиций путем вложения в проекты с отрицательной корреляцией доходности. Важным преимуществом использования диверсификации инвестиционных проектов для обеспечения инвестиционной устойчивости предприятия является принесение дохода затратами на диверсификацию (дополнительными капитальными вложениями); недостатком, соответственно, является необходимость дополнительных затрат и сложности формирования диверсифицированного портфеля реальных инвестиций в условиях ограниченности ресурсов.

Соответственно, максимальная величина потерь, которые может понести предприятие без утраты способности к осуществлению своей инвестиционной деятельности, может быть принята на уровне дисконтированной стоимости активов, которые приобретаются или создаются в процессе реализации инвестиционных проектов. В данном случае так же, как и в отношении операционной устойчивости, можно исходить из предположения о привлечении кредитов для покрытия возможных потерь, которые могут возникнуть в процессе осуществления инвестиционной деятельности промышленного предприятия; при этом предполагается получение кредита под залог имущества, которое будет приобретено или создано в процессе реализации инвестиционных проектов. Соответственно, управляющие воздействия по обеспечению инвестиционной устойчивости промышленного предприятия обоснованно направить также на повышение залоговой стоимости активов, приобретаемых или создаваемых в процессе реализации инвестиционных проектов предприятия, и на повышение инвестиционной привлекательности как самого предприятия, так и реализуемых инвестиционных проектов.

Таким образом, устойчивость промышленного предприятия, рассматриваемая как его способность к продолжительному осуществлению операционной и инвестиционной деятельности несмотря на возмущающие воздействия, может быть обеспечена путем снижения вероятности их возникновения и возможной величины потерь от них, за счет избегания ситуаций возникновения возмущающих воздействий. Для обеспечения устойчивости предприятию также важно располагать источниками возмещения потерь в случае их возникновения вследствие возмущающих воздействий. В этой связи возрастает значимость повышения залоговой стоимости имущественного комплекса промышленного предприятия и роста его инвестиционной привлекательности.

## Литература

1. Бараненко С.П., Шеметов В.В. Стратегическая устойчивость предприятия. – М.: Центрполиграф, 2004.
2. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: теория и практика. Учебное пособие. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Дело АНХ, 2008.
3. Марчук А.А., Устименко В.А. Расчет внешнего износа имущественных комплексов на основе анализа рентабельности основных фондов // Вопросы оценки. – 2005. – №2.
4. Мусаева Э.П. Устойчивое развитие организации в системе современной экономики. Сборник научных трудов СевКавГТУ. Серия «Экономика», 2010, №10.
5. Якупова Н.М., Яруллина Г.Р. Инвестиционная привлекательность: анализ, измерение, оценка. – Казань: Казан. гос. ун-т, 2010.

6. Яруллина Г.Р., Дунаева Л.В. Факторы залоговой стоимости объектов собственности. // Управление стоимостью бизнеса: сборник материалов Всероссийской научно-практической конференции. – Казань: типография КГФЭИ, 2009. С.95-98.

## Ключевые слова

Запас устойчивости; устойчивость промышленного предприятия; возмущающие воздействия; источники возмещения потерь; инвестиционная привлекательность; залоговая стоимость; имущественный комплекс; внешний износ.

*Яруллина Гузель Рифатовна*

## РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность вопросов обеспечения устойчивого развития промышленных предприятий, обусловленная возрастанием неопределенности и динамичности изменения факторов внешней среды, требует разработки научных подходов к обоснованию направлений, методов и инструментов обеспечения устойчивости промышленных предприятий.

В статье Яруллиной Г.Р. на основе рассмотрения сущности устойчивости промышленного предприятия как экономической системы раскрыты направления и методы обеспечения устойчивости промышленного предприятия, обоснованы инструменты реализации важнейших из них.

Статья Яруллиной Г.Р. рекомендована для публикации.

*Якупова Н.М., д.э.н., профессор, заведующая кафедрой антикризисного управления и оценочной деятельности Казанского государственного финансово-экономического института*

## 10.6. CONCEPTUAL BASES OF THE INDUSTRIAL ENTERPRISE'S STABILITY ENSURING

Yarullina G.R., Candidate of Science (Economic),  
Associate Professor of the Crisis Management and  
Appraisal Activities Department

*Kazan State Financial and Economic Institute (Kazan)*

Definition of essence of the industrial enterprise's stability and its decomposition on operational and investment stability have allowed to prove directions of operating influences for the industrial enterprise's stability ensuring, their advantages, drawbacks and application preconditions.

## Literature

1. S.P. Baranenko, V.V. Shemetov. Strategic stability of enterprise. – M.: Centrpoligraf, 2004.
2. P.L. Vilenskij, V.N. Livshic, S.A. Smoljak. Estimation of efficiency of investment projects: theory and practice. Tutorial. – 4th edition, revised and augmented. – M.: Delo ANH, 2008.
3. A.A. Marchuk, V.A. Ustimenko. Calculation of external depreciation of property complex on the basis of basic assets' profitability analysis // Voprosy ocenki. – 2005. – №2.
4. J.P. Musaeva. Sustainable development of organization in the system of modern economy. collected scientific works of Northern Caucasian State Technological University. "Economy" series, 2010. №10.
5. N.M. Yakupova, G.R. Yarullina. Investment attractiveness: analysis, measurement, estimation. – Kazan: Kazan State University, 2010.
6. G.R. Yarullina, L.V. Dunaeva. Factors of hypothecation value of object of the right of ownership. // Business value management: collected materials of All-Russian theoretical and practical conference. – Kazan: printing establishment of KSFEI, 2009. P. 95-98.

## Keywords

Stability factor; industrial enterprise's stability; perturbation action; sources of recovery of losses; investment at-

tractiveness; hypothecation value; property complex; external depreciation.