

толковании законодательных норм обозначит холдинговым структурам четкие ориентиры, позволяющие функционировать в рамках закона; устранил определенные неудобства, связанные с непрозрачностью показателей деятельности холдингов, как для специалистов, работающих в таких компаниях, так и для различных кредиторов и государства.

По нашему мнению, при наличии характерных для холдинговой структуры признаков группа лиц должна быть квалифицирована как холдинг или холдинговая группа, и налогообложение такой группы лиц должно производиться в соответствии с налоговым

законодательством, которое регулировало бы налогообложение корпоративных структур холдингового типа. Принятие законодательства о налогах и сборах в этой части на сегодняшний день является очень актуальным и не может вызывать сомнений.

Примечания

¹ Шиткина И.С. Холдинги: Правовой и управленческий аспекты. М., 2003. С. 8.

² Портной К. Правовое положение холдингов в России // Справочно-поисковая система «Гарант».

³ Налоговый кодекс Российской Федерации. М., 2006. 672 с. (Кодексы Российской Федерации.)

О.М. СЕВРЮКОВ
аспирант

МЕТОДИЧЕСКИЕ И ПРАКТИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ ОЦЕНКИ ВЕЛИЧИНЫ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ ДЛЯ ПОВЫШЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ (на примере Иркутской области)

Присутствие в экономике Иркутской области значительного числа предприятий, финансовое состояние которых можно охарактеризовать как критическое, создает серьезную угрозу социально-экономической стабильности региона. Как правило, у таких предприятий имеется две перспективы: это либо поиск инвестора, привлечение средств которого могло бы нормализовать финансовую ситуацию, либо банкротство, которое рано или поздно будет осуществлено основными кредиторами. И в первом, и во втором случае активными участниками указанных процессов могут выступать как экономические субъекты рынка, так и государство. При этом государство в лице местных и федеральных органов власти, учитывая значение финансово неустойчивых предприятий в экономике региона и возможные негативные последствия их банкротства, в наибольшей степени заинтересовано в улучшении финансового состояния данных хозяйствующих субъектов и, как следствие, в повышении общей финансовой устойчивости региональной экономики. Однако для выстраивания правильной политики в отношении данного сектора экономики следует оценить масштаб проблемы и в первую очередь величину

необходимых для повышения финансовой устойчивости региональной экономики финансовых вливаний.

Говоря о финансовых вливаниях, нужно отметить, что их можно разделить на две части — вложения в оборотный капитал и вложения во внеоборотные активы (основные средства). Как правило, решение подобных вопросов относится к компетенции финансовых служб предприятий, нуждающихся в финансировании, и подкрепляется разработкой соответствующего бизнес-плана. При таком подходе органы власти могут получить информацию о потребности в финансировании только путем сплошного анкетирования хозяйствующих субъектов, функционирующих в регионе. Однако даже проведение таких достаточно трудоемких процедур не снимает проблему проверки правильности представленных расчетов, так как возможны ошибки, тем более что уровень финансового менеджмента на многих российских предприятиях не очень высокий и зачастую у специалистов финансовых служб не хватает компетенции для корректного проведения расчетов и составления качественного бизнес-плана. Поэтому органы власти нуждаются в собственной методике подобного рода

расчетов, при этом очевидно, что точность полученных расчетов может иметь достаточно укрупненный характер.

Для оценки потребности в финансировании автором предлагается использовать следующие подходы:

– адаптированную методику оценки финансового состояния А.Д. Шеремета и Р.С. Сайфулина;

– коэффициентный метод, основанный на расчете среднеотраслевых значений.

Применение методики А.Д. Шеремета и Р.С. Сайфулина позволяет не только диагностировать тип финансовой устойчивости, но и определить величину недостатка оборотных средств для достижения соответствующего типа финансового состояния.

Однако в существующем виде применительно к оценке финансовой устойчивости совокупности хозяйствующих субъектов данные методики дают сальдированную величину недостатка, поэтому для получения фактической величины необходимо разделить положительные и отрицательные величины, просуммировав последние. Соответственно, для оценки общей величины потребности в финансировании оборотных средств следует провести расчет недостатка (избытка) источников собственных средств для каждого крупного и среднего предприятия Иркутской области в 2004 г., после чего просуммировать отрицательные значения данных величин. При этом в качестве базового условия следует принять, по мнению автора, достижение хозяйствующим субъектом нормальной финансовой устойчивости в текущем периоде и краткосрочной перспективе, так как достижение подобного финансового положения предприятиями в неустойчивом финансовом состоянии позволит перевести экономику области из предкризисного в состояние нормальной финансовой устойчивости.

По методике А.Д. Шеремета и Р.С. Сайфулина данное состояние описывается следующим неравенством, обеспечивающим нормальную финансовую устойчивость в краткосрочной перспективе:

$$R_a \geq R_p + K_o + K_f,$$

где R_a — денежные средства, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения; R_p — кредиторская задолженность; K_o — ссуды, не погашенные в срок; K_f — краткосрочные кредиты и займы.

При переносе правой части неравенства в левую получаем следующее неравенство для достижения нормальной финансовой устойчивости:

$$R_a - (R_p + K_o + K_f) \geq 0.$$

Соответственно, отрицательные значения, полученные в результате расчетов, могут быть интерпретированы как недостаток собственных оборотных средств, т.е. как объем финансовых ресурсов, необходимых компании для достижения соответствующего типа финансовой устойчивости. Тогда величину недостатка оборотных средств можно рассчитать по формуле

$$\Delta OC_n = R_a - (R_p + K_o + K_f),$$

где ΔOC_n — недостаток оборотных средств для достижения нормальной финансовой устойчивости.

Коэффициентный метод позволяет решить проблему определения вложений в основной капитал (внеоборотные активы) для вывода хозяйствующих субъектов в неудовлетворительном финансовом состоянии из кризиса.

Для его реализации необходимо использовать дополнительный показатель, который отражает отношение оборотных средств к величине основного капитала (внеоборотным активам). Очевидно, что для каждой отрасли подобное соотношение будет индивидуальным, так как в различных отраслях имеются разные уровни фондовооруженности, определяемые спецификой деятельности отрасли, и, соответственно, различные соотношения основного и оборотного капитала. В литературе данный показатель обозначается как коэффициент обеспечения внеоборотных активов.

Используя данный показатель, величину внеоборотных активов можно рассчитать так:

$$BA = K_{oba} \cdot OC,$$

где BA — внеоборотные активы; K_{oba} — коэффициент обеспечения внеоборотных активов; OC — оборотные средства.

Тогда необходимое для нормального функционирования значение внеоборотных активов BA_n будет равно:

$$BA_n = K_{oban} \cdot OC,$$

где K_{oban} — нормативный коэффициент обеспечения внеоборотных активов.

Соответственно, искомую величину недостатка (дефицита) внеоборотных активов

ΔBA_n для достижения нормальной финансовой устойчивости можно найти по следующей формуле:

$$\Delta BA_n = K_{ован} \cdot ОС - ВА.$$

Для оценки величины финансовых вложений в региональную экономику автором были обобщены данные по крупным и средним предприятиям Иркутской области. В основе расчетов лежат данные балансов (формы № 1 и № 2) 1228 крупных и средних предприятий Иркутской области за 2004 г., предоставленные Госкомстатом. Данные предприятия были разделены на четыре группы по типам финансового состояния (отличное, хорошее, удовлетворительное и неудовлетворительное) с применением авторской методики¹.

В качестве нормативных значений коэффициента обеспечения внеоборотных активов автором предлагается взять среднеотраслевые значения для хозяйствующих субъектов в отличном и хорошем финансовом состоянии, расчет которых применительно к условиям 2004 г. представлен в табл. 1.

Таблица 1

Нормативные значения коэффициента обеспечения внеоборотных активов

Отрасль	Количество предприятий	$K_{ован}$
Электроэнергетика	3	5,86
Угольная промышленность	3	0,20
Черная металлургия	1	0,67
Цветная металлургия	6	0,37
Химическая и нефтехимическая	9	1,12
Машиностроение и металлообработка	18	0,65
Лесная, деревообрабатывающая, целлюлозно-бумажная	18	0,78
Промышленность стройматериалов	8	0,67
Легкая промышленность	5	0,84
Пищевая промышленность	9	0,73
Другие промышленные производства	10	0,62
<i>Всего по промышленности</i>	90	1,45
Сельское хозяйство	71	1,07
Лесное хозяйство	2	0,69
Транспорт и связь	27	1,22
Строительство	36	0,85
Торговля и общественное питание	117	0,27
Материально-техническое снабжение и сбыт	3	0,31
Заготовки	1	0,76
Операции с недвижимым имуществом	5	4,69
Коммерческая деятельность	2	0,00
Геология, разведка недр	7	0,45
Прочие отрасли материального производства	7	0,14
<i>Всего по производственной сфере</i>	368	1,34
Жилищно-коммунальное хозяйство	38	4,42

Окончание табл. 1

Отрасль	Количество предприятий	$K_{ован}$
Здравоохранение и соцобеспечение	11	2,75
Народное образование	4	2,51
Культура и искусство	1	1,48
Наука, научное обслуживание	8	0,18
Финансы, кредит, страхование	4	0,29
Прочие непроизводственные отрасли	3	0,68
<i>Всего по непроизводственной сфере</i>	69	2,76

Результаты расчета недостатка оборотных средств по модифицированной методике А.Д. Шеремета и Р.С. Сайфулина и недостатка основного капитала коэффициентным методом, а также суммарный объем необходимых вложений в экономику области для преодоления кризиса хозяйствующих субъектов в удовлетворительном и неудовлетворительном финансовом состоянии представлены в табл. 2.

Таблица 2

Оценка суммарной величины инвестиций в региональную экономику для достижения нормальной финансовой устойчивости, тыс. р.

Финансовое состояние хозяйствующих субъектов	Недостаток средств для достижения нормальной финансовой устойчивости		
	Оборотные средства	Основной капитал	Всего
Удовлетворительное	13 162 160	9 231 762	22 393 922
Неудовлетворительное	15 570 119	12 187 911	27 758 030
<i>Итого</i>	28 732 279	21 419 673	50 151 952

Данные расчеты были проведены по 378 крупным и средним предприятиям Иркутской области, находящимся в удовлетворительном и неудовлетворительном финансовом состоянии. Для депрессивных отраслей, в которых финансово устойчивые предприятия отсутствовали, в качестве нормативного при расчетах был взят коэффициент, рассчитанный для более высокого уровня агрегирования (в целом по промышленности либо производственной или непроизводственной сфере).

Полученные расчеты показывают, что суммарная потребность финансово неустойчивого сектора экономики Иркутской области в инвестициях по состоянию на 1 января 2005 г. составила 50,2 млрд р., в том числе по оборотным средствам — более 28,7 млрд р., по вложениям в основные средства — более 21,4 млрд р.

Учитывая огромную сумму необходимых финансовых вложений, неподъемную для

консолидированного бюджета Иркутской области, возможным выходом из сложившейся ситуации может быть привлечение финансовых ресурсов из федерального центра, а также определение стратегических приоритетов развития региональной экономики и оказание финансовой помощи только в рамках приоритетных направлений.

Очевидно, что наиболее нуждающимися в такой помощи являются хозяйствующие субъекты в неудовлетворительном финансовом состоянии, а следовательно, именно в этом секторе экономики должны быть сосредоточены основные усилия на первоначальном этапе.

Подводя итог исследованию, можно сделать вывод о том, что решение задач

по повышению финансовой устойчивости региональной экономики требует огромных финансовых ресурсов, отсутствующих в региональном бюджете. Поэтому необходима активная работа региональных органов власти по привлечению финансовых ресурсов для оздоровления экономики из федерального центра, а также серьезные усилия по повышению инвестиционной привлекательности Иркутской области для частных инвесторов.

Примечание

¹ Методика подробно изложена в статье: Севрюков О.М. Методические аспекты оценки финансового состояния региональной экономики // Актуальные вопросы государственного регулирования регионального развития: сб. науч. тр. Иркутск, 2002. С. 37–49.