Евграфова, Ирина Владимировна. Теория и методология формирования стратегии функционирования российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов : диссертация ... доктора экономических наук : 08.00.10 / Евграфова Ирина Владимировна; [Место защиты: Орлов. гос. техн. ун-т].- Орел, 2011.- 300 с.: ил. РГБ ОД, 71 12-8/128

**Содержание к диссертации**

Введение

**1 Теоретико-методологические основы формирования стратегии функционирования российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов 16**

1.1 Теоретические основы формирования стратегии функционирования российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов 16

1.2 Алгоритм формирования финансово-экономической стратегии компании в условиях глобального экономического кризиса 29

1.3 Поэлементная структура финансовой стратегии российских промышленных компаний 37

**2 Формирование научно-методического обеспечения финансовой стабилизации промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов 62**

2.1 Методология определения и оценки стратегии выхода российских компаний из финансово-экономического кризиса 62

2.2 Формирование методики оптимизации управления финансами промышленных компаний при выходе из финансово-экономического кризиса 98

2.2 Механизмы финансовой стабилизации промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов 108

**3 Финансовый механизм управления промышленными компаниями в условиях глобальных финансовых кризисов 143**

3.1 Формирование финансового механизма управления промышленными компаниями в условиях глобальных финансовых кризисов и направления его оптимизации 143

3.2 Модель сокращения издержек при иыходс промышленных компаний из глобального финансово-экономического кризиса 154

3.3 Методика прогнозирования прибыли от финансово-хозяйственной деятельности российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов 161

**4 Моделирование формирования и оптимизации стратегии промышленных компаний на рынке ценных бумаг 171**

4.1 Разработка модели формирования стратегии промышленных компаний на рынке собственных ценных бумаг в условиях финансового кризиса 171

4.2 Информационное взаимодействие менеджмента промышленных компаний с акционерами и потенциальными инвесторами 206

4.3 Оптимизации стратегии промышленных компаний на рынке цепных бумаг 214

**5 Формироваие стратегии роста капитализации российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов 226**

5.1 Стратегия быстрого роста капитализации промышленных компаний для привлечения дополнительного капитала в условиях глобального экономического кризиса 226

5.2 Оценка и контроль эффективности стратегии промышленных компаний привлечения средств портфельных инвесторов 248

5.3 Этапы подготовки, реализации и оценки стратегии промышленных компаний на рынке ценных бумаг 252

Заключение 262

Список литературы.. 274

**Введение к работе**

Актуальность темы диссертационного исследовании.

Общеизвестно, что до самого последнего времени мировому сообществу удавалось успешно преодолевать последствия перманентно возникающих финансово-экономических кризисов. Однако, международное общественное мнение не замечало, что происходило это либо за счет отдельного государства, либо за счет отдельного народа.

Мировой финансово-экономический кризис 2008 года имеет несколько иные корни. Главным противоречием современной эпохи стал возникший. дисбаланс между резким ростом народонаселения планеты, последствиями преобразовательной деятельности человечества, носящей, по сути, антиприродный характер, высгроенной искусственной средой обитания, с одной стороны, и углублением экологического кризиса, деірадацисй с естественной окружающей среды, обострением дефицит ириродно- сырьевых ресурсов, с другой.

Среди бурных мировых событий последних лет финансово-экономический кризис занимает видное место. В 2008 г. первоначально говорилось в основном о финансовом кризисе, тогда как в реальности крупные проблемы финансового сектора-во многом стали следствием более-многоплановых и фундаментальных социально-экономических процессов.

Лишь но мере осознании масштабности происходящего было признано, что человечество столкнулось с глобальным экономическим кризисом, который уходит своими корнями в особенности рыночной экономики, сформировавшейся во второй половине XX в., и международные отношения современного мира.

В связи с этим актуальной становится деятельность промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов, которая характеризуется как существующими макроэкономическими факторами их функционирования, так и микроэкономическими факторами, связанными с неэффективностью финансового менеджмента промышленных компаний.

Однако, решение крупной научной проблемы, заключающейся в развитии и системном исследовании теории, методологии и практики формирования стратегии функционирования российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов, в современной экономической науке пока отсутствует. Вследствие этого существует необходимость подготовки теоретической и научно-методической базы по формированию финансовой стратегии, а также развитию системного подхода к организации процесса управления финансовыми ресурсами в условиях глобальных финансовых кризисов. Теоретико-методологическая и научно-методическая неразвитость проблем данной области, обусловливает актуальность темы диссертационного исследования.

Степень научной разработанности проблемы. Современные исследования формирования финансовой стратегии промышленных компаний в условиях финансовых кризисов не носят системного.\*характсра. Зарубежными и отечественными экономно і ами разработаны ісорегико-методологические положения и научно-методические подходы к формированию стратегии функционирования российских промышленных компаний. Однако, в настоящее время отечественная теория и практика испытывает недостаток общетеоретических и научно-методических. разработок, позволяющих промышленным компаниям формировать стратегию их функционирования в соответствии с принципами международных финансов, приобретающих актуальность в условиях глобальных финансовых кризисов.

Зарубежная практика развития отдельных элементов стратегии промышленных компаний представлена в трудах Акоффа Р.Л., Аммельбурга Г., Ансофа И., Бабо А., Беллона Б., Бирмана Г., Бланка Р., Влэквелла О., Шмидта С, Ван Хорна Дж.К., Линвуда Т., Гарнсра Д., Оуэна Р., Конвсста Р., Джонка М., Дам ари Р., Такки К., Де Ковпи Ш., Лефевра Э., Фипнсрти Д., Мескона М.Х., Мэрфи Дж., Нисона С, Р:>дхэда КМ., Хьюиса С, Рэя К., Томпсона Л.А., Фабоцци Ф., Фостера Р., Харриса Л., Хиббсрта Л., Холта Р., Хоскинга А. и других.

Исследование формировании и эффективного использования финансовых ресурсов экономических субъектов изложено в трудах следующих отечественных ученых: Алавердова А.Р., Балабанова ИХ, Бесфамильной Е.Б., Берзоиа Н.И., Блинова А.О., Бовыкииа В-.И-, Бородиной Е.И., Бригхэма Ю., Галенски Л., Ковалева АЛ., Волкова A.M., Глухова В.В., Жукова Е.Ф., Кравцовой Г.И., Кукукиной И.Г., Уткина Э.А. и другие.

Проблеме кризисных явлений в современной экономике посвящены труды таких отечественных экономистов, как Короткова Э., Ковалева В.В., Павловой Л.Н., ТТелиха А.С., Стояновой Е.С. и других.

Стратегическое развитие промышленных компаний исследовали Анискип Ю.П., Архипов В.Е., Аушев М.И., Бродский М.Н., Бродский Г.М., Винокуров В.А., Виханский О.С., Гончарова В.В., Забелин В.П., Моисеева НХ, Катышев СВ., Постников А.В., Кныш М.И., Перекатов Б.А., Тютиков Ю.П., Круглое М.И., Маркова В.Д., Кузнецова С.А., Петрова А.Н., Теплова Т.В., Чубаков Г.Н. и другие.

Системные исследования и организационные аспекты развития кредитных и инвестиционных инструментов формирования стратегии промышленных компаний нашли отражение в трудах Агаркова М.М., Антонова И.Г., Пссселя М.А., Беренса В., Боссарта В.Д., Бочарова В.В., Хавропека П., Доброва В.Н., Дорофеева СВ., Игошкина Н.В., Идрисова А.Б., Новикова В.И., Перской В.В., Тумусова Ф.С. и других.

Проблемам финансового, инвестиционного и технического анализа посвящены работы Абрамова А.Е., Адамова В.Е., Баканова М.И., Богослоїшсва Л.В., Шеремета А.Д., Газеева М.Х., Грачевой М.В., Смирнова А.П., Хрычева А.Н., Колби Р.Т., Лимитовского М.А., Сентерева С.Г. и других.

Разработкой теоретико-методологических и научно-методических вопросов формирования рынка ценных бумаг занимаются Алексеев М.Ю., МирКин Я.М., Алехин Б.И., Бабаев Д.В., Белов В.А., Буклемишев О-В., Буренин А.А., Витии А.Г., Гаврилов В.В., Гудков В.А., Драчев С.Ы., Ермакова О.Е., Каратуев А.Г., Карликов Е.И., Рубин Ю.Б., Лнпсиц И.В.,

Коссов В.В:, Мусатов ВТ., Подшивалснко Г.П., Коломиной М.Е., Рубцова !і.Б., Савенкова В.Н., Семенковой Е.В., Сенчагова В.К., Чеснокова А.С., Лагушкиной Т.А., Марголина A.M. и другие.

Анализом и планированием финансовой деятельности хозяйствующих субъектов, исследованием финансовой устойчивости занимались Балабанов-W.T., Богачев ВЛІ., Бромвич М., Ьездудный М.А., Вндронова В.И., Мизикова F.A., Иванов A.M., Крсґпшкой М.Н.. Молякова Д.С., Мотовилова О.В., Родионова В.М., Вавилов Ю.Я., Смирнов Л.Л., Фальцмаан В.К. и другие.

Данные исследователи сформировали широкий спектр работ, необходимых для развития разрабатываемой проблемы. Однако, в них пока не нашел отражения системный подход к формированию финансовой стратегии промышленных компаний в условиях финансовых кризисов. По- суіцеству пока отсутствует целостная концепция данной стратегии и се практическая реализация. Положительные результаты проведенных исследований использованы в диссертации как исходная позиция для дальнейшей разработки авторских теоретико-методологических направлений развития финансовой стратегии промышленных компаний в условиях финансовых кризисов и конкретных научно-методических рекомендаций для реализации данной концепции. '

Отсутствие систематизированных теоретических разработок по проблемам формирования финансовой стратегии промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов, необходимость в разработке методологических положений в этой области обусловили выбор темы диссертации, цель и задачи диссертационного исследования.

Целью диссертационного исследования является решение научной проблемы разработки теоретико-методологических основ формирования-стратегии функционирования российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов, а также научно-методического обеспечения и направлений практической реализации предложенной методологии в целях повышенияфинаисового потенциала компаний.

В рамках поставленной цели решаются следующие комплексные задачи: . - теоретически обосновать сущность и значение формирования стратегии функционирования российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов; разработать алгоритм формирования стратегии функционирования промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов; сформировать структуру финансовой стратегии функционирования российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисен; - выработать методологию определения и оценки стратегии функционирования промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов; разработать концептуальные элементы антикризисного управления финансами промышленной компанией, направленные на восстановление необходимого уровня платежеспособности и финансовой устойчивости; сформировать модель финансовой стабилизации промышленной компании, обеспсчиваюіцсй'вмход из финансового кризиса; - провести однофакторный и многофакторный корреляционно- реірессионньш анализ финансово-экономической деятельности металлургических компаний; - разработать направления оптимизации факторов модели стратегии промышленных компаний на рынке собственных ценных бумаг; разработать алгоритм управления стратегией промышленной компании на рынке собственных ценных бумаг в условиях глобальных финансовых кризисов; - предложить методическое обеспечение расчета интегрального показателя оценки деятельности промышленных компаний в целях эффективного функционирования на рынке собственных ценных бумаг; - сформировать модель выбора стратегии промышленной компании на рынке ценных бумаг.

Область исследования. Исследование соответствует пп. 3.1 Теория,/ методология и концептуальные основы финансов хозяйствующих субъектов\*. 3.5 Управление финансами хозяйствующих субъектов: методология, теория;;;:.. трансформация корпоративного контроля, 3.11 Исследование-внутренних и-.'.: внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций, 3.13 Теория, методология, методика финансового планирования на уровне хозяйствующих субъектов, 3.20 Источники финансирования хозяйствующих субъектов, проблемы оптимизации -структуры капитала, 3.27 Финансовая стратегия корпораций, 3.28 Финансовый менеджмент, 6.4 Теория;' и методология проблемы портфельной политики в области ценных бумаг паспорта специальности-ВАК'РФ 08.00.10 -Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки).

Объектом диссертационного исследования- является совокупность финансовых ресурсов российских металлургических компаний; -а такжег-^ методы и механизмы -антикризисного-управления финансами промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов.

Предметом диссертационного исследования являются экономические отношения,, возникающие в- процессе формирования стратегии функционирования, российских промышленных компаний, вї/:условиях глобальных финансовых кризисов.

Теоретическую н методологическую базу исследования составляет конкретизированное использование теории научного познания для '. исследования предмета диссертационного исследования, а именно труды. " ведущих отечественных^ и зарубежных ученых, нормативно-правовые акты.\* Российской Федерации, указания и инструкции, материалы семинаров,. научно-практических конференций по вопросам формирования стратеги»-,-.. функционирования российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов.

Теоретические исследования, связанные с развитием теории антикризисного управления, финансового менеджмента промышленных.'\* компаний, в частности, представлены в трудах И".Т. Балабанова, И.А. Бланка,

У. Брсддика, В.В. Гончарова, П.Ф. Друккера,.ГЛ. Иванова, Е.С. Стояновой и др. Исследование финансовых аспектов формирования стратегии функционирования промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов представлено в том числе на работах A.M. Александрова, A.M. Бирмана, Э.А. Вознесенского, ВТ. Князева; В. В: Ковалева, С.Д. Иадеждиной, ЛЛТ. Павловой, О.В. Терещенко.

Процесс написания диссертационного исследования, сбор и обработка ." данных предусматривают использование следующих теоретических методов научного познания и исследования: диалектический метод, анализ, синтез, сравнение, абстрагирование и конкретизация, обобщение, формализация, индукция, дедукция, идеализация, аналогия, моделирование. Использование--' частных и комплексных эмпирических методов исследования, таких как изучение литературы, нормативных и финансовых документов и результатов деятельности экономических субъектов;.обследование, мониторинг,-изучение; '. и обобщение теоретического и практического опыта в области радирования " экономических отношений служит доказательством и> обеспечивает аргументированность положений диссертационного исследования.

Информационную: базу, диссертационного исследования составили! данные Минфина. РФ, методические и справочные материалы финансовых ;. органов, нормативные, документы, РФ и субъектов РФ, данные--периодических изданий, семинаров и научных конференций, показатели финансовой отчетности экономических субъектов ряда металлургических. . предприятий (ОАО «ММК», ОАО «Северсталь», ОАО «НЛМК»).

Научная новизна диссертационного исследования заключается в-.> ' том, что с позиции системного подхода решена и научно аргументирована крупная, имеющая важное народнохозяйственное значение, проблема.. формирования, стратегии функционирования российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов, а также выработаны : научно-методические рекомендации и направления практической реализации'-V элементов финансовой стратегии в целях повышенияконкурентоспособносга . металлургической промышленности, привлечения средств инвесторов в. национальную экономику, а также контроля и оценки ее эффективности.

Наиболее существенные результаты, содержащие научную новизну диссертационного исследования, заключаются в следующем: - теоретически обоснована сущность и значение формирования стратегни функционирования российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов, включающей три взаимодополняющие и взаимосвязанные слагаемые: корпоративную стратегию, стратегию финансирования и сіраісгию управления, с авторской позиции определены составляющие финансовой стратегии и выявлена ее роль в стратегическом управлении компанией в условиях глобального финансового кризиса (пи. 3.5, 3.27 Паспорта специальности 08.00.10); разработан алгоритм формирования стратегии функционирования промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов, позволяющий оценивать альтернативные варианты экономического развития промышленной компании с использованием различных методов моделирования и прогнозирования, а также обеспечивать прогнозируемые темпы наращивания экономического потенциала промышленных компаний (п. 3.27 Паспорта специальности ); сформирована струкгура финансовой стратегии функционирования российских промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов, включающая управление рыночной стоимостью промышленной компании в стратегическом аспекте, стратегический финансовый и управленческий учет, определен инструментарий реализации финансовой стратегии (финансовая среда, финансовый риск, финансовый поток и стоимость собственного капитала промышленной компании), а также разработана методика оценки собственного капитала промышленной компании, позволяющая формировать оптимальную сірукіуру капи і ала с учетом максимального курса акций при достаточно безрисковой ситуации инвесторов на рынке ценных бумаг (пп. 3.13, 3.27 Паспорта специальности 08.00.10); - выработана методология определения и оценки сгратегии функционирования промышленных компаний в условиях глобальных финансовых кризисов, включающая алгоритм определения эффективности финансовой страісгии промышленной компании, обеспечивающей выход из финансового кризиса, а также модель выбора стратегической финансово- экономической альтернативы хозяйственной деятельности промышленной компании, использование которой на практике позволит более эффективно рсализовывать цели стратегического управления и посюянную их корректировку (пп. 3.20,3.27 Паспорта специальности 08.00.10); - выработаны концептуальные элементы антикризисного управления финансами промышленной компании, направленные на восстановление необходимого уровня платежеспособности и финансовой устойчивости промышленной компании, обеспечивающие ее выход из кризисного финансового состояния, а также предложены направления реализации поли і ики антикризисного финансового управления промышленной компанией (п. 3.1 Паспорта специальности 08.00.10); - сформирована модель финансовой стабилизации промышленной компании, обеспечивающей выход из финансового кризиса, основанная на- устраненин неплатежеспособное! и, восстановлении финансовой устойчивости, а также обеспечении финансового равновесия в длительном периоде, являющаяся не только индикатором оптимальных темпов развития операционной деятельности, но и индикатором финансового развития промышленной компании (пп. 3.5, 3.20 Паспорта специальности 08.00.10); проведен однофакторный и многофакторный корреляционно- регрессионный анализ финансово-экономической деятельности металлургических компаний, позволяющий на основе механизмов сокращения затратных показателей определять направления финансовой стратегии их развития в условиях глобальных финансовых кризисов (п. 3.11 Паспорту специальности 08.00.10); - разработаны направления оптимизации финансовой стратегии промышленной компании на рынке собственных цепных бумаг, способствующие привлечению на максимально выгодных условиях финансовых ресурсов, эффективному управлению собственными ценными бумагами, формированию учетно-аналитического обеспечения информационных потоков между инвесторам» н акционерами (собственниками), а также эффективному применению дивидендной политики (пп. 3.27, 3.28,6.4 Паспорта специальности 08.00.10); - разработан алгоритм управления стратегией промышленной компании па рынке собсгвенных ценных бумаг, функционирующей в условиях глобальных финансовых кризисов, и предложена факторная зависимость, характеризующая влияние комплекса факторов выработанной сгратегии на рынке собственных ценных бумаг и общей финансовой стратегии промышленной компании на показатель благосостояния акционеров (собсгвенников) (пп. 3.27,6.4 Паспорта специальности 08.00.10); - -разработано методическое обеспечение расчета интеїтіального показателя оценки деятельности промышленных компаний в целях эффективного функционирования на рынке собственных ценных бумаг, способствующее применению различных стратегий в условиях глобальных финансовых кризисов для\* стимулирования роста рыночной стоимости ценных бумаг, промышленных компаний и повышения ликвидности рынка, а также повышения их информационной открытости (пп. 3.11, 6.4 Паспорта специальности 08.00.10); - в прикладном аспекте сформирована модель выбора стратегии промышленной компании на рынке ценных бумаг, позволяющая оптимизировать выбранный вариант стратегии путем выбора сумм, расходуемых на выплату дивиденда и выкуп акций на рынке собственных ценных бумаг, анализа влияния внутренних и внешних факторов на благосостояние акционеров промышленной компании, функционирующей в условиях глобальных финансовых кризисов (пп. 3.5, 3.27, 6.4 Паспорта специальности 08.00.10).

## Алгоритм формирования финансово-экономической стратегии компании в условиях глобального экономического кризиса

Для выбора целей ценообразования по Эпансу [133] необходимо проанализировать следующие пять внешних и внутренних факторов, влияющих на решения по пенам: потребители, издержки производства, рынки производственных ресурсов, конкуренты, влияние государства на доходы предпринимателя. Факторы дают исходную информацию для решения задач, обеспечивающих выбор цели ценовой политики.

Общепризнанными являются следующие методы [52, 64], используемые для решения задач ценообразования: - метод «средние издержки + прибыль»; - расчет цены на основе анализа безубыточности для обеспечения целевой прибыли; - определение цен на основе равенства предельного дохода предельным издержкам; - усіановлсиие цены на основе уровня текущих цен; - усыновление цены на основе закрытых юргов; - установление цены на основе покупательского восприятия ценности їх) вара. Методика расчета цен по этим методам позволяет: - во-первых, использование компьютерной техники, с помощью которой могут быть реализованы количественные методы расчета цен; - во- вторых, математическое обоснование практического применения экспертных методов, так как расчеты согласно методики дают количественные ориентиры при установлении конкретных цен на рынке.

Цены и объемы являются исходными данными для формирования прогноза доходносги производства и прогнозных финансовых показателей. Таким образом, мы переходим к рассмотрению третьего этапа построения алгоритма, связанного с определением экономических показателей, используемых в формализованных моделях управления организацией или какой-либо ее подсистемой и необходимых для рассмотрения вариантов развития предприятия. По Ковалеву В.В. основной целью построения такой системы показателей является оценка финансового положения предприятия на конец планируемого периода. В основу прогнозирования положен прием, когда изменение отдельных экономических показателей с определенной долей условности пропорционально изменению объема реализованной продукции.

На основании результатов, полученных при расчете прогноза доходности предприятия можно определить следующие экономические показатели: доходность (рентабельность), определяемую процентным отношением прибыли от реализации продукции к себестоимости продукции; - доходность предприятия по чистой прибыли. Прогнозирование предусматривает рассмотрение различных вариантов финансового развития для выбора оптимальной для предприятия стратегии развития с целью достижения прогнозируемых темпов наращивания его экономического потенциала. Варианты финансового развития зависят от управленческих решений в сферах инвестиционной, хозяйственной и финансовой деятельности предприятия. При составлении прогноза развития предприятия необходимо определить совокупность целей и средств их реализации, т.е. финансовую политику предприятия. Центральное место среди финансовых целей занимает норма прибыли на собственный акционерный капитал (собственные средства), т.е. приращение собственных средств да счет прибыли. Следует отметить, что для аналитической работы и разработки финансово-экономической стратегии особое значение имеет выбор системы экономических показателей, поскольку они являются основой для оценки деятельности предприятия. Стратегия развития предприятия выбирается в зависимости от его целей, главной из которых является достижение прогнозируемых темпов наращивания экономического потенциала. Все другие подцели, такие как увеличение собственных средств для повышения платежеспособности предприятия и финансовой устойчивости или направление прибыли на дивиденды для повышения доходности акций предприятия, являются вытекающими из-главной цели и их выполнение или невыполнение служат условием достижения главной цели. Переходим к рассмотрению четвертого этапа построения алгоритма, а именно к построению таблицы вариантой развития предприятия. Любое предприятие, имеющее устойчивое финансовое положение в течение определенного периода, характеризуется вполне сложившимися значениями экономических показателей, а также тенденциями их изменения. Если ориентироваться на их текущие значения, то есть не менять сложившуюся структуру оборотных и основных средств, заемных средств и собственного капитала, использования прибыли, то темп прироста объемов производства предопределен (с определенной степенью точности). Если же руководители предприятия намерены наращивать объемы- выпуска продукции, они могут сделать это за счет одного или нескольких факторов: изменения дивидендной стратегии (уменьшения доли чистой- прибыли; выплачиваемой в виде дивидендов), изменения стратегии управления капиталом (повышения доли привлеченных средств в общей сумме авансированного капитала), повышения оборачиваемости активов предприятия (за счет интенсификации производственной деятельности), увеличения рентабельности продукции за счет относительного сокращения издержек производства и обращения. В этой связи Ковалевым В.В. предложена жестко детерминированная факторная модель (1.2), устанавливающая зависимость между темпом прирост экономическою потенциала предприятия, выражающегося в наращивании объемов производства, и основными факторами его определяющими [32]. Эта модель основана на допущении применения стратегии, при которой с ростом собственных источников средств увеличивается в определенной пропорции размер и привлеченных средств. темп прироста реализованной продукции (желаемый или прогнозируемый; г - коэффициент реинвестирования прибыли: г - PR/PN: р - коэффициент рентабельности продукции: р = PN/S; RO - ресуреоотдача: RO-S/A; FD - коэффициент финансовой зависимости: FI3=A/E=1+L/E Исходными данными для рассмотрения вариантов развития предприятия являются: А - активы; ЧА - величина чистых активов предприятия; Е - собственные средства; L - задолженность; S - объем реализованной продукции; Р - сумма прибыли; Н - налоги и платежи и: прибыли; PN - прибыль после налогов; PR - реинвестированная прибыль. Значения для 1-4 показателей берутся из прогнозного балансового листа, значения для 5-9 показателей берутся из прогноза доходности производства.

## Формирование методики оптимизации управления финансами промышленных компаний при выходе из финансово-экономического кризиса

В качестве объекта стратегического управления будем рассматривать организацию, имеющую несколько различных структурных подразделений и несколько уровней управления. В организациях подобного типа складывается иерархия целей.

Определение стратегических целей с помощью многих показателей дает возможность принимать решения на базе нескольких критериев, т.е. с ориентацией на множество целей. Процесс установления целей в различных организациях проходит по-разному. В случае полной централизации при установлении целей все цели определяются самым верхним уровнем руководства. В случае децентрализации в процессе установления целей принимают участие.и более низкие уровни организации. Независимо от того кто принимает решения no-установлению целей, уровни руководства должны разрабатывать технику принятия многоцелевых решений и организационно обеспечивать ее применение.

Для повышения рациональности принятия решений и расширения возможности человеческого потенциала в области обработки информации, процесс выработки целей организации разбивается на следующие этапы: - выявление ІІ анализ тех фондов, которые наблюдаются в окружении; - установление целей для организации в целом; - построение иерархии целей; - установление индивидуальных целей. На подобную процедуру и ориентирован аналитико-иерархический процесс (АИЛ). Основой этого процесса является метод анализа иерархий (МАИ), который является математической процедурой для иерархического представления элементов, определяющих суть любой проблемы. Сущность метода заключается в декомпозиции проблемы на все более простые составляющие части и дальнейшей обработке порядковой, т.е. «мягкой» информации, поступающей в распоряжение стратегического менеджера-лица, принимающего решения. В результате может быть выражена относительная степень (интенсивность) взаимодействия элементов в иерархии и на основе этой неполной информации может быть определен ряд альтернативных вариантов решений [98].

Метод МАИ включает следующие иіаги. Первым шагом применения МАИ является структурирование проблемы в виде иерархии. В наиболее элементарном виде иерархия строится с вершины (цели - с точки зрения управления), через промежуточные уровни (критерии, от которых зависят последующие уровни) к самому нижнему уровню, который в общем случае является набором альтернатив. Существует несколько видов иерархий, самые простые из них - доминантные, похожие на перевернутое дерево с основой в вершине, которые и рассматриваются в данной работе.

Целевая система для стратегических решений часто не выступает в конкретной форме; более того сначала необходимо разработать целевые показатели, требующиеся для принятия решения. Это предопределяег взаимодействие между руководством организацией и сотрудниками верхнего и нижнего уровней фирмы; в то время как руководство организацией формулирует цели, сотрудники верхнего и нижнего уровней анализируют их содержание с тем, чтобы дать возможность руководству внести в целевые формулировки необходимые коррективы. В ходе последовательного формулирования и выявления приоритета главных целей через определение целей более низкого порядка (локальных целей) создается иерархическая целевая система. Иерархия целей в организации иіраег очень важную роль, так как она устанавливает связность организации и обеспечивает ориентацию деятельности всех подразделений организации на достижение целей верхнего уровня.

Выбор цели предполагает направление на ее достижение определенной совокупности ресурсов, которыми располагает организация. Поскольку эти ресурсы всегда ограничены, верхний уровень руководства должен определить, достижение каких целей обеспечит наибольшую продуктивность использования ресурсов, то есть обеспечит конкурентное преимущество организации. Выбор стратеги чес ком цели всегда связан с определением ее альтернативной стоимости, то есть с оценкой того, чем нужно пожертвовать, чтобы достичь этой цели. Локальные цели в рамках главной цели и их соотношение друг с другом должны определяться до тех пор, пока менеджер в данной конкретной ситуации не окажется в состоянии оцепить стратегические альтернативы своих решений. Локальные цели финансово-экономической стратегии определяются внешними и внутренними факторами, в среде которых развивается организация.

Исходя из существа и особенностей финансово-экономической стратегии, проблему обеспечения деятельности организации на рынке в средне- и долгосрочной перспективе с помощью финансово-экономической стратегии и декомпозиции глобальной цели мы предлагаем представить в виде схемы на рисунке 15.

С ростом числа критериев, учитываемых в стратегических решениях, способности менеджеров в области анализа проблемы могут оказаться исчерпанными. Одним из подходов для решения этой проблемы является разбиение задач на пары более частных задач. В этой ситуации принятие решений происходит в условиях неопределенности (риска), что означает возможность наступления нескольких исходов с разной вероятностью. Такой подход требует от пользователя взвешивания целей и оценки стратегических вариантов на порядковом уровне измерений.

На втором шаге метода МАИ после того, как фактор неопределенности решаемой проблемы оценен в форме различных сценариев развития внешней среды, проводится сопоставление пар этих сценариев с помощью порядковой шкалы для установления вероятности осуществления того или иного сценария.

На третьем шаге МАИ порядковая шкала используется для построения целевой иерархии путем ответа на вопрос, какая из двух подцелей важнее. В результате возникает горизонтальный целевой ряд. Путем порядковой оценки решается также, какая из двух стратегии обеспечит конкурентоспособность фирмы в случае достижения поставленной.цели. При этом оценка осуществляется на самом низком целевом уровне, т. е. па этапе, когда процесс конкретизации цели прекращается в связи с полной ясностью главной цели. Система парных сравнении сценариев, целей и стратегий приводит к результату, который может быть представлен в виде обратно-симметричных квадратных матриц. Элементом матрицы V является интенсивность проявления элемента иерархии і относительно элемента иерархии j, оцениваемая по шкале интенсивности от I до 9, представленной в таблице 7.

## Модель сокращения издержек при иыходс промышленных компаний из глобального финансово-экономического кризиса

Практика последних лет свидетельствует о развитии двух внешне противоречивых, а по существу внутренне связанных тенденций в управлении. С одной стороны, вес более очевидна необходимость государственного регулирования экономики, его более активная роль в обеспечении ее эффективного функционирования. Это касается федерального уровня, и, особенно, регионов.

С другой стороны, все более очевиден отказ от административных-форм влияния на деятельность предприятий в пользу финансово-экономических. Усиление государственного регулирования финансов должно исключать любые формы администрирования. В то же время основой формирования партнерских отношений предприятий с организациями, задействованными в процессе оказания государственной финансовой поддержки, должна стать единая информационная компьютерная система. Естественно, что пользователями этой системы должны быть предприятия, министерства, ведомства, банки, в том числе коммерческие, и иные струкгуры.

При этом особый акцент должен быть сделан на подготовку аналитической и прогнозной информации, к формированию которой должны быть привлечены специалисты ПИИ. Считаем, что элементом формируемой информационной системы должны быть сведения о потенциальных инвесторах, а также результаты маркетинговых исследований о конъюнктуре рынка.

Реализация вышеизложенных рекомендаций позволит как руководителям предприятий, так и органам исполнительной власти (федеральным и региональным) получить достоверную отчетную, аналитическую и прогнозную информацию, позволяющую предвидеть возможные изменения финансового состояния предприятий- и принимать необходимые решения по недопущению ухудшения их финансового положения и тем самым активно способствовать разрешению кризиса неплатежей.

Проведенные исследования позволяют сделать следующие основные выводы: 1. Большинство отечественных предприятий в настоящее время испытывает финансовые затруднения, связанные как с внешними общегосударственными проблемами (нестабильность , политической ситуации, несовершенство законодательной базы, неплатежи, «спад» производства), так и с внутренними проблемами - неэффективный маркетинг, неэффективное использование средств, неэффективный производственный менеджмент, несбалансированность финансовых потоков. Совокупность перечисленных факторов вызывает необходимость постоянной диагностики финансового положения предприятия с целью ранней диагностики кризисного развития предприятия и выработки защитных механизмов антикризисного управления финансами в зависимости от выявленных факторов и силы их воздействия. 2. Антикризисное управление - это управление, в котором присутствуют предвидение опасности кризиса и использование его факторов для последующего развития. Его возможность определяется, в первую очередь, человеческим фактором. Осознанная деятельность человека позволяет искать и находить пути выхода из критических ситуаций, концентрировать усилия на решении наиболее сложных проблем, использовать накопленный опыт преодоления кризисов приспосабливаться к возникающим обстоятельствам. 3. Российском законодательстве о несостоятельности, в том числе и закон о банкротстве, не дифференцирует понятия «несостоятельность» и «банкротство» и употребляет данные термины как синонимы. На наш взгляд, несостоятельность и банкротство - два различных понятия, так как банкротство предприятия является частным случаем его неплатежеспособности (несостоятельности). Полагаем: в законодательстве целесообразно было бы разграничить понятие терминов «неплатежеспособность (несостоятельность)» и «банкротство». 4. Проведенный нами финансовый анализ деятельности реального предприятия, сгоящего в настоящее время перед угрозой ликвидации, позволил выявить, что: предприятие переживает тяжелый финансовый кризис, основными причинами которого являются некопкуреитоспособность выпускаемой продукции но параметрам качества и стоимости, а кроме этого высокая степень износа основных фондов, нехватка оборотных средств. Учитывая что дальнейшая работа предприятия без применения резких антикризисных механизмов оздоровления только ухудшит положение и зная, что предприятие не располагает внутренними ресурсами, была разработана программа санации предприятия, суть которой сводится к объединению двух однопрофильных российских предприятий и созданию открытого акционерного общества с участием российского капитала. Полученные средства будут использованы на модернизацию устаревшего оборудования приобретение нового, финансирование оборотных средств и погашение существовавшей на момент реорганизации кредиторской задолженности российских участников. 5. Банкротство является кризисным состоянием и его преодоление требует специальных методов управления финансами. В настоящее время существует обширная система финансовых методов диагностики банкротства, но отсутствует комплексная методика принятия управленческих решений по отношению к финансам в условиях угрозы банкротства. Нами предлагается вариант такой методики, которая предназначена не только для ситуаций, когда кризис очевиден и необходимо принимать неотложные меры по стабилизации, а для всех предприятий, работающих в современных условиях. Специфика данной методики позволяет выявить негативные факторы развития предприятия на ранней стадии и устранить их. Это подтверждается результатами, полученными при ее адаптации на ряде промышленных предприятий. Основой данной методики являются три традиционные положения: - диагностика банкротства; - выявление факторов, влияющих на кризисное развитие; - выработка антикризисных механизмов управления финансами. 6. Основная цель антикризисного управления финансами промышленного предприятия заключается в разработке и реализации мер, направленных на быстрое возобновление платежеспособности и восстановление достаточного уровня финансовой устойчивости предприятия, обеспечивающие его выход из кризисного финансового состояния. 7. Политика антикризисного управления финансами представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающейся в разработке системы методов предварительной диагностики -угрозы банкротства и «включения» механизмов финансового оздоровления предприятия, обеспечивающих его выход из кризисного состояния.

## Информационное взаимодействие менеджмента промышленных компаний с акционерами и потенциальными инвесторами

Модель (4.21) описывает влияние комплекса факторов стратегии на рынке собственных ценных бумаг и финансовой стратегии предприятия на целевой показатель благосостояния акционеров. Следовательно, оптимизация целевого критерия, которая заключается в максимизации показателя прироста благосостояния акционеров в долгосрочном периоде, достигается при управлении изменениями факторов модели (4.21) с целью их оптимизации.

Веса для факторов модели могут быть определены эмпирическим или экспертным путем, и зависят от отрасли, состояния рынка ценных бумаг (ликвидность, скорость распространения информации, количество аналитикой, следящих за изменениями па предприятии) и общего состояния экономики страны.

Для определения весов опытным путем требуется наличие статистической информации о реакции рынка ценных бумаг па изменение показателей модели (5.21) за 5-10 лет и поведение испытаний в режиме реального времени еще в течение нескольких лет. При этом вычисленные значения весов факторов модели могут менять свои значения с течением времени из-за изменения ликвидности рынка, скорости раскрытия и распространения информации на рынке, а так же изменения предпочтений и ориентиров финансового сообщества. Вообще, определение значений весов модели для предприятий различных отраслей может быть направлением продолжения исследовании, предпринимаемого в данной работе.

Для определения экспертным путем весов модели для конкретного предприятия или отрасли может быть предложен следующий способ - опрос финансовых аналитиков и других специалистов рынка ценных бумаг, знакомых с анализируемым предприятием и обобщение их оценок. В то время как западные специалисты придают большое значение оценке по чистой прибыли (Np), в России больше доверяют другим способам оценки. На первом месте, то есть с наибольшим весом, в нашем исследовании оказалась оценка но объему реализации (VRp). В российских условиях, учитывая специфику российского бухучета и недостаток опыта руководства предприятий в финансовом менеджменте, специалисты фондового рынка предпочитают пользоваться оценкой но объему реализации продукции, так как н отличие от других показателей финансовой отчетности этот показатель является наименее подверженным искажениям (объем реализации крайне трудно скрыть или преувеличить). Поскольку российский бухгалтерский учет служит целям правильного налогообложения, показатель чистой прибыли не отражает реальной экономической сущности возможностей предприятия по увеличению благосостояния акционеров [Таблица 43).

Обобщенный алгоритм принятия решений для оптимизации стратегии предприятия на рынке ценных бумаг в соответствии с моделью (4.21) представлен на рисунке 32. Следует отметить, что процедура оптимизации стратегии и принятия соответствующих решений на рынке ценных бумаг в значительной мере является творческим процессом и не может быть полностью описана в виде математической модели и строгого алгоритма. Предлагаемый алгоритм может быть изменен и детализирован Для конкретного предприятия.

Ценные бумаги, обращающиеся на рынке, выступают инструментом реализации стратегии, следовательно, в главе описаны отличительные черты, преимущества и недостатки использования различных видов ценных бумаг для достижения целей предприятия.

Описан и обоснован выбор критерия стратегии - благосостояние акционеров (WBs), н направление оптимизации - максимизация значения критерия. В главе проводится анализ и описывается зависимость WBs от факторов, влияющих на изменение целевого критерия. В главе предложены меюдики расчета WBs и модифицированного WBs (будущие изменения WBs дисконтируются к настоящей стоимости), а также модель изменения WBs будущих периодов.

Предложена модель стратегии предприятия на рынке собственных ценных бумаг. Основные факторы - рыночная капитализация, дивиденд, обратный выкуп акций с рынка, раскрытие информации и взаимодействие с акционерами, ликвидность рынка ценных бумаг предприятия, риск. Проведен анализ изменений управляемых факторов модели для максимизации целевого критерия.

В целях практической применимости модели WBs на реальных предприятиях в российской Экономикс рассмотрены варианты стратегий (направлений действия) по оптимизации отдельных факторов стратегии. В частности, предложена схема осуществления обратного выкупа акций с рынка ценных бумаг с учетом особенностей российского налогового законодательства и законодательства, регулирующего деятельность акционерных обществ. Описан механизм влияния выкупа собственных акций на WBs. Так же рассмотрено влияние выполнения условия «ROIOWACC» и взаимодействия с акционерами на оптимизацию модели.