

**ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ СТРАТЕГИИ
ТРАНСНАЦИОНАЛЬНОЙ КОРПОРАЦИИ (на примере BAYER AG)**

Л.В. Шабалина¹, 1 – ГО ВПО «Донецкий национальный технический
канд. экон. наук, доц., университет», г.Донецк, ДНР,
Р.В. Хумран² e-mail: luda_2270@mail.ru
2 – ГО ВПО «Донецкий национальный технический
университет», г.Донецк, ДНР,
e-mail: Randahumran123@hotmail.com

**EVALUATION OF THE TRANSNATIONAL CORPORATION
STRATEGY EFFICIENCY (on the example of BAYER AG)**

L.V. Shabalina¹, 1 – SO HPE «Donetsk National Technical University»,
Candidate of Donets, DPR,
Economics, Associate e-mail: luda_2270@mail.ru
Professor, 2 – SO HPE «Donetsk National Technical University»,
R. W.Khumran² Donets, DPR,
e-mail: Randahumran123@hotmail.com

Реферат

Цель. Целью статьи является формирование авторского подхода к дефиниции «эффективность стратегии транснациональной корпорации» и методике оценки эффективности стратегии транснациональной корпорации.

Методика. В процессе исследования использованы методы экономического анализа (для исследования состояния функционирования анализируемого предприятия), абстрактно-логический метод (для формулирования выводов).

Результаты. Предложен комплекс показателей, позволяющих проводить оценку эффективности стратегии транснациональной корпорации, на основе данных, находящихся в публичном доступе. Проведена апробация предложенной методики на примере Bayer AG.

Научная новизна. Предложен авторский подход к сущности дефиниции «эффективность деятельности транснациональной корпорации».

Практическая значимость. Предложенная методика оценки эффективности стратегии транснациональной корпорации может быть использована широким кругом пользователей, не имеющими доступа к данным управленческого учета.

Ключевые слова: *транснациональная корпорация, эффективность, ресурсный потенциал, финансовая устойчивость, ликвидность, деловая активность, рентабельность, эффективность деятельности транснациональной корпорации.*

Постановка проблемы и её связь с важными научными и практическими задачами. Глобализация стала одной из самых важных характерных черт современной мировой экономики, в условиях которой экономическое развитие и внешнеэкономическая деятельность предприятия неразрывно взаимосвязаны. Занимая центральное место в системе мирового хозяйства транснациональные корпорации (ТНК) оказывают все возрастающее влияние на международные экономические отношения, развитие национальных и мировой экономик, являются главными генераторами диверсификации современного международного бизнеса. С начала XX в. ТНК стали выступать основной регулирующей силой производства и ключевым компонентом экономики большинства стран мира. Актуальность темы исследования определяется необходимостью оценки эффективности стратегии деятельности ТНК как потенциального субъекта взаимовыгодного сотрудничества в целях развития национальной экономики.

Анализ последних исследований и публикаций. Среди последних научных публикаций, посвященных теоретическим аспектам эффективности стратегии развития ТНК, следует отметить исследование Н.Е. Кондратьева [1], посвященное эволюции взглядов ученых разных стран на данную проблему. На основании изучения позиций таких ученых как П. Бакли, М. Кессон, Дж. Макманус, Р. Робинсон, К. Христенсен, Б. Скотт, Е. Лернд, К. Андриус, Дж. Стопфорд, У. Гут, Дж. Диболд, Дж. Розенау, Р. Кеохан, Дж. Найт, У. Думсза, К. Бартлетт, С. Джошал, Д. Биркиншоу, А. Скотт, М. Столпер, Р. Уолкер, И. ван Ставерен, Н.Е. Кондратьевым сделан вывод, что большинство исследователей отмечают монополистический характер деятельности исследуемых компаний и преимущества перед конкурентами при отсутствии комплексного подхода, который затрагивал бы все основные факторы, влияющие на эффективность транснациональных корпораций.

В числе последних научных публикаций, посвященных методическим аспектам оценки эффективности корпоративного управления, примененного в полной мере к ТНК, можно отметить исследования таких авторов как Д.С. Тагавердиева, Н.А. Петрова, С.Е. Елкин, А.Р. Гильманов, Н.А. Волкова, Е.В. Кашина, Л.В. Голованова. Так, Тагавердиевой Д.С. [2] предложена комплексная методика, основанная на применении таких методов как метод сравнения с эталоном, система бенчмаркинга, метод определения стоимости капитала, метод определения конечной стоимости имущества. Методика, разработанная Петровой Н.А. [3], базируется на комплексе управленческих и экономических критериев. Елкиным С.Е. [4] конкретная методика не предлагается, но представлены подходы к механизмам вышеуказанной оценки. Волковой Н.А. [5] модель оценки построена с помощью метода нечеткой логики,

что позволило объединить количественные и качественные показатели, Кашиной Е.В. и Головановой Л.В. [6] использована мультипликативная модель динамических индексов финансовых показателей деятельности. Несмотря на несомненную научную и практическую ценность вышеуказанных исследований, большинство из них либо носит теоретический характер, либо их применение для внешних пользователей затруднительно в силу отсутствия в публичном доступе информации, необходимой для практического применения предложенных методик.

Изложение основного материала исследования. Ключевым моментом для разработки методик оценки эффективности стратегии ТНК является конкретизация понятийно-терминологического аппарата. Н.Е. Кондратьевым под эффективностью ТНК было предложено понимать «максимизацию финансового результата корпорации в целом, без учета прибыльности/убыточности отдельных ее подразделений, при соблюдении достаточного уровня финансовой устойчивости и сбалансированности показателей роста как основания постоянного долгосрочного развития компании» [1]. Предложенный авторский подход представляется вполне обоснованным, но требующим определенной конкретизации. Так, согласно определению Н.Е. Кондратьева, к критериям оценки эффективности стратегии ТНК могут быть отнесены финансовые результаты, финансовая устойчивость и сбалансированность показателей роста. При этом автором не конкретизировано, что именно понимается под вышеуказанными критериями, равно как и не принята во внимание необходимость наличия ресурсного потенциала как основы не только эффективности стратегии развития, но и функционирования любого предприятия. Только рациональное использование такого потенциала в условиях неблагоприятного воздействия внешней среды позволяет современным ТНК сохранять свою конкурентоспособность на рынке, обеспечивать прибыльность и удовлетворять потребности потребителей. В связи с вышеуказанным под эффективностью стратегии ТНК предлагается понимать эффективность деятельности ТНК в целом, без учета результатов деятельности отдельных ее подразделений, при условии эффективного использования ресурсного потенциала, сохранения финансовой устойчивости и достижения максимальных финансовых результатов как основы постоянного динамичного развития компании.

В связи с этим оценку эффективности стратегии ТНК предлагается проводить на основании расчета следующих групп показателей, позволяющих дать комплексную оценку ТНК: эффективность использования ресурсного потенциала; финансовая устойчивость, показывающая эффективность размещения и использования финансовых ресурсов ТНК; деловая активность,

определяющая динамичность деятельности ТНК; рентабельность характеризующая способность генерировать финансовый результат. Преимуществом вышеуказанных групп показателей является также тот факт, что их расчет производится на основании данных финансовой отчетности ТНК, которая находится в публичном доступе и может быть использована широким кругом пользователей, которым не доступны данные управленческого учета ТНК.

Надлежащая и систематическая оценка эффективности управления ресурсным потенциалом позволяет своевременно выявлять недостатки и определять возможности дальнейшего более эффективного привлечения ресурсного потенциала в деятельность предприятия. Эффективность использования ресурсного потенциала Bayer AG в течение 2015-2018 гг. (равно как и все остальные показатели) была рассчитана по данным годового отчета [8] и данным финансовой отчетности [9], которая находится на официальном сайте корпорации. Эффективность использования ресурсного потенциала рассчитывалась как отношение выручки к сумме основных и оборотных средств, а также расходов на оплату труда (рис. 1).

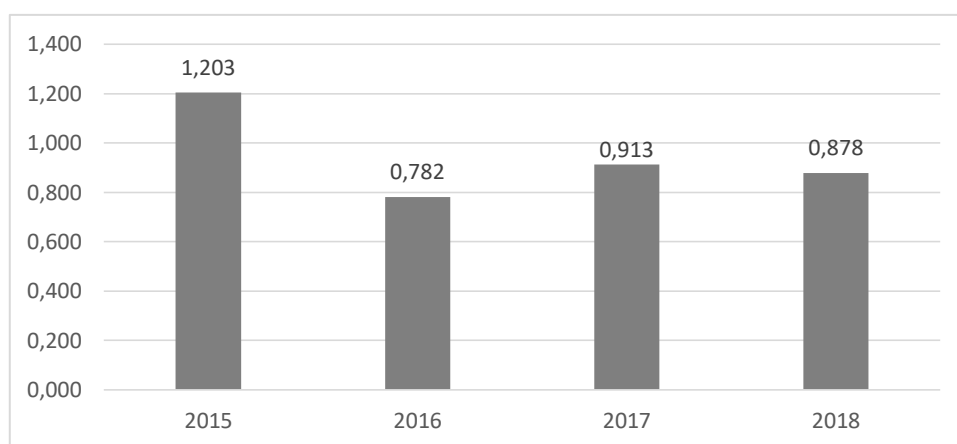


Рисунок 1 – Эффективность использования ресурсного потенциала Bayer AG

Как следует из результатов расчетов (рис. 1) эффективность использования ресурсного потенциала существенно снизилась: с 120,3% в 2015 г. до 87,8% в 2018 г. При этом резкое падение эффективности имело место в 2016 г., когда данный показатель сократился практически на 42,1 процентных пункта. За резким падением последовало некоторое улучшение в 2017 г., в результате которого эффективность возросла с 78,2% до 91,3%, однако уже в следующем – 2018 г. – произошло очередное падение эффективности – до 87,8%. Таким образом, можно утверждать, что имела место волнообразная динамика уровня эффективности использования Bayer AG своего ресурсного потенциала.

Диагностика финансовой устойчивости предприятия является одним из важнейших этапов оценки как эффективности его деятельности и финансово-экономического благополучия, так и способности предприятия отвечать по своим обязательствам, наращивать свой экономический потенциал, обеспечивать экономическое развитие в долгосрочной перспективе. Результаты анализа финансовой устойчивости Bayer AG в течение 2015-2018 гг., проведенного по данным финансовой отчетности отражены в табл. 1.

Таблица 1 – Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость Bayer AG

Показатель	Год			
	2015	2016	2017	2018
1. Коэффициент автономии (финансовой независимости)	0,342	0,382	0,492	0,363
2. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	-1,043	-0,669	-0,268	-1,600
3. Показатель отношения дебиторской задолженности к совокупным активам	0,154	0,179	0,147	0,114

Из результатов анализа коэффициентов финансовой устойчивости (табл. 1) следует, что уровень финансовой автономии корпорации в течение 2015-2018 гг. не претерпел существенных изменений. Наибольший уровень финансовой независимости имел место в 2017 г., когда в 100 евро общего объема финансовых ресурсов собственные средства составляли 49,2 евро. Несмотря на отсутствие существенных колебаний данного показателя, его уровень на протяжении всего периода был ниже рекомендуемой величины, составляющей 0,5. Чтобы предприятие могло быть охарактеризовано как финансово-устойчивое, на 1 евро заемных средств должно приходиться не менее 1 евро собственных. Вывод об отсутствии финансовой устойчивости подтверждается и значениями такого показателя как собственный оборотный капитал, наличие которого является непременным условием финансовой устойчивости. У Bayer AG данный показатель сохранял свое отрицательное значение на протяжении всего анализируемого периода (рис. 2), что свидетельствует не только о том, что оборотные активы Bayer AG в полном объеме профинансированы за счет кредиторов, но и о том, что значительная часть внеоборотных активов профинансированы за счет таких же источников. Так, Bayer AG в значительной мере зависит от своих кредиторов, что может стать причиной возникновения угрозы банкротства.

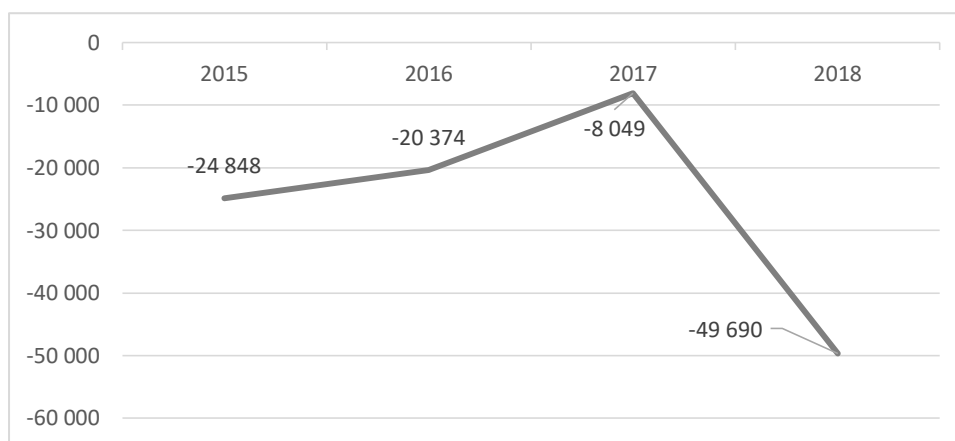


Рисунок 2 – Собственный оборотный капитал Bayer AG, млн. евро

В отличие от динамики показателя финансовой автономии, не показавшего значительных изменений в течение 2015-2018 гг., дефицит собственного оборотного капитала за тот же период возрос практически в 2 раза: с 24848 млн. евро в 2015 г. до 49690 млн. евро в 2018 г. При этом наименьший дефицит наблюдался в 2017 г. и составлял 8049 млн. евро, что было в 3 раза ниже уровня 2015 г. и в 6 раз - 2018 г. Следует подчеркнуть, что именно в этот период имело место и самое низкое значение финансовой независимости корпорации, что подчеркивает взаимное влияние уровня финансовой независимости и наличия собственного оборотного капитала.

Для характеристики финансовой устойчивости в краткосрочной перспективе были использованы показатели платежеспособности, результаты расчета которых отражены в табл. 2.

Таблица 2 – Коэффициенты, характеризующие платежеспособность Bayer AG

Показатель	Отчетные даты			
	2015	2016	2017	2018
1. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,133	0,311	0,677	0,226
2. Коэффициент текущей ликвидности	0,174	0,349	0,870	0,236
3. Показатель обеспеченности обязательств предприятия его активами	1,105	1,170	1,534	1,329
4. Степень платежеспособности по текущим обязательствам	4,165	5,994	4,602	7,010

Наивысший уровень платежеспособности (табл. 2), как и уровень финансовой устойчивости, Bayer AG имел в 2017 г. В то же время следует отметить, что по некоторым показателям платежеспособности приняты следующие нормативные значения: коэффициент абсолютной ликвидности – 0,05 - 0,2; коэффициент текущей ликвидности – 2,0 - 2,5. Такие нормативные значения общеприняты поскольку вероятность того, что все кредиторы предприятия одновременно предъявят требования о немедленном погашении обязательств невелика. Поэтому, если текущие (оборотные) активы в 2 - 2,5 раза превышают текущие обязательства, то конвертируя такие активы в денежные

средства (с учетом потерь на срочную конвертацию) предприятие получит достаточно средств для погашения таких обязательств. При этом для поддержания платежеспособности непосредственно в денежной форме предприятию будет достаточно 5 - 20% от суммы таких обязательств.

С учетом приведенных выше нормативов, можно сделать вывод, что абсолютная ликвидность Bayer AG, характеризующая способность немедленно погашать требования кредиторов, на протяжении всего периода оставалась высокой: в 2015 г. – в пределах установленных нормативов; в остальные периоды – выше таких нормативов. При этом в 2017 г. данный показатель превышал высшее нормативное значение в 2,5 раза. Напротив, коэффициент текущей ликвидности не достигал даже низшего нормативного значения. При этом положительная динамика данного показателя в течение 2015-2017 гг. сменилась резким падением в 2018 г., составившим 72,9% в сравнении с предыдущим годом, но практически в 1,5 раза превышающем уровень 2015 г.

Негативная ситуация наблюдается по такому показателю, как степень платежеспособности по текущим обязательствам (табл. 2), характеризующим степень покрытия текущих обязательств среднемесячной выручкой. Так, если в течение 2015 г. Bayer AG мог покрыть текущие обязательства за счет среднемесячной выручки в течение четырех месяцев, то к 2018 г. для этих целей понадобилось бы уже семь месяцев. При этом следует подчеркнуть, что динамика данного показателя характеризовалась волновой динамикой: после ухудшения в 2016 г. с 4,165 до 5,994, последовало незначительное улучшение до 4,602, сменившееся, в свою очередь, резким падением до 7,010. Отдельно следует отметить, что если негативная динамика показателя степени платежеспособности по текущим обязательствам в 2016 г. сопровождалась сокращением среднемесячной выручки на 24,2% (3840 млн. евро в 2015 г. против 2912 млн. евро в 2016 г.), то падение данного показателя в 2018 г. наблюдалось на фоне роста среднемесячной выручки на 13,1% (3299 млн. евро в 2018 г. против 2918 млн. евро в 2017 г.) (рис. 3).

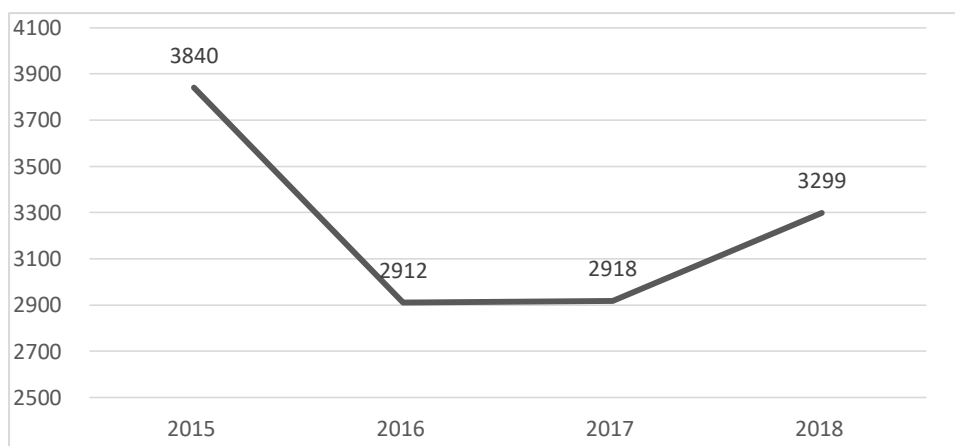


Рисунок 3 – Среднемесячная выручка Bayer AG, млн. евро

Таким образом, платежеспособность корпорации продолжила свое падение, несмотря на рост объема продаж. Причина этого кроется в значительном росте текущих обязательств (рис. 4)

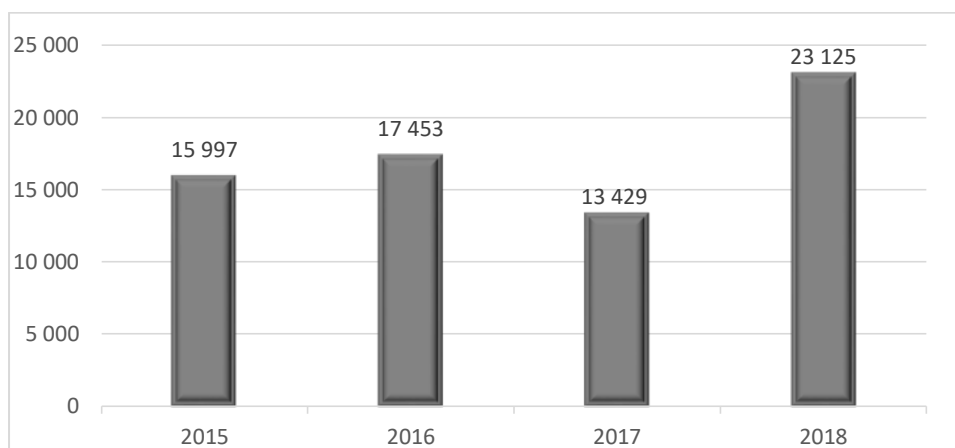


Рисунок 4 – Текущие обязательства Bayer AG, млн. евро

Так, текущие обязательства в 2018 г. выросли на 9696 млн. евро в сравнении с уровнем 2017 г., что составило 72,2%, в то время как рост среднемесячной выручки за тот же период составил только 13,1%. В то же время банкротство и финансовый кризис Bayer AG не угрожал, о чем свидетельствует показатель обеспеченности обязательств его активами (табл. 2): реализовав свои ликвидные и необоротные активы корпорация смогла бы рассчитаться по обязательствам в любой из анализируемых периодов, о чем свидетельствует значение данного показателя, превышающее 1. Результаты анализа платежеспособности Bayer AG свидетельствуют о значительном запасе абсолютной ликвидности и значительном дефиците текущей ликвидности, т.е. о стабильности финансового состояния в краткосрочной перспективе и возможной дестабилизации в среднесрочной.

Показатели, характеризующие деловую активность Bayer AG представлены в табл. 3, которые свидетельствуют, что ресурсоотдача корпорации в течение 2015-2018 гг. снизилась вдвое (с 0,736 оборота в 2015 г. до 0,369 оборота в 2018 г.). Подобная динамика могла стать причиной усугубления проблем корпорации в части платежеспособности. Однако, наихудшая динамика имела место не по ресурсоотдаче, а по оборачиваемости собственного капитала, которая за анализируемый период снизилась на 52,8%: с 2,154 оборота в 2015 г. до 1,016 оборота в 2018 г. Значительные изменения имели место и по оборачиваемости заемного капитала, сократившейся на 46,0% (1,137 и 0,614 в 2015 г. и 2018 г. соответственно). Наименьшие изменения наблюдались по показателю фондоотдачи, снижение которой составило только 17,9% в 2018 г. по сравнению с 2015 г. При этом сокращение оборачиваемости оборотного

капитала вдвое превышало сокращение фондоотдачи (1,935 и 1,274 в 2015 г. и 2018 г. соответственно).

Таблица 3 – Коэффициенты, характеризующие деловую активность Bayer AG

Показатель	Отчетные периоды				2018/2015	
	2015	2016	2017	2018	коэф.	%
1. Оборачиваемость активов (ресурсоотдача)	0,736	0,501	0,550	0,369	-0,367	-49,9
2. Коэффициент фондоотдачи	3,724	2,665	4,587	3,058	-0,666	-17,9
3. Оборачиваемость оборотного капитала	1,935	1,148	1,164	1,274	-0,661	-34,2
4. Оборачиваемость собственного капитала	2,154	1,312	1,118	1,016	-1,138	-52,8
5. Оборачиваемость заемного капитала	1,137	0,833	1,118	0,614	-0,523	-46,0

Таким образом, на Bayer AG в течение 2015-2018 гг. имело место существенное снижение деловой активности, повлекшее за собой потребность в привлечении дополнительных источников финансирования в связи с увеличением длительности оборота средств, вложенных в хозяйственную деятельность. Отразились данные негативные явления и на показателях рентабельности, характеризующих прибыльность функционирования корпорации (табл. 4).

Таблица 4 – Коэффициенты, характеризующие рентабельность Bayer AG

Показатель	Отчетные периоды				2018-2015	
	2015	2016	2017	2018	коэф.	%
1. Рентабельность продаж	0,461	0,562	0,572	0,483	0,022	4,8
2. Рентабельность деятельности предприятия (чистая рентабельность)	0,076	0,110	0,178	0,036	-0,04	-52,6
3. Рентабельность собственного капитала	0,163	0,144	0,198	0,037	-0,126	-77,3
4. Рентабельность совокупного капитала	0,056	0,055	0,098	0,013	-0,043	-76,8
5. Рентабельность внеоборотного капитала	0,082	0,087	0,163	0,018	-0,064	-78,0
6. Рентабельность оборотного капитала	0,173	0,149	0,244	0,055	-0,118	-68,2
7. Рентабельность перманентного капитала	0,072	0,071	0,121	0,017	-0,055	-76,4
8. Рентабельность заемного капитала	0,086	0,092	0,198	0,022	-0,064	-74,4

Из проведенных расчетов следует, что прибыльность Bayer AG снизилась по всем составляющим за исключением рентабельности продаж увеличившейся с 46,1% в 2015 г. до 48,3% в 2018 г. При этом снижение остальных показателей

рентабельности за 2015-2018 гг. было примерно равным и колебалось от 52,6% (чистая рентабельность) до 78,0% (рентабельность внеоборотного капитала).

Выводы и перспективы дальнейших исследований. Результаты анализа эффективности стратегии развития Bayer AG показали значительное ухудшение финансового состояния по всем составляющим, которое проявилось в снижении финансовой устойчивости, усугублении проблем с наличием собственного оборотного капитала, значительном падении платежеспособности (за исключением абсолютной платежеспособности), снижении деловой активности и показателей прибыльности корпорации.

Список литературы

1. Кондратьев Н.И. Эффективность транснациональных корпораций: эволюция взглядов отечественных и зарубежных исследователей / Н.И. Кондратьев // Вестник ЧелГУ. – 2014. – № 5 (334). – С. 29-33.
2. Тагавердиева Д.С. Методы оценки эффективности корпоративного управления / Д.С. Тагавердиева // Актуальные проблемы экономики и права. – 2012. – №2 (22). – С. 82-86
3. Петрова Н.А. Методическое обеспечение оценки эффективности корпоративного управления / Н.А. Петрова // УЭКС. – 2012. – № 4 (40). – с.
4. Елкин С.Е. К вопросу оценки экономической эффективности корпоративного управления / С.Е. Елкин // Вестник ОмГУ. Серия: Экономика. – 2009. – №1. – С. 121-122.
5. Волкова Н.А. Модель оценки уровня эффективности корпоративного управления / Н.А. Волкова // Статистика и экономика. – 2018. – № 2. – С. 49-58.
6. Кашина Е.В. Эффективность корпоративного управления – фактор, влияющий на стоимость компании / Е.В. Кашина, Л.В. Голованова // Вестник КрасГАУ. – 2014. – № 7. – С. 3-8.
7. Гильманов А.Р. Совершенствование оценки эффективности корпоративного управления в компании / А.Р. Гильманов// МНИЖ. – 2013. – № 8-3 (15). – С. 24-25
8. Годовые отчеты Bayer Group [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://annualreport.bayer.com/>
9. Финансовая отчетность Bayer Group [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.investor.bayer.de/en/reports/annual-reports/overview/>