

УДК 334.726

**ЭФФЕКТИВНОСТЬ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ
ТРАНСНАЦИОНАЛЬНОЙ КОМПАНИИ НА ПРИМЕРЕ СОСА-COLA**

Амрин Дарын Мейрамулы

ferzphil@gmail.com

Магистрант первого курса экономического факультета кафедры «Финансы»

ЕНУ им. Л.Н.Гумилева, Нур-Султан, Казахстан

Научный руководитель – к.э.н., Ph.D, профессор Сапарова Б.С.

В последнее время наблюдается рост как политики, так и исследований, посвященных корпоративному управлению транснациональными предприятиями (ТНК). В то время как области корпоративных финансов и международных бизнес-исследований продолжают оценивать проблемы, с которыми сталкиваются транснациональные предприятия на

зарубежных рынках продуктов и капитала, ученые также анализируют основные проблемы корпоративного управления, особенно когда ТНК действуют в различных формальных нормативных рамках и в различных неформальных нормативных и культурных институциональных контекстах. Различные правовые, экономические, культурные и политические институты оказывают глубокое влияние на ТНК, включая решения, связанные со структурой капитала и глобальной бизнес-стратегией, такой как трансграничные слияния и поглощения, нерыночные стратегии и результаты деятельности. Цель данной статьи - выявить эффективность корпоративного управления и финансовые результаты одной из транснациональных компаний.

Акцент на роли крупных компаний, финансовых институтов и культуры в анализе экономического роста вездесущ в исследованиях экономического развития финансовых рынков. Основные финансовые структуры (например, система, через которую производятся платежи или прозрачность информации в финансовых транзакциях) являются ключевыми для финансового развития, измеряемого через характеристики фондового рынка или роста ВВП [1]. На данный момент невозможно оценивать международные экономические процессы без учета транснациональных компаний (ТНК), которые принимают участие в мировых тенденциях и нередко сами же их создают [2].

Характеристики страны важны, и включают в себя обеспечение соблюдения прав инвесторов и прозрачность информации, в определении корпоративного управления для конкретной фирмы [1]. Рейтинги управления фирмой более тесно связаны с условиями их страны, чем с характеристиками их собственных фирм, и связь между характеристиками фирмы и рейтингами управления является самой слабой в менее развитых странах. Таким образом, отсутствие общенациональной защиты приводит к тому, что фирмы не получают выгоды от хорошего управления на уровне компаний. Корпоративное управление для конкретной фирмы наиболее эффективно в странах с сильным управлением и правами инвесторов.

Важный аспект институциональной перспективы корпоративного управления сосредоточен на факторах и результатах национальных и международных норм и правил управления, а также на их соблюдении (и несоблюдении) транснациональными компаниями. Государственное развитие одного типа финансового рынка может расширить корпоративные возможности для фирм и экономический рост в стране [3]. В зарубежной практике, корпоративное использование деривативов обычно считается основанным на необходимости хеджирования неопределенных или рискованных денежных потоков. В качестве альтернативы они могут быть использованы в качестве средства для спекуляции на базовых активах. При использовании для спекуляций регулирующие органы могут более строго рассмотреть их использование. В анализе более 6500 фирм из 47 стран обнаружилось, что в среднем фирмы используют производные финансовые инструменты, главным образом, для снижения волатильности своих денежных потоков, особенно волатильности, вызванной риском изменения обменного курса или процентной ставки [3]. Снижение риска больше в странах с более легким доступом к дериватам. Политики в развивающихся странах, включая Казахстан, могут помочь снизить степень риска для денежных потоков фирм посредством реализации стратегий, стимулирующих развитие рынков деривативов в местной валюте. Таким образом, инициативы страны по развитию одного типа финансового рынка могут привести к общему экономическому росту.

Одной из причин динамичного развития ТНК лежит в преимуществах ихней интегрированной структуры, положительные эффекты от централизации и концентрации финансово-кредитных ресурсов, которые позволяют доминировать в глобальном рынке [4].

С другой стороны, есть обвинения в уклонении от уплаты налогов против крупных ТНК. Внутреннее корпоративное управление и специфические для страны характеристики влияют на вероятность совершения действий по уклонению от налогов и влияние этих видов деятельности на благосостояние [5]. С точки зрения внутреннего управления фирмами, такие факторы, как более сильные права акционеров, более высокая доля членства в совете женщин и более высокий уровень институциональной собственности, связаны с более

низкой вероятностью уклонения от уплаты налогов, что согласуется с тем, что эти группы обычно поддерживают надлежащее корпоративное поведение. Они также сообщают, что характеристики страны важны для вероятности уклонения от уплаты налогов. В частности, ТНК более склонны к уклонению от уплаты налогов в странах с более высоким уровнем коррупции. Эти данные в целом подтверждают результаты исследований американских фирм. Важные изменения в международном праве и руководящие принципы ОЭСР оказали сдерживающее влияние на уклонение от уплаты налогов. Их результаты показывают, что фирмы реагируют на увеличение штрафов и что политики смогут изменить вероятность уклонения от уплаты налогов посредством более строгого правоприменения. Стандарты и институты управления страной для экономического роста и устойчивости очень важны.

Устойчивость в настоящее время принимается как важнейшее требование, которое деловые организации должны учитывать для продвижения вперед. В течение многих лет транснациональные компании (ТНК) подвергались критике как одних из основных учреждений, способствующих «неустойчивости» с точки зрения воздействия на общество и окружающую среду [6]. Повышенный уровень критики привел к тому, что многочисленные заинтересованные стороны, такие как правительства, неправительственные организации, межправительственные организации и потребители, потребовали от ТНК привести в порядок свои действия и переориентировать свои усилия с краткосрочной экономической выгоды на долгосрочную устойчивую деятельность. Становится все более понятным, что применительно к корпоративным структурам устойчивость включает три точки зрения: экономическую, экологическую и социальную [7] и проблемы, связанные с их интеграцией. В контексте устойчивого развития организация должна повысить производительность по всем этим параметрам и, помимо улучшения собственных операций и продуктов, внести вклад в устойчивое развитие рынков и общества [6].

С теоретической точки зрения, большая часть эмпирической литературы по корпоративному управлению в ТНК была основана на теории агентств и посвящена увязке различных аспектов корпоративного управления с решениями и результатами деятельности фирмы по интернационализации. Предполагается, что, решая проблему принципала-агента между акционерами и менеджерами, фирмы будут работать более эффективно и работать лучше. Основная предпосылка этой структуры заключается в том, что менеджеры как агенты акционеров (принципалов) могут вести себя корыстно, что может не соответствовать принципу максимизации благосостояния акционеров [8].

Далее рассмотрим подробный обзор финансовых показателей транснациональной компании Соса-Сола для оценки эффективности корпоративного управления и стабильности.

Соса-Сола является глобальным бизнесом, работающим на местном уровне в каждом сообществе. Компания может создать глобальный охват с локальным акцентом благодаря сильной системе Соса-Сола, в которую входят компания и почти 225 партнеров по розливу по всему миру [9].

Система компании работает по нескольким локальным каналам. Основной путь, которым продукты достигают рынка, начинается с Соса-Сола, которая производит и продает концентраты, основы для напитков и сиропа для операций по розливу. Соса-Сола также владеет брендами и отвечает за маркетинговые инициативы потребителей. Партнеры по розливу производят, упаковывают, продают и распространяют готовые фирменные напитки для клиентов и торговых партнеров, которые затем продают продукцию потребителям.

Все партнеры по розливу работают в тесном контакте с покупателями, среди которых продуктовые магазины, рестораны, уличные торговцы, круглосуточные магазины, кинотеатры и парки развлечений, чтобы реализовать локализованные стратегии, разработанные в сотрудничестве с компанией. Затем заказчики продают продукцию потребителям около 1,9 миллиарда порций в день [9].

Соса-Сола обычно генерирует чистую операционную прибыль, продавая концентраты и сиропы авторизованным партнерам по розливу. Партнеры по розливу смешивают концентраты с негазированной и (или) газированной водой и (или) подсластителями, в зависимости от продукта, для приготовления, упаковки, продажи и распространения готовых

напитков. Операции компании с готовой продукцией состоят в основном из принадлежащих компании или контролируемых операций по розливу, продажам и дистрибуции.

Ниже приведены Коэффициенты рентабельности компании.

Таблица 1 - Коэффициенты рентабельности, абсолютные значения

Коэффициенты рентабельности	2019	2018	2017	2016	2015
Gross Profit Margin (Валовая рентабельность)	0,61	0,63	0,63	0,61	0,61
Operating Profit Margin (Операционная рентабельность)	0,27	0,27	0,21	0,21	0,20
Net Profit Margin (Норма чистой прибыли)	0,24	0,20	0,04	0,16	0,17
Return on Equity (ROE)	0,43	0,34	0,07	0,28	0,29
Return on Assets (ROA)	0,10	0,08	0,01	0,08	0,08
Составлено автором на основе консолидированной финансовой отчетности из формы 10-К					

Валовая прибыль, первый уровень рентабельности показывает, насколько компания хороша в создании продукта или предоставлении услуги по сравнению с конкурентами. В целом, валовая прибыль компании должна быть стабильной, если не было изменений в бизнес-модели компании, что и показывает Coca-Cola, оставляя валовую прибыль без колебаний в районе 0,61-0,63 в течение 5 лет.

По операционной рентабельности компания каждый год улучшает свои показатели с 0,2 в 2015 до 0,27 в 2019 году, показывая увеличение доходов. Также это означает снижение предпринимательских рисков, так как нет резких колебаний и снижения.

Норма чистой прибыли с 2015 до 2017 года падала, означая неэффективность оптимизации процентных и налоговых затрат. В 2018 и 2019 годах норма чистой прибыли выросла до 0,2 и 0,24 соответственно, что повлияло на увеличение цен на акцию.

ROE и ROA считаются мерой того, насколько эффективно руководство использует активы компании для получения прибыли. Поскольку акционерный капитал равен активам компании за вычетом ее обязательств, ROE можно рассматривать как рентабельность чистых активов. С 2015 и 2016 годов мы наблюдаем незначительное улучшение в показателе ROE с 0,29 до 0,28, и неизменность у ROA. В 2017 году ситуация ухудшается, показывая меньшую эффективность использования активов для получения прибыли. В 2018 и 2019 году ROA и ROE выросли.

В целом ROA и ROE изменяются вместе с нормой чистой прибылью, что говорит о стабильном использовании активов для получения прибыли.

Далее в таблице 2 рассмотрим коэффициенты оборачиваемости Coca-Cola.

Таблица 2 – Коэффициенты оборачиваемости Coca-Cola, абсолютные значения

Коэффициент оборачиваемости	2019	2018	2017	2016	2015
Коэффициент оборачиваемости запасов	4,33	4,26	4,99	6,16	6,02
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	9,38	9,38	9,66	10,86	11,24
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	3,84	4,71	5,79	6,14	6,25
Коэффициент оборачиваемости оборотного капитала	-5,68	22,58	3,79	5,60	6,85
Составлено автором на основе консолидированной финансовой отчетности из формы 10-К					

С 2015 до 2018 года коэффициент оборачиваемости запасов уменьшался с 6,02 до 4,33, что говорит об увеличении избыточных запасов.

С 2015 до 2019 года снижался коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности с 11,24 до 9,38, показывая, что продажи в кредит собираются реже в течение года, так как клиенты и партнеры оплачивают реже. Это снижает ликвидность

В коэффициенте оборачиваемости дебиторской задолженности также наблюдается снижение. За период компания реже оплачивает свою кредиторскую задолженность, показывая, что компания дольше выполняет краткосрочные обязательства

В коэффициенте оборачиваемости оборотного капитала наблюдается снижение с 2015 до 2018, означая, что предприятие использует слишком много дебиторской задолженности и запасов для поддержки своих продаж, что может привести к чрезмерной сумме безнадежных долгов или устаревших запасов. В 2019 коэффициент был негативным, показывая, что текущие обязательства компании превышают ее текущие активы, означая, что компания должна немедленно привлекать средства, либо занимая деньги, либо продавая больше своей продукции за наличные, чтобы выполнить свои текущие обязательства.

Таблица 3 – Коэффициенты ликвидности Coca-Cola, абсолютные значения

Коэффициенты ликвидности	2019	2018	2017	2016	2015
Коэффициент текущей ликвидности (Current Ratio)	0,76	1,05	1,34	1,28	1,24
Коэффициент срочной ликвидности (Quick Ratio)	0,56	0,89	1,17	1,09	1,03
Коэффициент абсолютной ликвидности (Cash Ratio)	0,24	0,31	0,22	0,32	0,27
Составлено автором на основе консолидированной финансовой отчетности из формы 10-K					

Коэффициент текущей ликвидности с 2015 до 2017 вырос с 1,24 до 1,34, показывая при этом хорошую платежеспособность компании в краткосрочной перспективе, так как коэффициент больше 1. В 2018 году он составлял 1,05 (что еще чуть выше нормы), и в 2019 0,76, показывая меньшую ликвидность, что на 0,24 меньше нормы.

Коэффициент срочной ликвидности с 2015 до 2017 года показывает положительные результаты, имея значения больше 1. В 2018 и 2019 годах уже наблюдаются значения меньше 1, так как в расчете вычитаются запасы и prepaid расходы.

Коэффициент абсолютной ликвидности во всех годах показывает значения меньше 1. В 2019 году коэффициент составлял 0,24, показывая, что у компании недостаточно самых ликвидных средств - денежных средств и их эквивалентов для покрытия краткосрочных долгов.

Таблица 4 – Z-счет компании Coca-Cola по модели Альтмана, абсолютные значения

Год	2019	2018	2017	2016	2015
Z-счёт	4,106	3,646	3,410	3,640	3,691
Составлено автором на основе консолидированной финансовой отчетности из формы 10-K					

В таблице 4 показаны риски компании, рассчитанные по модели Альтмана. Оценка ниже 1,8 означает, что компания, имеет некоторые финансовые проблемы. А компании с оценкой выше 3 вряд ли обанкротятся. В 2019 году этот показатель был наибольшим, имея значение в 4,106, означая что было меньше рисков. В целом, общий балл во всех годах превышает 3, что означает хорошую финансовую стабильность предприятия.

Подводя итоги, по коэффициентам рентабельности предприятие за последние 2 года показало хорошие результаты после снижения в 2017 году. Коэффициенты оборачиваемости, так как краткосрочные обязательства превышают краткосрочные активы, вследствие чего компании надо обсудить с менеджерами пути по оптимизации оборотного капитала. Кроме того, из-за увеличения краткосрочных обязательств у компании ухудшаются коэффициенты

ликвидности, что также требуют решения от финансовых менеджеров. Касательно рисков, компания имеет очень хорошие показатели по модели Альтмана, означая хорошее корпоративное управление.

Структуры ТНК могут включать в себя дочерние предприятия, находящиеся в полной собственности, совместные предприятия с компаниями в принимающих странах или сложные отношения в цепочке поставок. Поскольку некоторые ТНК генерируют денежные потоки, которые превышают валовой внутренний продукт развитых стран, эти организации являются влиятельными учреждениями, финансовые показатели и корпоративное управление которых влияют как на страны базирования, так и на принимающие страны, в которых они работают.

Список использованных источников

1. Stulz, R. M. Financial Structure, Corporate Finance and Economic Growth. *International Review of Finance*. 2000, 1(1), 11–38. doi: 10.1111/1468-2443.00003
2. Сапарова Б.С. Учебник «Финансовый менеджмент». Учебник рекомендован МОН РК. Алматы: «Экономика», 2015, -29 п.л.
3. Bartram, S. M. Corporate hedging and speculation with derivatives. *Journal of Corporate Finance*. 2019, 57, 9–34.
4. Saparova B.S. Investment operations of Kazakhstan population and transnational corporations in the stock market. *Journal of Scientific Research and Development* 2 (9): 23-32, 2015. Available online at www.jsrad.org. ISSN 1115-7569.
5. Akhtar, S., Akhtar, F., John, K., & Wong, S.-W. Multinationals tax evasion: A financial and governance perspective. *Journal of Corporate Finance*. 2019, 57, 35–62
6. Schaltegger, S. and Burritt. R. Business cases and corporate engagement with sustainability. Exploring ethical motivations. *Journal of Business Ethics*. 2018, 147(2), 241–259
7. Haugh, H. M. and Talwar, A. How do corporations embed sustainability across the organization? *Academy of Management Learning and Education*. 2010, 9(3), 384-396
8. Filatotchev, I. & Wright, M. Agency perspective on corporate governance of multinational enterprises // *Journal of Management Studies*. 2011, 48(2): 471-486
9. Официальный сайт компании Coca-Cola [электронный ресурс] // The Coca-Cola system. - Режим доступа: www.coca-colacompany.com, свободный.