

ОСОБЕННОСТИ МОНИТОРИНГА ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ НА ОБЩЕКОРПОРАТИВНОМ УРОВНЕ

В статье рассматривается одна из наиболее актуальных проблем корпоративного управления: осуществление мониторинга финансово-экономических показателей в условиях крупных промышленных корпоративных структур. Показано, что системы планирования, управления и контроля финансово-экономической деятельности, используемые на отдельных предприятиях, неприменимы для осуществления оперативного мониторинга в масштабах корпорации в целом.

Одним из важнейших объективно обусловленных процессов, определяющих сегодня развитие мировой экономики и общества в целом, является интеграция промышленного и финансового капитала. Современное общество динамично развивается в направлении образования единого экономического пространства, в котором основными хозяйствующими субъектами становятся не национальные государства, а различные организационно-экономические объединения, и в первую очередь корпорации.

Основным недостатком корпоративной структуры как формы организации экономической деятельности является повышенный уровень издержек управления и контроля, так как по сравнению с другими организационными формами бизнеса корпорация обладает наиболее сложной структурой и механизмами внутренней координации хозяйственной деятельности. Перечисленные особенности предъявляют высокие требования к уровню корпоративного управления, особенно в части оценки эффективности предлагаемых мер управляющего воздействия, осуществляемого высшим руководством корпоративных структур.

Действительно, взвешенная корпоративная политика, представляющая собой комплекс взаимосвязанных и целенаправленных мероприятий, должна разрабатываться и проводиться в жизнь на основании достоверных данных о текущем положении дел. Причем на всех этапах реализации такой политики конкретные формы и методы управляющего воздействия должны своевременно корректироваться с учетом результатов адекватной и оперативной оценки. Поэтому представляется рациональным рассмотреть общепринятые в отечественном корпоративном управлении процедуры, способы и показатели мониторинга корпоративной деятельности с точки зрения их эффективности.

Существуют значительные различия между мониторингом, осуществляемым на одном, даже крупном, предприятии и мониторингом общекорпоративной деятельности. В большинстве как за-

рубежных, так и отечественных корпоративных объединений состав, количество и функции отдельных юридических лиц в их структуре постоянно изменяются. В частности, в России широко применяется создание на базе некогда единого предприятия нескольких формально самостоятельных организаций (юридических лиц), у которых остается один собственник. Одно юридическое лицо владеет активами, но не осуществляет бизнес-деятельности само, а сдает в аренду производственные мощности другому юридическому лицу. В свою очередь эта вторая фирма, не имея значительных активов, нанимает персонал и осуществляет производство, несет обязательства перед бюджетом, клиентами и поставщиками.

Указанная схема (так называемое «отделение бизнеса от собственности») для корпоративного собственника имеет то преимущество, что даже при банкротстве фирмы, осуществляющей бизнес, собственность не становится предметом судебного разбирательства. В России иногда из состава успешной корпорации выделяются одно или несколько юридических лиц, каждое из которых предназначено только для того, чтобы аккумулировать обязательства других юридических лиц. Такие фирмы заранее регистрируются «под банкротство», чтобы ликвидироваться, очистив корпоративную структуру, например, от долгов перед тем или иным поставщиком или перед бюджетом. Таким образом, в условиях промышленной корпоративной структуры осуществление мониторинга производственно-хозяйственной деятельности по предприятиям (юридическим лицам) практически не имеет смысла, поскольку образование и ликвидация юридических лиц оказывают косвенное влияние на организацию выпуска продукции корпоративной структурой в целом.

Поэтому на общекорпоративном уровне планирование, учет и контроль, как правило, осуществляются не по предприятиям, а по сферам деятельности. Соответственно, высшим руководством корпорации являются руководители по сферам деятельности (топ-менеджмент корпорации).

Эти руководители могут одновременно занимать несколько должностей в разных организациях или же формально вообще не иметь никакого отношения к управляемой ими корпорации, но в любом случае это люди, облеченные доверием собственника и имеющие право принимать решения о судьбах корпорации в рамках своей компетенции, обозначенной принципалом. Схема управления корпорацией по основным сферам деятельности приведена на рисунке 1.

В специфических условиях отечественного корпоративного сектора принципал вынужден большую часть своих усилий сосредоточить на обеспечении корпоративной безопасности, то есть на сохранении и укреплении контроля над собственностью и консолидации власти. Остальные шесть сфер, непосредственно обеспечивающие эффективность производства, нередко оказываются для собственника менее значимыми. Заметим, что, с точки зрения цивилизованного рынка, акционеров не обязательно интересуют характеристики выпускаемой продукции, ее номенклатура или, например, численность персонала корпорации. Внимание собственников сосредоточено на финансовых результатах, определяющих их текущие и будущие доходы.

Поэтому целесообразно рассмотреть вопрос о применимости распространенных систем мониторинга, предназначенных для использования на отдельном предприятии, в масштабе корпорации, на примере финансово-экономической деятельности. К наиболее известным и широко применяемым инструментам анализа корпоративной отчетности относятся методы расчета коэффициентов. В отечественной практике для аналитических целей коэффициенты группируют, выделяя показатели ликвидности, финансовой устойчивости, интенсивности использования ресурсов и деловой активнос-

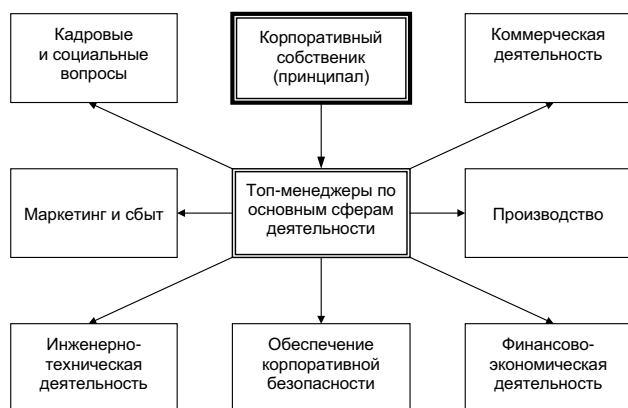


Рисунок 1. Схема структуры управления на общекорпоративном уровне

ти согласно соответствующим нормативным документам. Показатели, рекомендуемые для аналитической работы на предприятиях, осуществляющих коммерческую деятельность или занятых в сфере производства, регламентированы Приказом Минэкономки РФ от 1 октября 1997 года №118. Рассмотрим эти показатели с учетом их применения для мониторинга не отдельного предприятия, а корпорации в целом.

Показатели ликвидности характеризуют способность выполнять краткосрочные (текущие) обязательства за счет текущих активов. В общем случае эту способность характеризует превышение текущих активов над текущими обязательствами. Применение данных показателей для оценки корпорации в целом, а не отдельных предприятий в ее составе приводит к некоторым проблемам. Прежде всего следует отметить, что возможно длительное функционирование корпорации при значениях общего коэффициента покрытия (коэффициента текущей ликвидности) и коэффициента ликвидности при мобилизации средств ниже допустимых для отдельного предприятия. Поясним на примере.

Предположим, одно из предприятий, входящих в корпоративную структуру, является неплатежеспособным: имеет огромную задолженность перед бюджетом, внебюджетными фондами, поставщиками и подрядчиками и т. д., но процедура банкротства данного предприятия пока не возбуждается. В этом случае отчетность данного предприятия отрицательно влияет на консолидированный баланс корпорации, и рассчитанный на основании такого баланса общий коэффициент покрытия для корпоративной структуры может быть гораздо ниже нормативного значения. Коэффициенты абсолютной и срочной ликвидности дают более адекватную оценку деятельности корпоративной структуры, но и их использование имеет специфические особенности, связанные, в частности, с тем, что при сделках между предприятиями одной корпорации используются не рыночные, а трансфертные цены.

Показатели финансовой устойчивости характеризуют финансовое состояние, которое может быть устойчивым, неустойчивым и кризисным. Для данной группы показателей, как и для предыдущей, наличие в составе корпоративной структуры неплатежеспособного предприятия с большой задолженностью настолько влияет на соотношение привлеченных и собственных средств в консолидированном балансе корпорации, что соотношение заемных и собственных средств и коэффициент маневренности собственных оборотных средств дли-

тельное время могут быть ниже допустимых значений для отдельного предприятия, не характеризуя адекватно корпорацию в целом.

Показатели интенсивности использования ресурсов, называемые в литературе также показателями эффективности использования ресурсов, характеризуют конечные результаты применения в производственно-хозяйственной деятельности основного и оборотного капитала. На практике применяется множество показателей рентабельности, фондоотдачи, фондоемкости, материалоотдачи, материалоемкости и т. д. Однако ситуация, когда мажоритарный акционер не заинтересован в повышении рентабельности чистых активов по чистой прибыли, является если не типичной, то широко распространенной.

Кроме того, влияние оказывает масштаб корпоративной производственно-хозяйственной деятельности. Заметим, что показатели рентабельности, как известно, не позволяют оценить влияние разновременности денежных потоков на конечные финансовые результаты. Привлечение заемных финансовых ресурсов в случае задержки оплаты продукции способно привести к тому, что сумма процентов превысит прибыль от реализации. При небольших оборотах каждого отдельного предприятия возникновением такой ситуации можно пренебречь, однако для корпорации в целом потери могут оказаться весьма значительными.

Показатели деловой активности позволяют проанализировать, насколько эффективно используются средства. Как правило, к этой группе относятся различные показатели оборачиваемости. В специфических условиях российского корпоративного сектора роль и значение коэффициента оборачиваемости собственного капитала по корпора-

ции в целом относительно невелики. Данный коэффициент не всегда позволяет получить адекватную оценку в условиях, когда, например, схема «отделения бизнеса от собственности» приводит к тому, что предприятия, осуществляющие выпуск продукции, имеют минимально допустимую законодательством величину собственного капитала.

Зато на общекорпоративном уровне возрастает важность использования коэффициентов оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности. Эти показатели рассчитываются как частное от деления выручки от реализации продукции на среднегодовую стоимость соответственно дебиторской или кредиторской задолженности. Сопоставление этих коэффициентов позволяет сравнить условия получения и предоставления корпоративной структурой кредитных ресурсов. В частности, для большинства отечественных машиностроительных корпораций, потребителями которых в основном являются экспортно ориентированные отрасли, существенна потребность в сравнительном анализе условий кредитования.

Таким образом, можно отметить, что системы планирования, управления и контроля финансово-экономической деятельности, достаточно успешно используемые на отдельных предприятиях, неприменимы для осуществления оперативного мониторинга в масштабах корпоративной структуры в целом. Поэтому, с учетом современных тенденций развития рыночной экономики, представляется целесообразным разработать систему оперативного мониторинга корпоративной деятельности, которая могла бы эффективно использоваться в интересах высшего руководства корпоративных объединений и способствовать повышению качества отечественного корпоративного управления.