Кабардокова Любовь Анатольевна. Система регулирования финансовыми ресурсами в обществах с ограниченной ответственностью: диссертация ... кандидата Экономических наук: 08.00.10 / Кабардокова Любовь Анатольевна;[Место защиты: ФГБОУ ВПО «Северо-Осетинский государственный университет им. Коста Левановича Хетагурова»], 2018

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**. Мощной движущей силой, способствующей экономическому росту, выступает корпоративная форма организации бизнеса хозяйствующих субъектов. Один из важнейших элементов национальной корпоративной системы – общества с ограниченной ответственностью, определяющие развитие коммерческих корпоративных организаций, как в институциональном аспекте, так и при формировании их финансовой ресурсной базы. Ключевыми вопросами в процессе управления финансами коммерческих корпоративных организаций является регулирование их финансовыми ресурсами, обеспечивающими их функционирование.

В отечественной теории и практике финансового менеджмента существуют различные точки зрения на процесс регулирования финансовых ресурсов, использование понятийного аппарата, особенности формирования финансовых ресурсов на различных стадиях экономического развития, как правило, не учитывающие специфику обществ с ограниченной ответственностью.

Необходимость реализации системы регулирования финансовыми ресурсами в обществах с ограниченной ответственностью требует комплексного исследования, позволяющего в определенной степени снизить финансовые риски в условиях постоянно изменяющейся внешней среды. Специальные требования к соответствующей системе предъявляет высокая степень неопределенности российской среды функционирования обществ с ограниченной ответственностью. Основу успешного их функционирования предопределяет реализация в системе регулирования финансовыми ресурсами современных альтернативных методов формирования, оценки финансовых ресурсов с учетом особенностей развития отечественной экономики.

Методологическая и практическая неразрешенность проблем организации сложной системы регулирования финансовыми ресурсами обществ с ограниченной ответственностью, выделение основных принципов ее построения требует развития современного научно обоснованного инструментария.

В этой связи разработка теоретико-методологических и практических рекомендаций при решении проблем качественного регулирования, включающего формирование и оценку финансовых ресурсов в обществах с ограниченной ответственностью обусловили актуальность выбранной темы исследования.

**Степень разработанности проблемы**. Изучение экономической сущности и содержания финансовых ресурсов представлено в работах известных ученых: И.Т. Балабанова, В.В. Баранова, В.Г. Белолипецкого, В.В. Буряковского, Е.Г. Гусевой, И.В. Иванова, И.В. Ильиной, Н.В. Липчиу, Г.Б. Поляка, Е.Ф. Сысоевой, В.А. Черненко, М.К. Шерменева и др.

Определяли различия между понятиями «финансовые ресурсы», «капитал» отечественные ученые-экономисты М.И. Баканов, А.Н. Гаврилова, М.В. Мельник, О.И. Осташевская, А.А. Попов, А.Д. Шеремет и др.

Значительный вклад в исследование проблем классификации видов финансовых ресурсов коммерческих организаций внесли П.В. Акинин, М.В. Аликаева, В.В. Бочаров, В.Я. Горфинкель, М.Р. Дзагоева, В.А. Королев, Н.Н. Новоселова, В.С. Прохоровский, В.М. Родионова, А.А. Татуев, Т.Ш. Тиникашвили, Н.Х. Токаев, Л.Н. Чайникова, В. А. Швандар и др.

Изучение содержания отдельных функций финансовых ресурсов, их роли в бизнесе хозяйствующих субъектов нашло отражение в зарубежных работах А. Бегера, Кр. Крушвица, Г. Подобника, М. Раста, Дж. Робинсон, К. Хигсона, а также в отечественных исследованиях А. М. Бирмана, Л. М. Бурмистровой, Л. А. Дробозиной, В. В. Ковалева, Н. В. Колчиной, П. А. Левчаева, В. Е. Леонтьева, Л. Н. Павловой, В. М. Прудникова и др.

И. А. Бланк, А. И. Деева, П. Друкер, Н. Б. Ермасова, Е. И. Шохин и др. авторы в разной степени рассматривали методические вопросы регулирования и оценки финансовых ресурсов организаций.

Признавая теоретическую и практическую ценность результатов, полученных российскими и международными исследователями, следует подчеркнуть, что до сих пор отсутствуют научно обоснованные предложения по регулированию финансовыми ресурсами коммерческих корпоративных организаций в зависимости от стадий их экономического развития, с позиции системного подхода. Проблемы регулирования финансовыми ресурсами исследуются в системе общего финансового менеджмента без учета региональных особенностей функционирования обществ с ограниченной ответственностью, специфики организационно-правовой формы.

Таким образом, недостаточная разработанность, теоретическая и практическая значимость рассматриваемых проблем предопределили выбор темы диссертации, постановку ее цели и задач.

**Цель и задачи исследования**. Целью диссертационной работы является развитие научно обоснованного инструментария к построению и развитию системы регулирования финансовыми ресурсами в обществах с ограниченной ответственностью и обоснование направлений его практической реализации. Ее достижение потребовало решения следующих задач:

– исследовать экономическое содержание, функциональное назначение финансовых ресурсов и сформулировать авторскую позицию по классификации их видов;

– усовершенствовать методический инструментарий по оценке результативного формирования и использования финансовых ресурсов в каждой фазе экономического цикла на основе реализации системного подхода к регулированию финансовыми ресурсами обществ с ограниченной ответственностью;

– предложить альтернативный метод формирования финансовых ресурсов обществ с ограниченной ответственностью с учетом фактора ликвидности в условиях неопределенности и риска на основе идентификации основных проблем и особенностей функционирования финансовых ресурсов обществ с ограниченной ответственностью по фазам экономического цикла;

– разработать и апробировать модель стратегической целевой структуры финансовых ресурсов обществ с ограниченной ответственностью, базирующуюся на методах экстраполяции и стохастическом моделировании;

– предложить комплекс мер по обеспечению экономической обоснованности формирования собственных финансовых ресурсов обществ с ограниченной ответственностью в системе, адекватных современным условиям их функционирования.

**Объектом исследования** является система регулирования финансовыми ресурсами в обществах с ограниченной ответственностью и механизм ее практической реализации.

**Предметом исследования** выступает совокупность финансовых отношений обществ с ограниченной ответственностью, возникающих в процессе регулирования финансовых ресурсов.

**Соответствие темы диссертации требованиям Паспорта специальности ВАК.** Диссертационная работа выполнена в рамках Паспорта специальности ВАК 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит», части 1 «Финансы», раздела 3 «Финансы хозяйствующих субъектов», п. 3.4 «Особенности развития системы финансовых ресурсов предприятий на различных стадиях экономического развития»,

п. 3.10 «Система финансовых ресурсов экономических субъектов».

**Теоретико-методологической основой диссертационного исследования**

послужили труды зарубежных и российских ученых, специалистов, законодательно-нормативные документы Правительства Российской Федерации, СевероКавказского федерального округа, Ставропольского края, а также материалы периодических изданий, внутренняя нормативная база региональных ООО по регулированию финансовыми ресурсами. Методологическая основа исследования: логический, системный, ситуационный научные подходы к изучению системы регулирования финансовыми ресурсами обществ с ограниченной ответственностью.

**Инструментарно-методический аппарат** представлен общенаучными и специальными методами: анализ, синтез, системное мышление, группировка, аналитический, графический, сравнительный, экономико-статистический, экономико-математический, экстраполяция, коэффициентный анализ, авторское программное обеспечение общего MS EXCEL и специального EXCEL-VBA назначения и др.

**Информационно-эмпирическая база исследования** формировалась на основе законодательно-нормативных актов Российской Федерации, СевероКавказского федерального округа, Ставропольского края и приказов Министерств экономического развития, финансов Российской Федерации, официальных материалов Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации и ее территориального органа по Ставропольскому краю, периодической экономической печати, информационных ресурсов сети Интернет и справочно-правовой системы «Консультант Плюс», данных финансовой отчетности рассматриваемых обществ с ограниченной ответственностью, монографических исследований российских и международных ученых, а также разработок автора исследования.

**Рабочая гипотеза исследования** базируется на необходимости развития современного научно обоснованного инструментария регулирования финансовых ресурсов обществ с ограниченной ответственностью по установлению их функционального назначения, определения новых признаков классификации финансовых ресурсов в соответствующей системе, предложения и реализации методического инструментария оценки результативного их формирования и использования, а также разработки альтернативного метода их формирования с учетом фактора ликвидности, модели стратегической целевой структуры финансовых ресурсов и комплекса мер по обеспечению экономической обоснованности формирования их капитальной базы, что ориентировано на становление и развитие эффективной сис-6

темы регулирования финансовыми ресурсами на различных стадиях экономического развития обществ с ограниченной ответственностью.

**Основные положения диссертации, выносимые на защиту.**

1. Существующие подходы к понятию «финансовые ресурсы» коммерческой корпоративной организации не дают целостного представления о них. В исследовании предложена авторская интерпретация понятия «финансовые ресурсы» на основе системно-функционального подхода, в аспекте которого финансовые ресурсы – подсистема финансовых отношений, интегрирующая ключевые финансово-производственные, финансово-инвестиционные, финансово-инновационные, финансово-кредитные и др. блоки, возникающих между коммерческой корпоративной организацией и отдельными субъектами финансового рынка (внешние, внутренние) в процессе формирования, распределения, использования и оценки финансовых ресурсов, направленных на реализацию финансовыми ресурсами своей функциональной роли в системе с учетом стадий развития организации в разрезе фаз экономического цикла, ключевая цель которых – получение прибыли.
2. Среди многообразия методов регулирования финансовых ресурсов в теории и практике современного российского и международного финансового менеджмента каждый метод характеризует лишь один аспект состояния финансовых ресурсов, не учитывая при этом особенности их регулирования на каждой стадии экономического развития, что обосновывает необходимость становления и развития соответствующей системы, позволяющей комплексно охарактеризовать финансовые ресурсы обществ с ограниченной ответственностью. В работе автором предложена система регулирования финансовыми ресурсами обществ с ограниченной ответственностью, основанная на ключевых, специальных принципах, неразрывно связанная с подсистемой финансового менеджмента, внешней средой, и характеризующаяся совокупностью элементов, методов, способов, приемов, инструментов регулирования и оценки (альтернативные в условиях стресса – бизнес-планирование финансовых ресурсов, формирование и оценка собственных источников, в т. ч. с учетом фактора ликвидности, прогнозирование и оценка финансовых ресурсов и др.), тесно взаимосвязанных, взаимодействующих между собой, комплексно влияя на процессы формирования, распределения и использования финансовых ресурсов.
3. Эффективная реализация системы регулирования финансовыми ресурсами

предполагает выбор соответствующих методов в зависимости от стадий жизненного

цикла обществ с ограниченной ответственностью с учетом фаз экономического

цикла на основе мотивированного профессионального суждения субъектов регулирования и оценки. В исследовании автором на основе комплексной оценки процессов формирования, распределения и использования финансовых ресурсов в обществах с ограниченной ответственностью идентифицировано, что политику регулирования ими отличает преимущественно антицикличный характер. В период нестабильности большинство обществ с ограниченной ответственностью выбирает тип стратегии «финансовый риск превышает прибыль», отличительными особенностями которого именно в этот период выступают: количественное неэффективное наращение финансовых ресурсов для покрытия высоких рисков без ориентации на выбор источников финансирования в разрезе фаз экономического цикла. Вместе с тем, в исследуемых обществах с ограниченной ответственностью проявляется риск потери ликвидности, о чем свидетельствует высокая иммобилизация собственных финансовых ресурсов и недостаточность свободных денежных средств для покрытия обязательств в фазе спада, что в итоге обосновывает авторскую позицию о необходимости разработки перспективного метода формирования финансовых ресурсов с учетом фактора ликвидности, гарантирующей устойчивое развитие обществ с ограниченной ответственностью в условиях турбулентной среды.

4. В условиях высокой долговой нагрузки обществ с ограниченной ответственностью, в основном представленной некачественным источником финансирования – кредиторской задолженностью, а также краткосрочными, долгосрочными кредитами и займами финансовым менеджерам необходимо уделять особое внимание формированию оптимальной финансовой структуры капитала. В работе установлено, что в условиях нестабильности общества с ограниченной ответственностью не определяют целевые значения показателей, характеризующих их финансовую структуру капитала, организации преимущественно стохастически формируют финансовые ресурсы, не в соответствии с фазами экономического цикла, стохастические изменения значений коэффициентов собственности, устойчивости перманентных финансовых ресурсов, финансовой зависимости, соотношения заемных и собственных финансовых ресурсов, а также привлеченных и общих финансовых ресурсов; мультипликатора капитала свидетельствуют о несбалансированности между регулированием финансовой структуры капитала и финансированием активов, отмечаются отрицательные значения и рост эффекта финансового гиринга. Развитие методического инструментария формирования и оценки финансовых ресурсов обществ с ограниченной ответственностью в условиях неопределенности

связано с разработкой модели стратегической целевой структуры финансовых ресурсов.

5. Одна из ключевых причин незначительной величины собственных финансовых ресурсов обществ с ограниченной ответственностью, обусловливающая невыполнение «золотого правила финансового менеджмента», и как следствие вызывающая финансовый риск, – ограниченное использование стабильного источника финансирования – уставного капитала. Риск формирования собственных финансовых ресурсов в обществах с ограниченной ответственностью присутствует на законодательном уровне как в количественном (запрет выпуска акций), так и в качественном аспектах (отсутствие жесткого порядка их формирования при определении предельного размера неденежной части, оценки удовлетворенности процессом регулирования финансовыми ресурсами учредителей, большая вероятность коммерческого риска при узком круге собственников и выходе отдельных из них из состава участников, закрытость информации о реальных владельцах организации, аффилированных лицах и др.). В условиях неразвитости нормативно-правовой базы, учитывающей разнообразие сформированных структур собственности обществ с ограниченной ответственностью в исследовании автором обоснована целесообразность реализации в системе регулирования финансовыми ресурсами обществ с ограниченной ответственностью принципов ресурсных ограничений, формирования и совершенствования внутренней нормативной базы на основе профессионального суждения посредством предложения комплекса рекомендаций к экономической обоснованности формирования собственных финансовых ресурсов обществ с ограниченной ответственностью.

**Научная новизна диссертационного исследования** состоит в разработке теоретико-методических положений, организационных, практических направлений и рекомендаций по становлению и развитию системы регулирования финансовыми ресурсами в обществах с ограниченной ответственностью, успешная реализация которых позволит повысить качество регулирования ими. Наиболее важные результаты, отражающие научную новизну, состоят в следующем:

- аргументировано положение о том, что процесс формирования финансовых

ресурсов обществ с ограниченной ответственностью на каждой стадии их развития

должен быть направлен на реализацию их финансовыми ресурсами в системе

функций: стадия становления (капиталообразующая, распределительная функции в

первоначальном ее проявлении, оценочная), стадия роста (производственная, фи-9

нансирование основной, второстепенной деятельности, распределительная, оценочная, функции эффективного использования финансовых ресурсов и получения доходов, регулятора финансового риска), стадия зрелости (инвестиционная, инновационная, оценочная, функции эффективного использования финансовых ресурсов и получения доходов, регулятора финансового риска), стадия спада (потребительская, оценочная), стадия возрождения (инновационная, оценочная). Такая позиция, в отличие от рассматриваемых в научной литературе, не отождествляет функции финансовых ресурсов с функциями экономических категорий «финансы», «капитал», что позволяет отразить специфические особенности экономической сущности финансовых ресурсов в системе регулирования ими;

- усовершенствован методический инструментарий по оценке результативно  
го формирования и использования финансовых ресурсов с учетом особенностей их  
функционирования в каждой фазе экономического цикла, включающий группы по  
казателей макроокружения, устойчивости финансовых ресурсов, состояния, об  
служивания заемного и привлеченного долга, финансового риска, эффективности  
использования финансовых ресурсов, интегрирующих прибыльность и деловую  
активность, которые на основе мотивированного заключения финансовых менед  
жеров в зависимости от критериальных и интервальных значений в соответствии с  
фазами экономического цикла разделяют на превентивные, стрессовые, проваль  
ные. Применение инструментария позволит предупредить негативные события до  
их наступления, идентифицируя ключевые факторы финансового риска, обуслов  
ливающие нежелательные изменения значений показателей, а также фиксировать  
сложившиеся их тенденции, развивая, таким образом, новые способы проведения  
мониторинга процесса регулирования финансовых ресурсов обществ с ограничен  
ной ответственностью, что в итоге будет стимулировать общества с ограниченной  
ответственностью к качественному регулированию финансовыми ресурсами на  
различных стадиях экономического развития;

- предложен альтернативный метод формирования финансовых ресурсов  
обществ с ограниченной ответственностью с учетом фактора ликвидности, охваты  
вающий совокупность этапов: 1) определение буфера запаса высоколиквидных ак  
тивов для защиты от внезапного ухудшения ситуации, продолжения деятельности  
в условиях стресса; 2) адаптация международных моделей оптимизации денежных  
средств на российские общества с ограниченной ответственностью; 3) минимиза  
ция и оценка риска ликвидности посредством ввода показателя контроля – высоко-  
10

ликвидные активы / чистый отток денежных средств; 4) обоснованный выбор ключевого показателя контроля ликвидности – финансовой независимости; 5) бизнес-планирование финансовых ресурсов на основе ввода защитного буфера «консервации их собственной части», регулирующего эффект процикличности в процессе их формирования; 6) мотивированное заключение о состоянии ликвидности. Применение данного метода способствует наиболее оптимальному формированию и распределению финансовых ресурсов по фазам экономического цикла, минимизируя при этом проблемы ликвидности, и, снижая, таким образом, эффект проциклично-сти в процессе их формирования, что в итоге обеспечит устойчивость обществ с ограниченной ответственностью в периоды экономического и финансового стресса;

разработана и апробирована модель определения стратегической целевой структуры финансовых ресурсов в обществах с ограниченной ответственностью, базирующаяся на методах экстраполяции и стохастического моделирования Мон-те-Карло с применением авторского программного продукта, ориентированная на установление стратегических показателей абсолютной величины собственных финансовых ресурсов и модифицированного коэффициента финансовой независимости, отличительной особенностью которой является риск-ориентированный прогнозный характер, определение оптимальной интервальной границы в соответствии с фазами экономического цикла. Ее применение послужит базой для развития методического инструментария стресс-тестирования состояния финансовой ресурсной базы обществ с ограниченной ответственностью посредством построения альтернативных сценариев на различных стадиях экономического цикла, а также совершенствования инструментария прогнозирования, бизнес-планирования, риск-ориентированного регулирования финансовых ресурсов в системе, что в итоге обеспечит достаточную финансовую перспективную устойчивость обществ с ограниченной ответственностью;

предложен комплекс мер по обеспечению экономической обоснованности формирования собственных финансовых ресурсов, основанный на сочетании внутренних требований обществ с ограниченной ответственностью с законодательными императивами, включающий: 1) реализацию методического инструментария к оценке удовлетворенности процессом регулирования финансовыми ресурсами учредителей обществ с ограниченной ответственностью; 2) мониторинг долей участников обществ с ограниченной ответственностью при формировании его уставного

капитала с позиций соответствия требованиям национального законодательства, контроля сделок: по владению участниками долей в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью, обусловивших ненадлежащее использование активов, с аффилированными лицами, со связанными с обществом с ограниченной ответственностью сторонами, покупки-продажи долей, существенных вложений обществ с ограниченной ответственностью; 3) раскрытие информации об элементах финансовых ресурсов, включаемых / исключаемых из расчета их реальной величины, о структуре собственности, стратегических решениях, существенных финансовых рисках и методах регулирования, а также о структурах финансовых ресурсов и договоренностях, позволяющих определенным участникам получать степень влияния или осуществлять контроль непропорционально своим долям в капитале. Реализация таких мер ориентирована на повышение эффективности формирования и использования стабильного источника финансирования – уставного капитала обществ с ограниченной ответственностью, гарантирующего интересы его кредиторов, минимизируя при этом риск собственников.

**Теоретическая значимость исследования** заключается в развитии и расширении концептуальных, теоретико-методических положений по регулированию финансовых ресурсов в обществах с ограниченной ответственностью, ориентированных на разработку современного методического инструментария. Его результаты позволяют сформировать теоретико-методическую базу последующих исследований по проблеме формирования и оценки финансовых ресурсов в коммерческих корпоративных организациях. Некоторые теоретико-методические положения исследования применяют как учебно-методический материал по дисциплинам «Финансовый менеджмент», «Корпоративные финансы» и в процессе переподготовки и повышения квалификации работников сферы финансового управления и др.

**Практическая значимость исследования** состоит в разработке и использовании подходов, методов, моделей, практических рекомендаций, формирующих методическую и практическую базу для развития современной системы регулирования финансовыми ресурсами в обществах с ограниченной ответственностью, установлении альтернатив внедрения новых способов и инструментов, способствующих результативному формированию и оценке финансовых ресурсов.

**Апробация работы**. Ключевые положения и результаты исследования

изложены и получили одобрение на научно-практических конференциях

следующих уровней: региональной «Молодежь и образование XXI века»

(Ставрополь, 2012 г.); международных – «Современное общество», «Вопросы  
образования и науки в XXI веке» (Тамбов, 2014 г., 2016 г.), «Экономика и  
современный менеджмент», «II, IV международные научные чтения (памяти С. Ф.  
Ковалевской, А. К. Нартова)» (Москва, 2016 г.), «Прорывные экономические  
реформы в условиях риска и неопределенности» (Уфа, 2016 г.), «Современные  
тенденции развития науки и технологий» (Белгород, 2016 г.), «Новая наука:  
современное состояние и пути развития» (Оренбург, 2016 г.), «Институциональные  
и инфраструктурные аспекты развития различных экономических систем»  
(Нижний Новгород, 2016 г.), «Экономика, финансы и менеджмент: тенденции и  
перспективы развития» (Волгоград, 2016 г.), «Инновационные исследования:  
проблемы внедрения результатов направления развития» (Омск, 2016 г.), «Наука,  
образование и инновации», «Наука и инновации в современных условиях»  
(Екатеринбург, 2016 г.), «Экономика и менеджмент: от вопросов к решениям»  
(Томск, 2016 г.), «О некоторых вопросах и проблемах экономики и менеджмента»  
(Красноярск, 2016 г.), «Развитие экономики и менеджмента в современном мире»  
(Воронеж, 2016 г.); всероссийских – «Вызовы и возможности финансового  
обеспечения стабильного экономического роста», «Финансовая система России:  
тенденции и альтернативы развития» (Севастополь, 2016 г.), а также обсуждались  
на научных семинарах в Ставропольском университете, Ставропольском филиале  
Московского технологического университета в 2012 – 2017 гг. Основные  
теоретико-методические результаты исследования применяются в Ставропольском  
университете, Ставропольском филиале Московского технологического

университета при преподавании дисциплин: «Финансовый менеджмент», «Корпоративные финансы». Результаты исследования широко используются в практической деятельности ООО «Передвижная механизированная колонна Русская», ООО «Вина Прикумья 2000». Диссертант – призер II, победитель III ежегодного международного конкурса научных публикаций в области экономики и образования «Magnum Opus Publication – 2015/2016, 2016/2017» (Ростов-на-Дону, 2016 – 2017 гг.), победитель, I-е место VI международного интеллектуального конкурса студентов, аспирантов, докторантов «Discovery Science: University – 2017» (Москва, 2017 г.).

**Публикации**. По теме диссертационного исследования опубликованы 34 работы, в том числе 1 авторское свидетельство, 33 научные работы общим объемом

24,6 п. л. (авт. вклад – 19,95 п. л.), из них 1 монография (авт. вклад – 4,0 п. л.), 9

статей – в ведущих рецензируемых научных изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки Российской Федерации (авт. вклад – 7,23 п. л.), 1 статья – в международных журналах, индексируемых Scopus (авт. вклад – 0,9 п. л.). **Структура диссертации**. Содержит введение, три главы, заключение, список литературы 176 наименований, приложения, включает 24 таблицы, 18 рисунков.