Мартынова Татьяна Михайловна. Управление финансовыми ресурсами предприятий металлургии на основе формирования эффективной структуры капитала : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Мартынова Татьяна Михайловна; [Место защиты: Орлов. гос. техн. ун-т].- Орел, 2009.- 199 с.: ил. РГБ ОД, 61 09-8/2912

**Содержание к диссертации**

Введение

1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ И КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЙ 10

1.1 Экономическое содержание и сущность финансовых ресурсов предприятий 10

1.2 Система функционирования финансовых ресурсов предприятия 25

1.3 Методические подходы к оценке стоимости капитала предприятий промышленности 41

2 АНАЛИЗ ФОРМИРОВАНИЯ И ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ И КАПИТАЛА ПРЕДПРИЯТИЙ МЕТАЛЛУРГИИ 68

2.1 Анализ финансовой среды предприятий металлургии 68

2.2 Оценка эффективности использования финансовых ресурсов предприятий металлургии 82

2.3 Формирование финансовых ресурсов и апробация методического инструментария оценки стоимости капитала 93

3 ФОРМИРОВАНИЕ МОДЕЛИ ЭФФЕКТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ ШЕДПРИЯТИЙ МЕТАЛЛУРГИИ 116

3.1 Разработка методики «финансового равновесия» финансово-экономического состояния предприятий металлургии 116

3.2 Стратегия финансирования текущих активов предприятий металлургии 136

3.3 Выбор модели эффективного управления финансовыми ресурсами предприятия металлургии на основе оптимизации политики структуры капитала 146

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 161

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ 166

ПРИЛОЖЕНИЯ 185

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**Основой устойчивого роста и финансовой стабильности экономики России в рыночных условиях является эффективное управление финансовыми ресурсами коммерческой организации как наиболее значимого структурного элемента экономической системы страны. Выбор оптимальной структуры капитала обеспечивает устойчивое развитие хозяйствующего субъекта, в связи с чем его оценка относится к числу наиболее важных экономических проблем в системе рыночных отношений, позволяющих внешним и внутренним субъектам анализа определить финансовые возможности организации в краткосрочном плане и на длительную перспективу.

Проблема формирования и эффективного использования финансовых ресурсов экономическими субъектами в современных условиях развития экономики России, определение оптимальной структуры капитала остается недостаточно исследованной. Для обеспечения возможностей финансового роста должны быть задействованы механизмы мобилизации финансовых ресурсов экономических субъектов- на всех уровнях экономики. Ограниченность потенциала локальных систем финансовых ресурсов, отсутствие синергетического эффекта в их развитии, с одной стороны, и дефицит финансовых ресурсов инвестирования, с другой, предопределяют необходимость комплексного исследования аспектов развития системы финансовых ресурсов субъектов с целью обеспечения их воспроизводства.

**Степень научной разработанности темы исследования.**Значительный вклад в исследования финансов экономических субъектов, вопросов формирования и эффективного использования финансовых ресурсов внесли такие отечественные ученые, как: М. И. Баканов, A.M. Бирман, А.А. Володин, О.В. Врублевский, А.Г. Грязнова, А.З. Дадашев, М.Г. Делягин, Л.А. Дробозина, Н.Н. Думная, В.П. Дьяченко, А.Н. Илларионов, В.Л. Иноземцев, Г.Б. Клейиер, Н.В. Колчина,

**4**Л.Н. Красавина, О.И. Лаврушин, Д.С. Моляков, О.А. Овчинникова, Л.П. Павлова, В.Г. Пансков, И.Б. Полюбина, В. М. Родионова, М. В. Романовский, Н.Г. Сычев, Д.Г. Черник, Е.Г. Ясин и др.

Исследованием управленческих аспектов и финансового менеджмента занимались Р.А. Акбердина, И.Т. Балабанов, И.А. Бланк, Л.В. Давыдова, В.В. Ковалев, Г.В. Коршунова, В.А. Лялин, Л Н. Павлова, В.П. Савчук, Р.С. Сайфулин, Е.С. Стоянова, А.Д. Шеремет, Е.И. Шохин и др.

Среди зарубежных ученых, занимавшихся вопросами финансового менеджмента, функционирования финансовых активов, денежных средств корпораций, можно выделить: М. Альберта, Л. Берталанфи, Ю. Бригхема, С.Л. Брю, Дж. Ван Хорна, Дж. Вумека, Л. Гапенски, Д. Джонса, П. Друкера, Дж. Кейнса, Дж. К. Лафту, К. Р. Макконнелла, Г. Марковица, М. Мескона, М. Миллера, Г. Минцберга, Ф. Модильяне, М. Мэй, Дж. Мэнвила Хэрриса, А. Раппопорта, Г. Рингланда, Г. Саймона, Д. Уильямса, Ф. Хедоури, Р. Хиггинса и др.

Анализ степени разработанности проблемы эффективного управления финансовыми ресурсами предприятия в современных условиях показывает, что, несмотря на значительное внимание отечественных и зарубежных ученых к данной проблеме, многие её аспекты до сих пор исследованы недостаточно. Это относится к таким вопросам, как разработка: стратегии управления финансовыми ресурсами предприятия с учетом финансового риска, выбор форм «финансового равновесия» предприятия, методики определения структурной политики капитала предприятия и др.

Актуальность и недостаточная проработанность данной проблемы предопределили выбор темы исследования, ее цель и задачи.

**Объектом исследования**выступают финансы предприятий металлургической отрасли.

**Предметом исследования**является процесс формирования и оценки стоимости финансовых ресурсов предприятий металлургического производства.

**5 Целью диссертационного исследования**является разработка научно-теоретических положений и методических рекомендаций, но эффективному управлению финансовыми ресурсами предприятий металлургической отрасли на основе формирования оптимальной структуры капитала для обеспечения рентабельности производства и прироста их стоимости.

Поставленная цель предопределила необходимость решения следующих задач:

выявить взаимосвязь и отличия экономического содержания категорий «финансовые ресурсы» и «капитал»;

раскрыть механизм функционирования финансовых ресурсов предприятия на основе воспроизводственного подхода;

оценить эффективность использования финансовых ресурсов и разработать политику управления финансовыми ресурсами предприятия; /"]

- определить методические подходы к оценке стоимости капитала;

разработать методику «финансового равновесия» предприятий металлургии;

предложить модель эффективного управления финансовыми ресурсами предприятия на основе формирование оптимальной структуры капитала.

**Область исследования**соответствует п.3.2 «Основные направления  
регулирования корпоративных финансов, оптимизация структуры  
финансовых ресурсов предприятий реального сектора», п. 3.7 «Источники  
финансирования компаний и проблемы оптимизации структуры капитала» и  
п. 3.12 «Финансовая стратегия корпораций» специальности

08.00.10. «Финансы, денежное обращение и кредит» паспорта специальностей ВАК.

**Теоретическую и методологическую основу исследования**составили результаты научных исследований российских и зарубежных ученых и специалистов, работы научно-исследовательских организаций в области управления финансовыми ресурсами промышленных предприятий,

методические подходы к оценке стоимости капитала и формирования его структуры. В процессе исследования использовались различные методы анализа, в том числе, системный подход, методы финансового анализа, экономико-статистические методы и др.

**Информационной базой исследования**послужили научно-методическая литература, официальные материалы Федеральной службы государственной статистики РФ, Министерства финансов РФ, Министерства экономического развития РФ, Территориального органа Федеральной службы государственной статистики по Рязанской области.

**Научная новизна диссертационного исследования**заключается в разработке научно-обоснованных теоретико-методических положений по эффективному управлению финансовыми ресурсами предприятий металлургической отрасли и выявлению факторов роста их объективной стоимости на основе моделирования структуры капитала с целью обеспечения их устойчивого развития.

Научная новизна подтверждается следующими научными **результатами, выносимыми на защиту:**

выявлена взаимосвязь и отличие финансовых ресурсов и капитала, на основе чего предложена авторская классификация финансовых ресурсов, обеспечивающих не только воспроизводственный процесс, но и потенциальные возможности функционирования предприятия. Капитал является составной частью финансовых ресурсов, используется в процессе производства и реализации продукции, приносит доход, являющийся источником финансовых ресурсов (п. 3.12 Паспорта специальности 08.00.10);

раскрыт механизм функционирования системы финансовых ресурсов предприятия, основанный на динамическом *и*целенаправленном взаимодействии и взаимосвязи элементов управляющей и управляемой подсистем, представляющий собой последовательное осуществление в каждой стадии воспроизводственного процесса процедур, обеспечивающих его оптимальное функционирование (п. 3.2 Паспорта специальности

**7**08.00.10);

в результате анализа и оценки факторов внешней и внутренней среды предприятий металлургии разработана политика управления финансовыми ресурсами на основе взаимосвязи и реализации кратко-, средне- и долгосрочных целей развития предприятия с учетом системы индикативных показателей, ориентирующих на достижение «финансового равновесия» (п. 3.12 Паспорта специальности 08.00.10);

определены методические подходы к оценке стоимости финансовых ресурсов предприятия с позиции минимальной цепы и с позиции эффективности воспроизводства собственного капитала, в результате чего установлены границы максимально рентабельной и минимально рискованной структуры капитала (п. 3.2 Паспорта специальности 08.00.10);

разработана методика выбора форм «финансового равновесия» на основе индикатора финансово-экономической устойчивости, который отражает зоны чистого кредитования или чистого заимствования и показывает направления достижения «равновесия» и устойчивости (п. 3.12 Паспорта специальности 08.00.10);

- предложена модель эффективного управления финансовыми  
ресурсами предприятий металлургии на основе выбора структурной  
политики капитала с учетом обеспечения рентабельности, максимизации  
рыночной стоимости акций и финансовых ограничений (п. 3.6 Паспорта  
специальности 08.00.10).

**Практическая значимость исследования**состоит в том, что основные научные положения и выводы, содержащиеся в диссертации и составляющие ее новизну, доведены до конкретных практических рекомендаций по разработке эффективного управления финансовыми ресурсами предприятий металлургии.

Выводы и предложения, сформулированные в работе, расширяют теоретическую базу для решения проблем по разработке финансовой стратегии промышленных предприятий, что, в свою очередь, окажет

**8**позитивное воздействие на общую социально-экономическую ситуацию в стране.

**Апробация результатов исследования.**Основные положения и результаты диссертационного исследования докладывались па межвузовских и международных научно-практических конференциях: «Модели взаимодействия бухгалтерского учета, анализа, аудита и налогообложения с учетом перехода на международные стандарты финансовой отчетности для промышленности, торговли и сельского хозяйства» (г. Орел, 2008 г.); «Развитие финансового контроля в современных условиях» (г. Рязань, 2008 г.), «Реформирование системы управления па современном предприятии» (г. Тула, 2007 г.); «Проблемы и перспективы организации финансовых, налоговых и бухгалтерских отношений между субъектами хозяйствования в условиях рынка» (г. Орел, 2006 г.); «Реформирование системы управления на современном предприятии» (г. Пенза, 2005 г.); «Современные аспекты и проблемы региональной экономики» (г. Орел, 2005 г.).

**Реализация результатов диссертационной работы.**Результаты исследования использованы в процессе совершенствования системы управления финансовыми ресурсами предприятий металлургической отрасли, а также положительно оценены, апробированы и внедрены в работе управления финансами на предприятиях Центральной России.

Научные положения и выводы, сформулированные в работе, могут использоваться:

в учебном процессе при изучении курсов «Финансы», «Финансы и кредит», «Финансовый менеджмент», «Стратегический менеджмент» студентами экономических специальностей вузов;

в качестве методической базы для разработки финансовой стратегии с целью повышения эффективности стратегического развития предприятий металлургической отрасли.

**Публикации.**По результатам диссертационного исследования

**9**опубликовано 9 научных работ, общим объемом 4,7 п.л. (авторских 4 п.л.), в том числе 3 статьи в журналах, рекомендованных ВАК России.

**Объем и структура диссертационной работы.**Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, приложений. Содержание работы изложено на 184 страницах, включает 34 таблицы, 19 рисунков, 60 формул. Библиографический список содержит 227 наименований.

## Экономическое содержание и сущность финансовых ресурсов предприятий

В условиях формирования новой системы экономических отношений, значительно возросло внимание к вопросам эффективного управления финансовыми ресурсами предприятий. Термин «ресурсы» (resource - франц.) означает источник или средство. Отсюда в экономической науке в большинстве случаев к ресурсам относят денежные средства, ценности, запасы, возможности и т.д.

В экономической теории понятие «ресурсы» обозначают - совокупность различных элементов производства, которые могут быть использованы в процессе создания материальных и духовных благ и услуг, средства для реализации целей предприятия. По содержанию, составу и происхождению ресурсы неоднородны, в связи с чем многие ученые экономисты в своих работах представляют их систематизацию и классификацию, то есть расчленение или распределение их по определенным признакам на качественно однородные группы. Наиболее часто, в экономической литературе к классификационным признакам ресурсов относят их происхождение, отношение к производству, характер использования, источники формирования и отношению к собственности [138,126,143].

Изучение специальной литературы, посвященной экономическим проблемам, позволяет выявить некоторые расхождения в изложении отдельных положений в области финансов. Так, в настоящее время к ряду дискуссионных относится вопрос о понятии и классификации финансовых ресурсов. Данная проблема рассматривается И.П. Мерзляковым, Л.Н. Павловой, Г.Б. Поляком, В.Г. Белолипецким, Л.И. Балабановым, И.Т. Балабановым и другими авторами [175,174,173, 29, 30].

Сущность финансовых ресурсов Мерзляков И.П., и Овчаренко Г.Т. рассматривают с позиции двух взаимосвязанных и взаимообусловленных частей, утверждая, что одна часть денежного оборога связана с удовлетворением постоянно текущих потребностей, обеспечивающих простое воспроизводство и сохранение достигнутого уровня развития. Другая - с потребностями расширенного производства. Эта часть денежного оборота и представляет собой финансовые ресурсы, то есть ресурсы, которые могут быть затрачены на расширенное воспроизводство.

Белолипецкий В.Г., Поляк Г.Б. - определяют финансовые ресурсы как денежные доходы и поступления, находящиеся в распоряжении субъекта хозяйствования и предназначенные для выполнения обязательств, осуществления затрат по расширенному воспроизводству и экономическому стимулированию работающих [31, 186].

В свою очередь, Балабанов А.И. и Балабанов И.Т., придерживаясь мнения предыдущих ученых, расширяют понятие финансовых ресурсов, акцентируя внимание на наличии внешних поступлений, то есть на заемных и привлеченных средствах. По мнению автора, данные определения недостаточно точно отражают сущность финансовых ресурсов, с позиции направления их использования, поскольку финансовые ресурсы хозяйствующим субъектом направляются не только на расширение и увеличение объемов производства, как определяют это представленные ученые, но и на финансирование текущей деятельности, осуществления производственного процесса [29, 30].

## Анализ финансовой среды предприятий металлургии

Исследование финансово-экономического состояния промышленных предприятий для определения целей их стратегического финансового развития является приоритетным в связи с тем, что субъекты хозяйствования представляют реальный сектор экономики.

В условиях экономических трансформаций современное предприятие сталкивается с множеством проблем, источником которых являются неопределенность рыночной ситуации, нестабильность спроса на продукцию, ужесточение конкуренции в отрасли, дефицит финансовых ресурсов.

Поэтому для осуществления эффективной деятельности предприятия так важен процесс изучения влияния условий и факторов внешнего и внутреннего порядка.

Анализ факторов внешнего порядка основан на методе стратегического анализа - SWOT-анализе и включает выявление сильных и слабых сторон деятельности, а также позитивное или негативное влияние факторов на условия ее осуществления в перспективе. Группировка факторов на макроуровне (PEST-анализ) позволяет выделить четыре ее уровня, включающие политико-правовую, экономическую, социо-культурную и технологическую среды.

На макроэкономическом уровне значительное влияние на стратегическое финансовое развитие предприятия оказывают:

- темпы экономического развития страны;

- темпы политического развития страны;

- темпы социального развития страны;

-система налогообложения юридических и физических лиц;

- инвестиционный климат страны.

Выделенные факторы раскрывают состояние экономики в целом, а также по отдельным отраслям, поэтому их можно считать достаточно объективными и использовать для детального анализа складывающейся экономической ситуации и условий предпринимательской деятельности.

Для любого российского предприятия существенным фактором воздействия внешней среды является политический. Политическая обстановка в стране нестабильная, постоянно подвержена серьезным потрясениям (Карабах, Южная Осетия, Беслан и др.). У разных политических сил, стремящихся к власти, разное отношение к власти, к бизнесу, и не только в отдельных вопросах, но и в основном подходе, определяющем соотношение государственного и частного бизнеса, сферу предпринимательской деятельности, возможность прямого контроля над предприятием.

Социальный фактор определяется резким расслоением населения по уровню доходов, что приводит к постоянному сжатию первичного, потребительского спроса на рынках конечных продуктов и усиливает социальную напряженность в обществе. Данная ситуация вызывает сокращение вторичного спроса, то есть спроса фирм, предприятий на рынках экономических ресурсов - средств производства, сырья и т. д. Причем, социальное расслоение обусловливает создание различных сегментов потребительского рынка - рынка для богатых и бедных, в связи с чем возникает проблема выбора предприятием своей товарной политики.

## Разработка методики «финансового равновесия» финансово-экономического состояния предприятий металлургии

Залогом выживаемости и основой стабильного положения предприятия служит его устойчивость.

Сохранение финансовой устойчивости требует, чтобы собственные ресурсы покрывали основные средства и частично оборотные. Низкие значения данного коэффициента свидетельствуют о финансовой неустойчивости.

Традиционные методы оценки платежеспособности, на основе расчета коэффициентов ликвидности, зачастую не отражают реальной платежеспособности предприятия, так как для гарантированного покрытия обязательств требуются финансовые активы, и чем мобильнее эти активы, тем быстрее их можно превращать в денежные средства, что улучшает платежеспособность предприятия и его финансовое положение. Критерием для определения перспективной платежеспособности является финансово-экономическое равновесие между собственным капиталом предприятия и его нефинансовыми и финансовыми активами на основе определения размера чистого кредитования или чистого заимствования.

С этой целью в анализ вводится понятие «индикатор финансовой устойчивости», определяются зоны финансовой устойчивости или неустойчивости, а так же устанавливаются формы платежеспособности -денежная и неденежная.

Немаловажное значение для предприятия имеет определение точки финансово- экономического равновесия и ее взаимосвязи с точкой безубыточности. При этом делается вывод, что предприятие может быть рентабельным, но в финансовом отношении неустойчивым, если его уровень платежеспособности довольно низкий.

Следовательно, для достижения финансовой устойчивости необходим вполне конкретный размер собственного капитала, допустимое соотношение собственного и заемного капитала, финансовых и нефинансовых активов. В этом случае соблюдается и условие рентабельности предприятия, и его финансовой устойчивости. В свою очередь, структура собственного капитала становится благоприятной для экономического роста, а собственные ресурсы в денежной форме достаточны для погашения долгов и обязательств.

Понятно, что платежеспособность предприятия в данный конкретный период времени является условием необходимым, но недостаточным. Условие достаточности соблюдается тогда, когда предприятие платежеспособно во времени, т.е. имеет устойчивую платежеспособность отвечать по своим долгам в любой момент времени.

Под финансовой устойчивостью предприятия, на наш взгляд, следует понимать платежеспособность предприятия во времени с соблюдением условия финансового равновесия между собственными и заемными финансовыми средствами.