

личение риска банкротства увеличивает процент, требуемый кредиторами.

Исследования финансовой отчетности фирм показали, что с ростом доли заемных средств в общей сумме источников долгосрочного капитала цена собственного капитала постоянно увеличивается возрастающими темпами, а цена заемного капитала, оставаясь сначала практически неизменной, затем тоже начинает возрастать. Поскольку цена заемного капитала в среднем ниже, чем цена собственного капитала, существует структура капитала, называемая оптимальной, при которой показатель «собственный капитал» имеет минимальное значение, а следовательно, цена предприятия будет максимальной.

Из всего вышесказанного вытекает вывод о существовании оптимального для фирмы соотношения собственного капитала и долга, минимизирующего общие средневзвешенные издержки капитала.

Даже в устойчивой равновесной экономике система финансирования деятельности компании не остается постоянной, особенно на этапе ее становления. Однако по мере стабилизации видов деятельности, масштабов производства, связей с контрагентами постепенно складывается некоторая структура

источников, оптимальная для данного вида бизнеса и конкретной компании.

При изучении реальных структур капитала можно выделить две закономерности: 1) существует ограничение на использование займов как источника финансирования с целью создания средств для уменьшения налогообложения; 2) компании в одних и тех же отраслях промышленности, как правило, выбирают идентичные структуры капитала, что позволяет предположить, что характер их деловой активности и тип активов являются важными детерминантами структуры капитала.

Тем не менее финансирование – «пульсирующий» процесс. Потребность в средствах для действительно эффективного использования представляется сложной интерференцией стратегических и тактических целей предприятия, состоянием всех видов рынка, просто стечением самых разнообразных обстоятельств и далеко не всегда соответствует изящно рассчитанным цифрам. В оперативном управлении предприятием важно не превращать заветное соотношение между заемными и собственными средствами в догму, но стремиться к максимальному приближению к нему хотя бы в среднем за достаточно длительный период, например год.

*Н.П. Макашева*

## РАЗВИТИЕ МОНИТОРИНГА ПРЕДПРИЯТИЙ КАК ВАЖНЫЙ ЭЛЕМЕНТ СТАБИЛИЗАЦИИ И ЭФФЕКТИВНОСТИ ЭКОНОМИКИ

Томский государственный университет

Процессы, протекающие на уровне отдельного предприятия и влияющие на его положение как в реальном, так и в банковском секторе, заслуживают особого внимания. При существующей взаимозависимости отдельных экономических агентов порой достаточно одного банкротства, чтобы поставить под угрозу финансовые операции целого ряда банков и предприятий. Между тем многие предприятия в настоящее время не склонны раскрывать сведения о своем финансовом положении. Но сокрытие финансового неблагополучия в реальном секторе только усугубляет кризисные явления в экономике и социальной сфере и не дает возможности государству эффективно противостоять им. Происходящие социально-экономические преобразования требуют принципиально новых подходов к анализу и управлению экономическими процессами. Все более остро ощущается необходимость их постоянного и всестороннего изучения с целью оказания эффективной помощи реальному сектору региональной экономики.

Мировой опыт свидетельствует о возникновении в последнем десятилетии новых подходов к организации контроля за опасным накоплением в эконо-

мике негативных явлений. Речь идет о банковском мониторинге предприятий. Создание системы регулярного мониторинга предприятий имеет важное практическое значение. Наряду с данными, характеризующими конъюнктуру финансового рынка, специфический банковский анализ позволяет на ранних стадиях выявить негативные тенденции в экономике, своевременно принимать меры по снижению рисков системных кризисов.

Под мониторингом (англ. monitoring – от латин. monitor – надзирающий) понимается наблюдение, оценка и прогноз состояния какого-либо явления или процесса (в данном случае – предприятий), а также анализ их деятельности как базы для принятия управленческих решений. Суть мониторинга составляет отслеживание динамики экономических процессов и явлений, позволяющее выявлять ведущие тенденции развития в целях выстраивания необходимой стратегии и тактики.

Сфера применения мониторинга очень широка. Мониторинг применяется для анализа и изучения развития внешнеэкономических связей, видов деятельности, обучения руководителей и специалистов

в определенной области. Системы мониторинга в экономической работе получили развитие на основе широкого использования современной вычислительной техники, особенно персональных компьютеров.

Мониторинг предприятий в последние годы получил достаточно широкое распространение в мировой практике хозяйствования. Осуществление мониторинга предприятий в настоящее время входит в перечень приоритетов деятельности большинства центральных банков развитых стран. В России начало комплекса работ в этом направлении было положено в 1997 г. в связи с реализацией в Банке России проекта «Центр мониторинга предприятий (“Enterprise Monitor Center, Phase II”)), осуществляемого в рамках программы ТАСИС, финансируемой Европейской комиссией (бывшая Комиссия европейских сообществ).

Первый этап работы по указанному проекту проводился в России группой экспертов Комиссии европейских сообществ под руководством проф. К. Дебюасье с конца 1992 г. до середины 1995 г. В основу работы на том этапе проекта было положено изучение опыта Банка Франции по организации работы в области мониторинга финансового положения предприятий и оценки на микроуровне изменения экономической конъюнктуры. В рамках данного этапа были определены цели, формы и методы совершенствования анализа экономических процессов, определяющих ситуацию в реальном секторе экономики, с использованием результатов проведения мониторинга предприятий.

На втором этапе (1997–1998 гг.) был изучен опыт создания и использования системы мониторинга центральными банками тех стран, специалисты которых были включены в состав экспертов проекта. Это Германия, Япония, Ирландия. Кроме того, изучался опыт Франции и Турции, центральные банки которых также широко используют результаты мониторинга предприятий для целей рефинансирования нефинансовых предприятий и отслеживания экономической конъюнктуры в реальном секторе.

В результате к середине 2000 г. в стране было завершено создание целостной организационной структуры, обеспечивающей функционирование системы экономического анализа и мониторинга предприятий, осуществляемого Центральным банком (ЦБ) России. Благодаря этому в настоящее время Банк России располагает информацией, позволяющей проводить независимые оценки не только макроэкономических тенденций развития российской экономики, но и практически в режиме реального времени получать сведения о состоянии экономической конъюнктуры в реальном секторе экономики и возможных ожиданиях ее изменения, более оперативно проводить анализ финансового состояния предприятий и важнейших факторов, определяющих их инвестиционную активность.

Основным элементом мониторинга предприятий является разработанная совместно с иностранными экспертами проекта ТАСИС методология поквартального анализа финансового состояния предприятий. Эта методика ориентирована в основном на цели осуществления общеэкономического анализа, а также служит базой для дальнейшей разработки методики оценки финансовой стабильности и платежеспособности отдельных предприятий. Это имеет важное значение для совершенствования практики оценки финансового положения предприятий и спроса на заемные ресурсы в реальном секторе экономики.

В действующую в настоящее время систему мониторинга предприятий входят две основные подсистемы: сбора и предварительной обработки информации, получаемой от предприятий; информационно-аналитическая, позволяющая на основе первичной информации проводить анализ экономической конъюнктуры, инвестиционного климата и финансового положения предприятий.

Действующая практика проведения мониторинга предприятий в России включает: ежемесячный анализ изменения экономической конъюнктуры, позволяющий оценивать текущие тенденции в формировании спроса и предложения в секторе нефинансовых предприятий, определяющие спрос на заемные ресурсы и оказывающие воздействие на проводимую процентную политику; ежеквартальный анализ финансового положения предприятий, составляющий основу создаваемой системы мониторинга предприятий и позволяющий ЦБ России получать независимые оценки результатов хозяйственной деятельности предприятий с позиций формирования источников самофинансирования, потребности в заемных ресурсах, а также их платежеспособности; ежеквартальный анализ инвестиционной деятельности предприятий, формирующейся под воздействием финансовых результатов хозяйственной деятельности, а также спроса и предложения на рынке капиталов.

Особая роль в системе мониторинга предприятий принадлежит анализу их финансового положения. Методология такого анализа основана на международных стандартах бухгалтерского учета, нормативных актах бухгалтерского учета и отчетности Российской Федерации, а также на результатах сопоставления приемов финансового анализа, используемых российскими организациями и исследователями, и на аналогичных зарубежных методиках, которые применяются при анализе финансовых отчетов, исходя из «Общепринятых принципов бухгалтерского учета», применяемых в США и регулируемых Управлением стандартов финансового учета.

Мониторинг финансового состояния предприятий осуществляется на основе анкетирования. Он представляет собой регулярное отслеживание ряда стоимостных и процентных показателей, характеризующих структуру и движение капитала, управление

активами и пассивами, а также эффективность деятельности предприятий и основные характеристики их учетной политики.

Агрегация информации и, соответственно, финансовый анализ может проводиться по отдельному предприятию, группе предприятий, отобранных из статистической базы с конкретной целью, отрасли (группе отраслей), региону, Российской Федерации в целом. Таким образом, в рамках созданной на данном этапе системы мониторинга достаточно оперативно может быть проведен финансовый анализ любой необходимой совокупности предприятий – Российской Федерации в целом, отдельных отраслей и регионов, совокупности предприятий-клиентов или акционеров конкретных банков или групп банков. Подобный анализ может быть проведен как на основе анкет, так и на основе непосредственного использования данных балансов предприятий, которые не участвуют в мониторинге предприятий Банка России, а также при необходимости более углубленной оценки финансового положения отдельных предприятий – на основе их балансов. Опираясь на полученные данные, можно определить состояние всех необходимых показателей работоспособности предприятия, таких, например, как общая характеристика капитала, его структура и динамика, эффективность управления капиталом, инвестиционная деятельность предприятий и пр. Анализ по данным параметрам может быть проведен как для отдельного предприятия, так и по любой отрасли.

Одной из основных целей осуществления подобного финансового анализа в рамках мониторинга предприятий является использование его результатов для оценки таких тенденций в сфере реального сектора экономики, как объем и динамика собственного капитала предприятий, изменение спроса на заемные ресурсы, уровень самофинансирования текущей хозяйственной деятельности, возможности инвестирования капитала в расширение и модернизацию капитала.

Важнейшим направлением использования результатов финансового анализа предприятий в рамках их мониторинга Банком России является также оценка надежности отдельных предприятий. Это относительно новое направление в мониторинге предприятий.

Принципиально новым направлением деятельности ЦБ РФ является также анализ финансового положения предприятий нефинансового сектора, рассматриваемых в данном случае Банком России как потенциальных заемщиков, от результатов хозяйственной и финансовой деятельности которых во многом зависит стабильность и устойчивость развития банковской системы.

Начало нового тысячелетия в России ознаменовалось ростом позитивных тенденций в российской экономике. Исследователи отмечают, что процесс стабилизации и улучшения экономических показателей отражает реальный рост производства товаров и услуг во многих отраслях и сферах экономики, сравнительно низкие темпы инфляции, процесс нормализации состояния валютного и финансового рынков. Воздействие этих явлений на ситуацию в России определяется высокой степенью их взаимозависимости, при этом их совокупное влияние создает объективные предпосылки для ускорения перехода России к фазе экономического роста на основе осуществления реальных структурных сдвигов и стимулирования внутреннего спроса в экономике.

Но отмеченные тенденции и процессы не развиваются сами собой, точно так же и позитивные последствия этих процессов не реализуются автоматически. Для их реального претворения в действительность необходимо изменение характера и методов осуществления единой государственной экономической политики, имеющее главной целью усиление роли государства в стимулировании дальнейшего развития реформ, обеспечение государственных гарантий их необратимости, а также повышение их эффективности с позиций национальных интересов страны. Определенную роль в этих процессах должно сыграть успешное развитие и активное использование результатов мониторинга предприятий.

Регулярный мониторинг предприятий дает возможность осуществлять анализ и прогнозирование экономических процессов, получая оперативные и независимые оценки изменения экономической конъюнктуры на макроуровне, региональном уровне и микроуровнях.