

На правах рукописи

Егиян Арам Новикович

**ФИНАНСОВЫЙ КОНТРОЛЬ В УПРАВЛЕНИИ
КОММЕРЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ
КОРПОРАЦИИ**

**Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение
и кредит**

**Автореферат диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Краснодар - 2014

Работа выполнена на кафедре мировой экономики и менеджмента
ФГБОУ ВПО «Кубанский государственный университет»

**Научный
руководитель:** доктор экономических наук, профессор
Шевченко Игорь Викторович

**Официальные
оппоненты:** **Савцова Анна Валерьевна,**
доктор экономических наук, доцент,
доцент кафедры денежного обращения
и кредита, ФГАОУ ВПО «Северо-Кавказский
федеральный университет»

Бергаль Елена Викторовна,
кандидат экономических наук, аудитор,
Контрольно-счетная палата
Краснодарского края

**Ведущая
организация:** **ФГАОУ ВПО «Волгоградский
государственный университет»**

Защита состоится «28» октября 2014 г. в 13 час. на заседании диссер-
тационного совета Д 212.101.05 при ФГБОУ ВПО «Кубанский государст-
венный университет» по адресу: 350040, г. Краснодар, ул. Ставропольская,
149, ауд. 231.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке и на сайте ФГБОУ
ВПО «Кубанский государственный университет»
http://docspace.kubsu.ru/docspace/bitstream/handle/1/542/Диссертация_Егиян_22_1_52_168.pdf?sequence=6

Автореферат разослан «___» _____ 2014 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета



Дробышевская
Лариса Николаевна

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. По мере растущих требований к менеджменту корпораций по наращиванию оборотов продаж и увеличения эффективности деятельности все большее внимание обращается к финансовому контролю, призванному не только оказывать влияние на корректность проведения финансовых операций и достоверность учета, но и осуществлять надзор за отдачей от инвестиций и способствовать повышению результативности финансового менеджмента.

Качество финансового контроля напрямую отражается на эффективности управления корпорацией в целом и ее защите от воздействия негативных внутренних факторов, в частности. При этом система внутрикорпоративного финансового контроля требует согласованных усилий на постоянной основе. Финансовый контроль, направленный на обеспечение надзора за эффективностью и рациональностью коммерческой деятельности, позволил бы разрешить проблему сокращения затрат для достижения краткосрочной эффективности в ущерб долгосрочных перспектив развития компании, ее стратегических преимуществ. Основным резонанс заключается в том, что на фоне усиливающейся конкуренции расходы корпораций растут из года в год, при этом доходы от основной деятельности не увеличиваются в паритетном соотношении.

Необходимость разработки методики финансового контроля коммерческой деятельности, в основе объекта мониторинга и надзора которого лежит коммерческая деятельность как основной источник выручки компании, обусловили актуальность выбранной темы.

Степень разработанности проблемы. Рассматриваемая проблематика затрагивает вопросы в части механизма контроля, его приемов и методов, которым посвящены исследования отечественных и зарубежных экономистов. Теоретические и практические аспекты внутреннего финансового контроля изучались в трудах российских авторов: В.В. Бурцева, Н.Д. Бровкиной, В.И. Шлейникова, В.П. Суйца, И.А. Белобжецкого, Ю.А. Дани-

левского, Л.С. Стукова, В.Е. Хруцкого, А.А. Вишневого, В.С. Гольцова, И.В. Сауткина, В.В. Бочарова, А.Г. Грязновой, В.М. Родионовой, В.И. Шлейникова, Ю.М. Иткина, А.В. Румянцева, Л.А. Ханкевича, А.Д. Шеремета, Э.А. Вознесенского, О.А. Гришановой, Р.Г. Самоева, Е.И. Шохина и др.

Проблематика внутрикорпоративного финансового контроля, в том числе касающаяся сущности и принципов финансового контроля, затрагивается в исследованиях зарубежных экономистов: Д. Ирвина, С. Майерса, Р. Брейли, Дж. Ван Хорна, Дж. Ваховича, Р. Адамса, Ю. Бригхэма, М. Поукока, Дж. Робертсона, А. Тейлора.

Несмотря на несомненную теоретическую и прикладную значимость указанных выше научных работ в части содержания, классификации, роли и задач финансового контроля, в них не акцентируется внимание на механизме осуществления, специфических особенностях и перечне контрольных мероприятий финансового контроля коммерческой деятельности, составляющей основу доходов компании. В частности, остается недостаточно исследованной проблема реализации превентивного контроля коммерческих инициатив, включающих коммерческие инвестиционные проекты и изменения без капитальных затрат, их последующей диагностики и выявления влияния на результативность деятельности корпорации.

Необходимость определения компетенций финансового контроля коммерческой деятельности, исследования его роли в системе внутрикорпоративного контроля обусловили выбор темы, диссертационного исследования, постановку его цели и задач.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является разработка теоретических положений и практических рекомендаций по осуществлению финансового контроля коммерческой деятельности для повышения эффективности финансового менеджмента корпорации.

В соответствии с данной целью в работе поставлены следующие задачи:

– исследовать сущностное содержание корпоративного финансового контроля с целью уточнения понятия «финансовый контроль коммерческой деятельности»;

- раскрыть особенности, задачи, компетенции и специфические характеристики финансового контроля коммерческой деятельности корпорации в зависимости от его направлений;
- уточнить и систематизировать существующую классификацию финансового контроля применительно к финансовому контролю коммерческой деятельности;
- выявить проблемы финансового характера в управлении экономическим ростом корпораций;
- обосновать целесообразность трансформации финансового контроля в части внедрения внутрикорпоративного контроля коммерческой деятельности корпорации;
- разработать алгоритм превентивного контроля коммерческих инициатив неинвестиционного характера;
- предложить методику превентивного финансового контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера;
- детерминировать совокупность показателей для диагностики результативности коммерческих инициатив и их вклада в финансовые показатели эффективности корпорации.

Соответствие темы диссертации требованиям Паспорта специальностей ВАК (по экономическим наукам). Диссертационное исследование выполнено в рамках специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит, п. 3.5 «Управление финансами хозяйствующих субъектов: методология, теория; трансформация корпоративного контроля»; п. 3.29 «Система финансового контроля в управлении предприятием: содержание, формы, методы и инструменты реализации».

Объект и предмет исследования. Объектом исследования является механизм осуществления финансового контроля в контексте вмешательства в процесс принятия управленческих решений по внедрению в корпорации коммерческих инициатив.

Предметом исследования выступают отношения, возникающие между финансовой и коммерческой службами в ходе реализации финансового контроля коммерческой деятельности корпорации.

Теоретико-методологическая основа исследования сформирована рядом положений общей экономической теории, институциональной теории, теории финансов организаций, финан-

сового менеджмента, научными работами отечественных и западных ученых, посвященным проблемам финансового контроля. Методологической основой исследования для реализации поставленной в настоящей работе цели послужили приемы и методы научных исследований: системный подход, функциональный и структурный анализ, наблюдение, научная абстракция, сравнение, экономический, статистический и финансовый анализ, прогнозирование, рейтинговая оценка, имитационное моделирование, метод многоцелевой оптимизации.

Информационно-эмпирическую и нормативно-правовую базу исследования составили различного характера источники, представленные научными работами российских и западных экономистов, законодательно-нормативными актами Российской Федерации, материалами периодической печати, конференций, аналитическими результатами разработок по обозначенной в работе тематике, научными обзорами, финансовой отчетностью российских корпоративных структур, ресурсами сети Интернет и др.

Рабочая гипотеза диссертационного исследования исходит из того, что для соблюдения баланса между краткосрочными целями, направленными на поддержание достигнутого уровня доходности и долгосрочными ориентирами, связанными с формированием стратегических преимуществ, необходима трансформация механизмов внутрикорпоративного контроля и пересмотр используемых контрольных мероприятий на основе разработки новых алгоритмов и методов превентивного финансового контроля коммерческой деятельности, определения совокупности финансово-экономических показателей для диагностики эффективности и влияния изменений в области коммерческой деятельности на результативность основного бизнеса и темпы экономического роста корпорации.

Положения, выносимые на защиту.

1. Ключевой составляющей финансового контроля является диагностика и мониторинг финансовых показателей для оценки эффективности деятельности коммерческих организаций, вместе с тем показатели прибыли и рентабельности дают лишь общее представление о результативности основного бизнеса компании.

Для того чтобы соответствовать изменениям бизнес среды, корпорации вынуждены одновременно формировать платформу для стратегических преимуществ, сохраняя достигнутый уровень доходности, что побуждает их изменять как систему корпоративного менеджмента, так и трансформировать финансовый контроль, осуществляя переход от концепции жесткой экономии затрат к контролю изменений с привязкой к доходам фирмы. В результате возникает необходимость развития понятийного аппарата в части выделения и конкретизации узко специализированного направления – финансового контроля коммерческой деятельности как системы мероприятий ответственных подразделений компании по систематическому надзору за внедряемыми коммерческими инициативами и мониторингу отклонений от операционной стратегии и целевых показателей эффективности деятельности.

2. В видовой структуре финансового контроля коммерческой деятельности целесообразно выделить финансовый контроль коммерческих инициатив (комплекс мер по мониторингу и оценке целесообразности требуемых изменений потребительских продуктов, реализуемых коммерческой функцией корпорации, оказывающих влияние на финансовые результаты деятельности компании и затрагивающих формирование ее денежных потоков), диагностики и мониторинга результативности коммерческой деятельности (надзор за выполнением запланированных показателей результативности, изменением операционных денежных потоков и капитальных затрат; отслеживание отклонений фактических темпов роста выручки от темпов устойчивого экономического роста; выявление причин данных отклонений). Ряд классификационных признаков, характерных для традиционного финансового контроля, релевантны в отношении финансового контроля коммерческой деятельности, который можно ранжировать в зависимости от времени проведения контрольных мероприятий; от вмешательства в процесс принятия управленческих решений; по проводимым контрольным мероприятиям; от методов осуществления контроля.

3. Трансформация системы финансового контроля, основанной на «жесткой» экономии издержек, предполагает внедрение превентивного контроля коммерческих инициатив. Алгоритм

превентивного финансового контроля коммерческих инициатив неинвестиционного характера должен включать следующие контрольные действия: предварительную оценку экономических КРІ и финансовых показателей на предмет наличия арифметических ошибок в расчетах, несоответствий, отсутствия увязки финансовых величин с экономическими; оценки потребности в операционных расходах, их источников: (запланированные ОРЕХ, дополнительные ОРЕХ); анализ влияния изменений на планируемые величины выручки, валовой прибыли, валовой маржи, операционных расходов, OIBDA, маржи OIBDA, операционного денежного потока, финансовых расходов, чистой прибыли, чистой маржи, темпов экономического роста (в случае необходимости привлечения дополнительных источников финансовых ресурсов); оценку альтернативных коммерческих инициатив для выбора оптимального варианта при помощи приема рейтинговой оценки с использованием метода расстояний по совокупности показателей: приток новых пользователей, приращение ARPU, прирост выручки, валовой прибыли, ОРЕХ, маржи валовой прибыли, OIBDA, маржи OIBDA, операционного денежного потока по сравнению с целевыми значениями; проверку коммерческих инициатив на предмет их взаимозависимости и взаимовлияния, несмотря на отсутствие операционных расходов.

4. В современных условиях для реализации контроля коммерческих инициатив с капитальными затратами целесообразно разработать методику, базирующуюся на проверке использованной в расчетах ставки дисконтирования; пересчете чистой приведенной стоимости при ставке дисконта меньше средневзвешенной стоимости капитала; оценке риска монетизации на основе имитационного моделирования; ранжировании коммерческих инициатив при помощи метода многоцелевой оптимизации по критериям: суммы инвестиций, NPV, IRR, индекса рентабельности, дисконтированного срока окупаемости, вероятности получения отрицательного NPV, вариации NPV, суммы возможных потерь в абсолютном значении и в процентах к инвестициям, что позволяет предотвратить согласование и последующую реализацию коммерческих проектов, которые, несмотря на положительную чистую приведенную стоимость и нахождение в границах

риск-аппетита корпорации, могут характеризоваться высокой вероятностью получения убытков по причине вариабельности слагаемых выручки – экономических KPI.

5. Для осуществления предварительного контроля за внедряемыми коммерческими изменениями, сопровождаемого мониторингом их эффективности, для выявления влияния на итоговые величины прибыли и рентабельности целесообразно использовать совокупность экономических и финансовых показателей: прирост абонентской базы, прирост ARPU, прирост выручки, количество успешных инициатив, прирост валовой прибыли, OIBDA, CAPEX, свободного денежного потока, OIBDA за вычетом CAPEX, валовой маржи, маржи OIBDA. Диагностику и мониторинг темпов роста выручки в сравнении с коэффициентом устойчивости экономического роста необходимо проводить с учетом анализа факторов, оказывающих влияние на трансформацию индикатора потенциального роста, в том числе коммерческих инициатив, осуществляя декомпозицию показателя SGR на следующие величины: маржу OIBDA по коммерческим инициативам, прироста маржи OIBDA по коммерческим инициативам, доли амортизационных отчислений в выручке, маржи финансовой и внебюджетной деятельности, доли налогов в выручке, оборачиваемости активов, финансового левериджа, нормы реинвестирования чистой прибыли.

Научная новизна результатов исследования в целом заключается в теоретическом обосновании роли финансового контроля коммерческой деятельности во внутрикорпоративном финансовом контроле и выработке комплекса практических мер по повышению эффективности коммерческих инициатив, не требующих капитальных затрат, а также коммерческих инициатив инвестиционного характера.

Основные научные результаты, составляющие приращение научного знания, представлены следующими элементами:

– уточнено и дополнено понятие внутреннего финансового контроля, развивающее научный задел В.М. Родионовой, В.И. Шлейникова, В.П. Суйца, Н.Д. Бровкиной в части выделения и конкретизации узко специализированного направления – финансового контроля коммерческой деятельности, как функции

управления, подразумевающей вмешательство в принятие управленческих решений по согласованию коммерческих инициатив, осуществление мероприятий по систематическому надзору за внедряемыми коммерческими инициативами, мониторингу отклонений от целевых показателей эффективности операционной деятельности компании, диагностики изменения темпов экономического роста, что позволит выделить область компетенций финансового контроля;

– детерминированы виды финансового контроля коммерческой деятельности: финансовый контроль коммерческих инициатив, диагностика и мониторинг результативности коммерческой деятельности, в развитие научного подхода М.В. Романовского, А.Г. Грязновой, Е.В. Маркиной, Э.В. Минько, дополнена классификация внутрикорпоративного финансового контроля коммерческой деятельности в зависимости от времени проведения контрольных мероприятий (предварительный, текущий и последующий), вмешательства в процесс принятия управленческих решений (активный контроль и не предполагающий прямого вмешательства в принятие решений мониторинг), характера проводимых контрольных мер (превентивный, корректирующий, директивный, контроль результативности и диагностику причин), методов осуществления контроля (общенаучные и специальные), что позволяет идентифицировать финансовый контроль коммерческой деятельности в системе внутреннего контроля организации и выделить его специфические особенности;

– разработан алгоритм превентивного финансового контроля коммерческих инициатив неинвестиционного характера, основанный на целенаправленном воздействии на процесс внедрения новых продуктов, услуг, сервисов или корректировки существующих рыночных предложений компании посредством рассмотрения, утверждения либо отклонения коммерческих инициатив в зависимости от их влияния на целевые финансово-экономические показатели корпорации, в отличие от существующих разработок Г.А. Ботвина, О.В. Завьялова, И.М. Волкова, М.В. Грачевой акцент смещен на необходимость вмешательства финансовых контролеров в процесс согласования коммерческих инициатив с целью повышения аргументированности сокращения и увеличения

операционных расходов, что позволяет выявлять неиспользованные резервы и предупреждать нерациональные расходы и потери в ходе осуществления операционной деятельности;

– предложена методика превентивного контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера, построенная на отборе изменений в области коммерческой деятельности, ставка дисконта по которым превышает средневзвешенную стоимость капитала, а также на ранжировании альтернативных инициатив с использованием метода многоцелевой оптимизации при помощи системы критериев оценки различных вариантов коммерческих проектов, которая, в развитие разработок Э.В. Минько, О.А. Завьялова, А.Э. Минько, включает количественные показатели оценки рисков возникновения убытков: вероятность получения отрицательной чистой приведенной стоимости, вариацию NPV, суммарную величину возможных убытков в абсолютном выражении и в процентах к требуемым инвестициям, что способствует получению объективной оценки инициатив с позиции отдачи вложений в монетарной форме и предотвращению реализации инициатив с высокой вероятностью получения убытков;

– сформирована система финансово-экономических показателей для оценки результативности коммерческих инициатив и предложена авторская декомпозиция темпа устойчивости экономического роста, которая в отличие от декомпозиции исследователей М.В. Мельника, В.В. Бердникова предполагает разложение коэффициента SGR до факторов пятого порядка, а именно: маржи OIBDA по коммерческим инициативам, прироста маржи OIBDA по коммерческим инициативам, доли амортизационных отчислений в выручке, маржинальности финансовой и внереализационной деятельности, доли налогов в выручке, оборачиваемости активов, финансового левириджа, нормы реинвестирования чистой прибыли, что позволяет детализировать влияющие на SGR факторы в целях оценки воздействия результативности коммерческих инициатив на потенциально возможный уровень экономического роста компании для повышения информативности итогового финансового контроля коммерческой деятельности.

Теоретическая значимость исследования заключается в развитии теоретико-методических подходов к формированию по-

нятийного аппарата в отношении финансового контроля коммерческой деятельности, его видов, специфических особенностей, классификационных признаков, а также алгоритма и методики его реализации.

Концептуальные положения, выдвинутые автором и обоснованные в диссертации, дополняют и расширяют теоретический и предметный ракурс исследования проблем финансового контроля коммерческой деятельности, финансового менеджмента, оценки инвестиционных проектов.

Практическая значимость результатов исследования состоит в возможности применения полученных научных результатов в практической деятельности корпораций, а именно алгоритма превентивного финансового контроля коммерческих инициатив, не требующих капитальных затрат, методики предварительного контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера и диагностики результативности изменений в области коммерческой деятельности, темпов экономического устойчивого роста с учетом авторской декомпозиции показателя SGR.

Апробация результатов исследования. Полученные в диссертационном исследовании основные выводы, теоретические и практические положения докладывались на научно-практических конференциях, в том числе на Международной научно-практической конференции на Украине (2013 г.).

Публикации результатов исследования. Основные положения диссертационного исследования отражены в 11 опубликованных работах общим объемом 5,79 п.л., в том числе авторских 4,4 п.л., включая четыре публикации в изданиях, которые включены в перечень российских рецензируемых научных журналов, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученых степеней доктора и кандидата наук, объемом 1,4 п.л.

Структура диссертации соответствует целям и задачам научного исследования с соблюдением последовательности излагаемого материала. Работа состоит из введения, трех глав, включающих девять параграфов, заключения, списка использованной литературы.

ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

1. Область компетенций финансового контроля коммерческой деятельности.

Финансовый контроль, построенный на концепции "жесткой" экономии затрат, не способствует развитию компании и формированию стратегических преимуществ, составляющий интерес собственников.

В этой связи, по мнению автора, возникает потребность реализации финансового контроля коммерческой деятельности корпорации, как узко направленной области контроля, представляющей собой деятельность ответственных подразделений корпорации по систематическому надзору за отклонениями коммерческой стратегии и от целевых показателей эффективности коммерческой деятельности для обеспечения выполнения финансового плана, а также активному контролю коммерческих инициатив, затрагивающих формирование текущих и перспективных денежных потоков компании.

В основе объекта изучения финансового контроля коммерческой деятельности лежит коммерческая деятельность как основной источник выручки компании и инвестиционная деятельность в части реализации коммерческих инициатив.

На рис. 1. представлены выделенные автором ключевые задачи исследуемого направления контроля.

Сущность и основные характеристики финансового контроля коммерческой деятельности указывают на то, что рассматриваемая область финансового контроля релевантна в отношении корпораций, осуществляющих перманентные инвестиции во внедрение новых рыночных продуктов и на постоянной основе производящих корректировки рыночных продуктов, генерирующих текущие денежные потоки. В полной мере соответствуют данным условиям компании динамично развивающейся телекоммуникационной отрасли, для которых характерны непрерывные трансформации услуг и сервисов с экономической точки зрения и высокая доля капитальных затрат, существенный вес операционных расходов в структуре чистой прибыли, низкая оборачиваемость активов - с финансовой точки зрения.



Рисунок 1– Задачи и компетенции финансового контроля коммерческой деятельности¹

На основании анализа консолидированной финансовой отчетности трех крупнейших российских корпораций: ОАО «ВымпелКом», ОАО «МТС», ОАО «МегаФон» за 2009-2013 гг. соискателем были выявлены проблемы финансового характера, которые можно расценивать как предпосылки необходимости внедрения финансового контроля коммерческой деятельности, а именно: замедление темпов роста выручки, снижение веса валовой прибыли, прирост OIBDA за счет снижения операционных расходов, увеличение свободного денежного потока за счет падения инвестиционной активности, диспропорции между темпами роста выручки и коэффициентами устойчивости экономического роста.

Базируясь на результатах анализа механизма реализации внутрикорпоративного ОАО «МегаФон», исследователем был сделан вывод о том, что, несмотря на ряд достижений финансового менеджмента корпорации за исследуемый период с 2009 по 2013 гг. в виде наращивания рентабельности собственного капитала, сокращения разрыва между потенциальным и фактическим темпами экономического роста, увеличения свободного денежно-

¹ Разработано автором по результатам исследования.

го потока в виду сокращения операционных расходов и капитальных затрат, были выявлены индикаторы, сигнализирующие в пользу потребности трансформации системы финансового контроля компании, основанной на «жесткой» экономии издержек. Аргументацией для подобного заключения послужили одновременное стабильное падение на протяжении 2009-2013 гг. коэффициентов роста выручки, а также темпов устойчивости экономического роста на основе экономической добавленной стоимости, индекса инновационности развития, которые указывают на сокращение потенциала наращивания новых источников формирования доходов корпорации, что определяет актуальность исследуемого соискателем финансового контроля коммерческого деятельности.

2. Виды финансового контроля коммерческой деятельности и их классификация.

Финансовый контроль коммерческой деятельности в зависимости от предмета может быть разделен на два взаимосвязанных и взаимозависимых вида: финансовый контроль коммерческих инициатив; диагностика и мониторинг результативности коммерческой деятельности (рис. 2.). Финансовый контроль коммерческих инициатив, по мнению автора, представляет собой комплекс контрольных мероприятий, направленных на обеспечение эффективности и рациональности коммерческих инициатив в целях достижения требуемого собственниками компании текущего уровня доходности и долгосрочной способности организации генерировать операционные денежные потоки.

Коммерческие инициативы представляют собой изменения инвестиционного и неинвестиционного характера в области коммерческой деятельности компании, оказывающие прямое влияние на уровень и динамику выручки и расходов, операционной прибыли, операционного денежного потока, капитальных затрат и свободного денежного потока, отличительными особенностями которых, на взгляд автора, являются:

- многократность осуществления, т.е. коммерческие инициативы могут повторяться, в то время как проекты отличаются уникальным характером;



*Отчет о прибылях и убытках

Рисунок 2 – Основные характеристики финансового контроля коммерческой деятельности²

- наличие капитальных вложений не является признаком коммерческой инициативы, т.к. коммерческие инициативы, в том числе включают изменения, не требующие инвестиций;
- коммерческие инициативы предполагают изменение выручки и прибыли от основного бизнеса, операционных и инвестиционных денежных потоков, касающихся осуществляемой коммерческой деятельности, т.е. связаны с получением выгод в монетарной форме;
- определенность сроков начала и завершения, свойственная проектам, не всегда характерна для коммерческих инициатив.

² Разработано автором по результатам исследования.



Рисунок 3 – Классификация финансового контроля коммерческой деятельности³

Соискателем предложена классификация финансового контроля коммерческой деятельности в зависимости от времени проведения контрольных мероприятий, вмешательства в процесс принятия управленческих решений, характера проводимых контрольных мер, методов осуществления контроля (рис. 3.).

3. Алгоритм превентивного финансового контроля коммерческих инициатив неинвестиционного характера.

Для реализации рассматриваемого финансового контроля коммерческих инициатив неинвестиционного характера соиска-

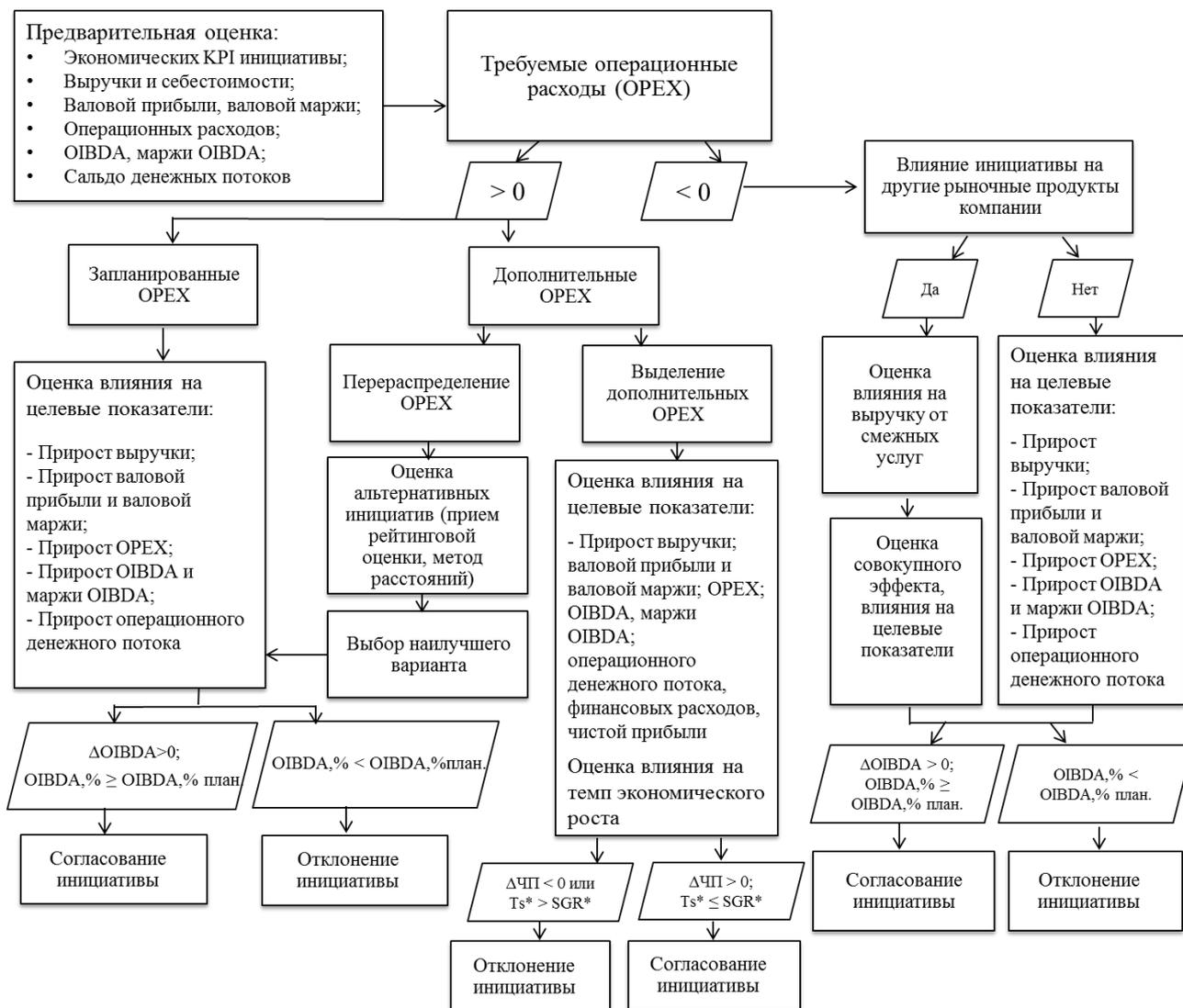
³ Разработано автором по результатам исследования.

телем был определен набор критериев и последовательности порядка пошаговых действий, составляющих алгоритм контроля (рис. 4.). Предлагаемая автором процедура контроля начинается с предварительной оценки экономических КРІ и финансовых показателей инициативы предмет их адекватности, логичности в зависимости от характера изменений, наличия арифметических ошибок в расчетах, грубых несоответствий, отсутствия увязки финансовых величин с экономическими. Когда требуемые для реализации коммерческой инициативы ОРЕХ находятся в рамках бюджетных значений, то финансовым контролером производится оценка влияния изменений на планируемые величины выручки, валовой прибыли, валовой маржи, операционных расходов, OIBDA, маржи OIBDA, операционного денежного потока. Если внедрение коммерческой инициативы приводит к увеличению обозначенных показателей, то принимается положительное решение о вводе коммерческой инициативы, в противном случае инициатива отклоняется.

Процесс согласования коммерческих инициатив, предполагающих осуществление дополнительных операционных расходов, по мнению автора, требует оценки альтернативных коммерческих инициатив для выбора оптимального варианта с точки зрения улучшения показателей операционной эффективности с использованием приема рейтинговой оценки при помощи метода расстояний. На основании значения интегрального рейтингового показателя производится ранжирование альтернативных коммерческих инициатив и осуществляется выбор наиболее эффективного варианта.

Специфика финансового контроля коммерческих инициатив, требующих выделения дополнительных средств, заключается в оценке финансовых расходов, влияния изменений на величину чистой прибыли и темп экономического роста.

Если коммерческая инициатива влечет за собой изменения смежных продуктов, услуг, то выявляется размер абсолютного влияния, производится пересчет финансовых показателей эффективности коммерческой инициативы, формируется вывод о совокупном влиянии рассматриваемых изменений и принимается решение о согласовании либо отклонении инициативы.



*Ts – темп роста выручки, SGR – темп устойчивого экономического роста

Рисунок 4 – Алгоритм реализации финансового контроля коммерческих инициатив неинвестиционного характера⁴

Для характеристики эффекта от осуществления финансового контроля коммерческих инициатив неинвестиционного характера автором произведена апробация предложенного алгоритма на примере восьми различных инициатив телекоммуникационной корпорации, по результатам которой сопоставлены итоги исследуемого контроля и контроля, основанного на принципе экономии затрат без учета выручки (табл. 1).

⁴ Разработано автором по результатам исследования.

Таблица 1 – Сравнение результатов активного контроля затрат и финансового контроля коммерческих инициатив⁵

Инициативы	Существующая схема контроля (активный контроль затрат)			Финансовый контроль коммерческих инициатив		
	Критерий	Действие	Результат	Критерий	Действие	Результат
1	2	3	4	5	6	7
Инициатива 1	$OPEX \leq OPEX$ план.	Согласовать	$\Delta OIBDA$ 176.5; Δ маржа $OIBDA$ 0.02%	$\Delta OIBDA > 0$; $OIBDA, \% \geq OIBDA, \%$ план.	Согласовать	$\Delta OIBDA$ 176.5; Δ маржа $OIBDA$ 0.02%
Инициатива 2	$OPEX > OPEX$ план.	Отклонить	$\Delta OPEX$ -12.54	$\Delta ЧП > 0$; $Ts \leq SGR$	Согласовать	$\Delta OIBDA$ 74.93; $\Delta OIBDA, \%$ 0.01%
Инициатива 3	$OPEX \leq OPEX$ план.	Согласовать	$\Delta OIBDA$ -4.2	$\Delta OIBDA < 0$; $OIBDA, \% < OIBDA, \%$ план.	Отклонить	$\Delta OIBDA$ 0
Инициатива 4	$OPEX \leq OPEX$ план.	Согласовать	$\Delta OIBDA$ -1.9	$\Delta OIBDA < 0$; $OIBDA, \% < OIBDA, \%$ план.	Отклонить	$\Delta OIBDA$ 0
Инициатива 5	$OPEX > OPEX$ план.	Отклонить	$\Delta OPEX$ -177	Выбор оптимального варианта среди Инициатив 5-8	Согласовать Инициативу 5	$\Delta OIBDA$ 664; $\Delta OIBDA, \%$ 0.03%
Инициатива 6						
Инициатива 7						
Инициатива 8						
Суммарное влияние инициатив (в млн р.):						
$\Delta OIBDA$			170.4			915.51
$\Delta OPEX$			-189.54			189.04

Предложенный алгоритм финансового контроля коммерческих инициатив неинвестиционного характера, по мнению соис-

⁵ Разработано автором по результатам исследования.

кателя, позволяет осуществлять контроль изменений, затрагивающих рыночные продукты корпорации, более эффективно и рационально по сравнению с традиционными методами и контрольными мерами, направленными на сокращение издержек любыми средствами без анализа и оценки альтернативных возможностей.

4. Методика реализации превентивного финансового контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера.

Автором обосновывается положение о том, что, учитывая принципиальные отличия операционных и стратегических изменений, алгоритм финансового контроля коммерческих инициатив с нулевыми капитальными затратами с его системой координат, показателей и критериев для принятия обоснованных управленческих решений является неуместным для реализации контрольных мер по инициативам инвестиционного характера. На рис. 5 схематично изображена методика превентивного финансового контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера.

Контроль инвестиций в области коммерческой деятельности начинается с оценки коммерческих KPI, а также финансовых величин: NPV, IRR, индекса рентабельности, срока окупаемости на предмет правильности расчетов, наличия ошибок или несоответствий. Далее осуществляется проверка используемой в расчетах ставки дисконта путем ее сопоставления со ставкой средневзвешенной стоимости капитала корпорации.

По мнению автора, ставка дисконта от коммерческих инициатив, напрямую затрагивающих доходы от основного бизнеса компании, приоритетной целью реализации которых является извлечение выгод в монетарной форме, должна быть не ниже уровня средневзвешенной стоимости капитала (WACC). Таким образом, если ставка используемого дисконта выше либо равняется величине WACC, то следует переходить к следующему контрольному мероприятию, в противном случае необходимо произвести пересчет чистой приведенной стоимости, срока окупаемости, индекса рентабельности, приняв в качестве ставки дисконта уровень WACC. Если в результате пересчета оценочных индикаторов инициативы с учетом WACC новое значение $NPV > 0$, следует проводить дальнейший анализ рассматриваемой инициативы.

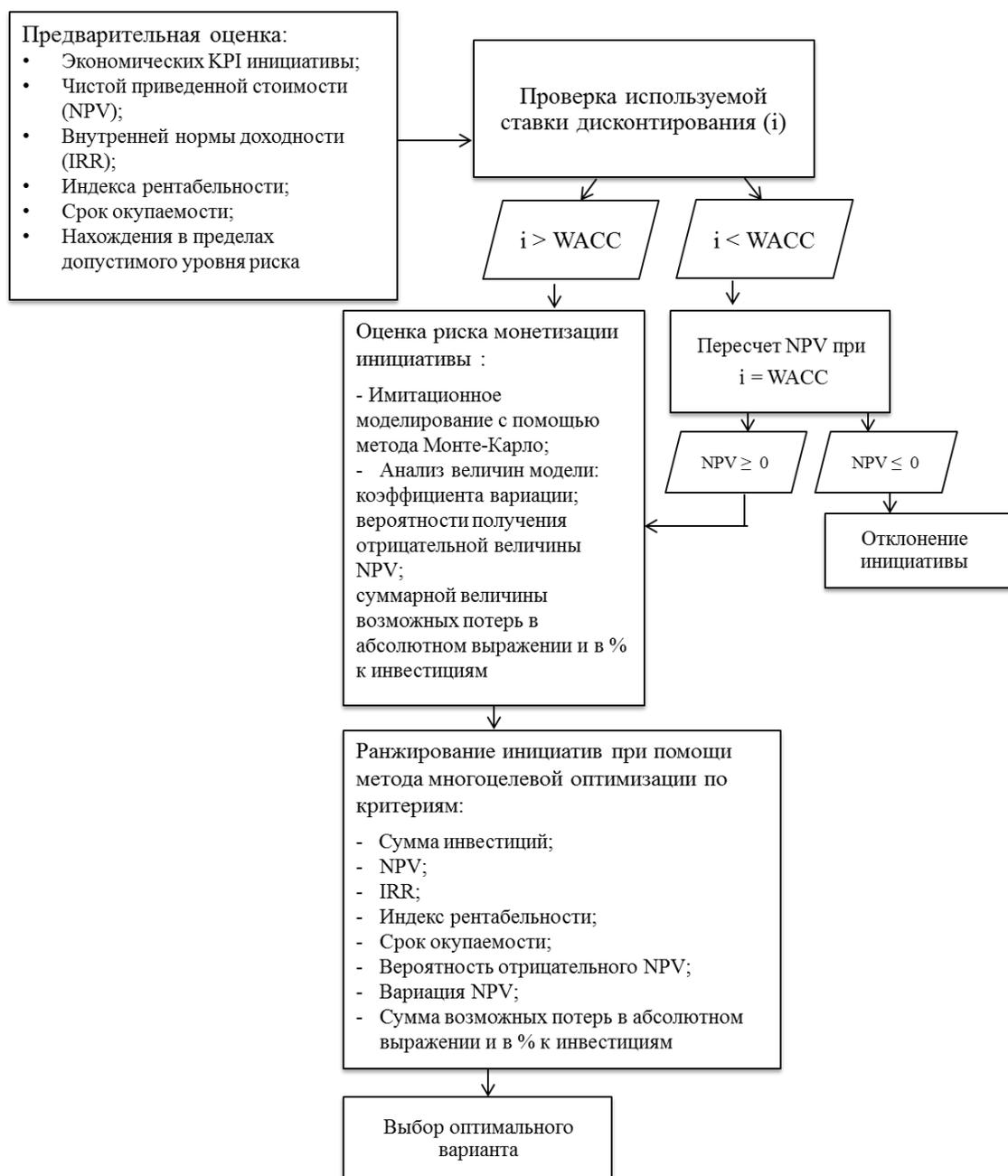


Рисунок 5 – Методика превентивного финансового контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера⁶

Следующим необходимым действием в процедуре превентивного финансового контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера соискатель считает оценку риска монетизации подконтрольных изменений, т.е. вероятности того, что чистая приведенная стоимость будет принимать нулевое либо отрицательное значение. Для определения данного риска представля-

⁶ Разработано автором по результатам исследования.

ется целесообразным применять имитационное моделирование по методу Монте-Карло. Заключительным этапом финансового контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера является решение задачи выбора оптимального варианта изменений путем осуществления ранжирования коммерческих инициатив с использованием метода многоцелевой оптимизации. В качестве системы оценочных показателей альтернативных проектов автором предлагается использовать не только значения NPV, индекса рентабельности, срока окупаемости, но и полученные в результате проведения имитационного моделирования величины вероятности возникновения отрицательной NPV, коэффициента вариации NPV, суммарных возможных потерь в абсолютном и относительном выражениях (в соответствии с правилом «трех сигм»).

Таким образом, основными отличиями авторской методики финансового контроля коммерческих инициатив инвестиционного характера по сравнению с оценкой инвестиционных проектов различной направленности является обязательная проверка соблюдения условия, что ставка дисконтирования больше либо равна WACC ввиду целевого назначения коммерческой инициативы – роста доходов от основного бизнеса, а также выбор целесообразного варианта среди альтернативных изменений на основании девяти критериев оптимальности, включающих как традиционные оценочные показатели инвестиций, так и факторы риска недостаточной монетизации изменений рыночных продуктов компании, что позволит предотвратить согласование и последующую реализацию коммерческих проектов, которые, несмотря на положительную NPV, могут характеризоваться высокой вероятностью получения убытков по причине вариабельности слагаемых выручки - экономических КРІ.

5. Декомпозиция темпа устойчивого экономического роста с учетом результативности коммерческих инициатив.

Изменение темпов роста выручки целесообразно анализировать с учетом динамики не только суммарных доходов, но и выручки, полученной в результате реализации за исследуемый временной промежуток коммерческих инициатив, в целях выявления

влияния изменений в области коммерческой деятельности на доходы от основного бизнеса. Подобное суждение, по мнению соискателя, также уместно в отношении показателя SGR, декомпозицию которого в развитие трудов М.В. Мельник, В.В. Бердникова можно расширить до факторов пятого порядка (рис. 6.).

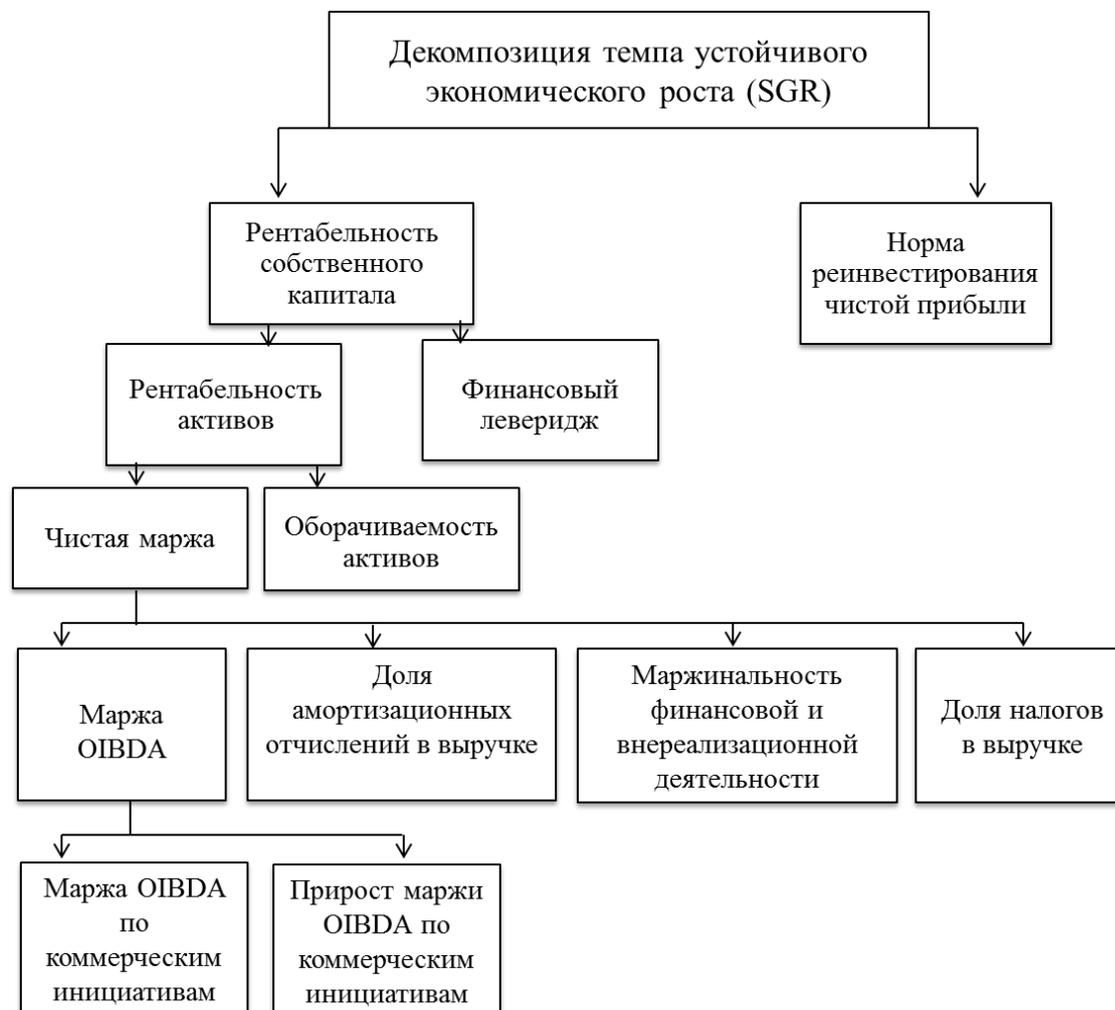


Рисунок 6 – Декомпозиция темпа устойчивого экономического роста⁷

В этой связи формула расчета коэффициента SGR приобретает вид⁸:

$$SGR = \left(\sum_{t=0}^n \frac{\Delta OIBDA}{\Delta Rev} \div K - \frac{Am}{Rev} - \frac{I}{Rev} - \frac{T}{Rev} \right) \times \frac{Rev}{TA} \times \frac{TA}{EQ} \times (1 - Div), \quad (1)$$

где 1-Div - норма реинвестирования чистой прибыли;

⁷ Визуализация автора.

⁸ Разработано автором по результатам исследования.

Am – амортизация и выбытие активов;
Rev – выручка от основной деятельности;
K – прирост маржи OIBDA, представляющий отношение маржи OIBDA от инициатив к общему показателю маржи OIBDA компании;

I – величина финансовых расходов и доходов, сальдо доходов и расходов по внереализационной деятельности;

T – величина расходов по налогам;

TA – суммарные активы;

EQ – собственный капитал.

Предложенная автором декомпозиция темпа устойчивого экономического роста позволяет детализировать влияющие на SGR факторы в целях оценки воздействия результативности коммерческих инициатив на потенциально возможный уровень экономического роста компании для повышения информативности итогового финансового контроля коммерческой деятельности.

Основные положения исследования отражены в следующих публикациях автора.

Статьи в рецензируемых научных журналах

1. Егиян, А.Н. Инструменты финансового контроля за коммерческой деятельностью корпорации / И.В. Шевченко, А.С. Митина, А.Н. Егиян // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2013. №20 (158). 0,45 п.л. / 0,15 авт.л.

2. Егиян, А.Н. Внутрикorporативный финансовый контроль на этапах бюджетного процесса / А.Н. Егиян // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2013. №27(165). 0,47 п.л.

3. Егиян, А.Н. Финансовый контроль коммерческой деятельности корпорации / И.В. Шевченко, А.С. Митина, А.Н. Егиян // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2013. №19(157). 0,9 п.л. / 0,3 авт.л.

4. Егиян, А.Н. Финансовый контроль коммерческой деятельности как область финансового менеджмента корпорации / А.Н. Егиян // Вестник Алтайской Академии экономики и права. 2014. №3. 0,48 п.л.

Публикации в других изданиях

5. Егиян, А.Н. Теоретические аспекты финансового контроля в управлении коммерческой деятельностью корпорации / А.Н. Егиян // Краснодар: Издательство Кубанского гос. ун-та, 2012. 1,65 п.л.

6. Егиян, А.Н. Финансовый контроль коммерческой деятельности как способ реализации информационно-коммуникационных технологий в управлении корпорацией / И.В. Шевченко, А.С. Митина, А.Н. Егиян // Материалы Международной научно-практической конференции. - Луганск: Издательство Восточнoукраинского национального университета имени В.И. Даля, 2013. 0,3 п.л. / 0,1 авт.л.

7. Егиян, А.Н. Финансовая стратегия как элемент стратегии развития коммерческого банка / А.Н. Егиян // Экономика: теория практика: международный научный журнал. 2012. №2. 0,67 п.л.

8. Шевченко, И.В., Егиян, А.Н. Методология финансового контроля коммерческой деятельности в ходе реализации бюджетного процесса / И.В. Шевченко, А.Н. Егиян // Экономика: теория практика: международный научный журнал. 2013. №3. 0,37 п.л. / 0,18 авт.л.

9. Егиян, А.Н. Развитие финансового контроля в условиях нестабильной экономики / А.Н. Егиян // Экономическое развитие России в условиях нестабильности: тенденции и перспективы: материалы Международной научно-практической конференции, Краснодар: Просвещение-ЮГ, 2013. Ч. 1. 0,1 п.л.

10. Шевченко, И.В., Егиян, А.Н. Роль финансового контроля в бюджетировании коммерческой деятельности / И.В. Шевченко, А.Н. Егиян // Экономическое развитие России в условиях глобальной нестабильности: тенденции и перспективы: материалы Международной научно-практической конференции Краснодар: Просвещение-ЮГ, 2013. Ч. 2. 0,2 п.л. / 0,1 авт.л.

11. Егиян, А.Н. Аналитическая база корпоративного финансового контроля (на примере телекоммуникационной отрасли) / А.Н. Егиян // Современные фундаментальные и прикладные исследования: международное научное издание. 2014. №2. 0,20 п.л.

Егиян Арам Новикович

**ФИНАНСОВЫЙ КОНТРОЛЬ В УПРАВЛЕНИИ
КОММЕРЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ
КОРПОРАЦИИ**

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Подписано в печать 25.08.2014. Формат 60 × 84 1/16.
Бумага офсетная. Печать цифровая. Уч.-изд. л. 1,0.
Тираж 120 экз. Заказ №

Издательско-полиграфический центр
Кубанского государственного университета
350040, г. Краснодар, ул. Ставропольская, 149.