Морданова, Екатерина Алексеевна. Эффективность управления финансовыми ресурсами предприятий : На примере компаний отрасли железнодорожного транспорта : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10. - Москва, 2005. - 205 с.

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Структура и механизм функционирования системы управления финансовыми ресурсами предприятий 9

1.1. Финансы реального сектора экономики и роль финансовых ресурсов в их функционировании 9

1.2. Организационная структура управления финансовыми ресурсами хозяйствующего субъекта 30

1.3. Состав и структура финансовых ресурсов, оценка их стоимости 53

Глава 2. Анализ механизма управления финансовыми ресурсами предприятий отрасли железнодорожного транспорта 75

2.1. Анализ состава и структуры финансовых ресурсов предприятий 75

2.2. Методы управления собственными финансовыми ресурсами 91

2.3. Методы управления заемными финансовыми ресурсами 114

Глава 3. Повышение эффективности управления финансовыми ресурсами предприятий 130

3.1. Определение влияния внутренних и внешних факторов на финансовые результаты деятельности предприятия на основе имитационного моделирования 130

3.2. Экономико-математическое моделирование при управлении финансовыми ресурсами предприятий железнодорожного транспорта 144

Заключение 156

Список использованной литературы 161

Приложения

**Введение к работе**

Актуальность исследования. На современном этапе развития рыночных отношений в России необходимо эффективное управление финансовыми ресурсами предприятий. Однако имеется ряд проблем, препятствующих повышению эффективности управления финансовыми ресурсами предприятий и принятию эффективных управленческих решений. Главная проблема - недостаточность теоретической и практической разработанности вопросов финансового менеджмента. Нет глубоких разработок по управлению финансовыми ресурсами в условиях российской практики. В отечественной литературе в основном теоретическую базу излагаемых концепций финансового менеджмента составляют разработки зарубежных ученых, идет адаптация фундаментальных положений финансового менеджмента к особенностям деятельности российских организаций. Для успешного функционирования организаций в российской экономике и повышения их конкурентоспособности необходимо исследование методов управления финансовыми ресурсами.

В системе финансового менеджмента в определении объекта науки важную роль занимает понятие финансовых ресурсов. Это объясняется тем, что только при наличии финансовых ресурсов организация может начать свою деятельность. Кроме того, расширенное воспроизводство предполагает постоянное возобновление процессов формирования, распределения, перераспределения и использования финансовых ресурсов.

На первоначальном этапе становления финансового менеджмента в России особую значимость имели методы управления запасами, дебиторской задолженностью, денежными средствами, финансовыми рисками. В настоящее время необходимо дальнейшее развитие и расширение круга методов управления финансовыми ресурсами на практике с учетом накопленного зарубежного опыта и особенностей современных российских условий.

Вопросы управления финансовыми ресурсами признавались важными и в социалистический период развития экономики России. Анализ методологических аспектов управления финансами предприятий свидетельствует о расхождении мнений ученых различных школ по этому вопросу. Данные разногласия в сочетании с изменившейся нормативно-законодательной базой порождают на практике ряд проблем, в том числе выработку единого концептуального взгляда на управление финансовыми ресурсами предприятий.

Ряд вопросов теории и практики управления финансовыми ресурсами продолжают оставаться дискуссионными и не до конца исследованными в экономической науке. Так, в публикациях по вопросам финансовых ресурсов встречается противоречивость понятия финансовых ресурсов. Иногда финансовые ресурсы отождествляют с капиталом, что приводит к неправильному применению методов управления этими категориями на практике.

Взаимосвязь финансовых ресурсов и капитала порождает сложную задачу - установление необходимых структурных пропорций капитала, которые формируют условия эффективного функционирования предприятий и результаты их деятельности.

При оптимизации соотношения собственных и заемных средств обеспечивается финансовая устойчивость предприятия, повышается рентабельность собственного капитала, максимизируется рыночная стоимость, повышается уровень платежеспособности компании.

Недостаточная теоретическая и практическая разработанность методов управления финансовыми ресурсами, а также актуальность изложенных проблем на современном этапе развития финансового менеджмента в России предопределили выбор темы, цели, задач и основных направлений исследования.

Актуальность темы диссертационного исследования определяется необходимостью разработки целостной концепции финансового

менеджмента на уровне предприятий, эффективность которой реализуется методами финансового механизма, проявляющимися в следующем:

- в развитии и совершенствовании методов финансового менеджмента  
для повышения эффективности их использования на практике при  
управлении финансовыми ресурсами предприятий;

- во внедрении современных методов управления оптимальной  
структурой финансовых ресурсов с учетом особенностей деятельности  
российских организаций.

**Цель и задачи диссертационного исследования.**Целью настоящего исследования является выработка рекомендаций по повышению эффективности управления финансовыми ресурсами предприятий, оптимизация структуры финансовых ресурсов на основе теоретических положений и обобщения практики функционирования хозяйствующих субъектов.

Реализация поставленной цели предопределила необходимость решения следующих задач:

уточнить определение понятия финансовых ресурсов с учетом накопленного теоретического опыта и практики формирования, привлечения и использования финансовых ресурсов предприятий;

рассмотреть экономическое содержание финансовых ресурсов в современных социально-экономических условиях;

классифицировать методы управления финансовыми ресурсами предприятий, проанализировать зарубежную и отечественную практику формирования и методы управления оптимальной структурой капитала;

обосновать методологические основы стратегии роста финансовых ресурсов предприятий;

проанализировать сложившуюся систему управления финансовыми ресурсами в плане их оптимального распределения;

оценить возможности и направления взаимодействия предприятий **с**коммерческими банками и лизинговыми компаниями с целью рационального привлечения ресурсов;

построить имитационную модель влияния внутренних и внешних факторов на финансовые результаты деятельности предприятия;

разработать практические рекомендации по формированию оптимальной структуры финансовых ресурсов предприятий железнодорожного транспорта и других отраслей экономики.

**Объектом исследования**выступают финансовые ресурсы предприятий железнодорожного транспорта, в частности, ОАО «РЖД» и ООО «ТрансГрупп АС».

Предметом **исследования**являются процессы управления финансовыми ресурсами предприятий с учетом их отраслевой специфики.

**Теоретической и методологической основой исследования**послужили законодательные акты РФ, Указы Президента РФ, Постановления Правительства РФ, труды отечественных и зарубежных ученых в области теории финансов и управления финансовыми ресурсами.

Необходимая глубина анализа, достоверность выводов и рекомендаций обеспечиваются применением общенаучных методов познания: исторического, диалектического, логического и системного анализа, приемов индуктивного и дедуктивного изучения.

Научные исследования в области финансов и финансовых ресурсов нашли широкое отражение в трудах таких известных ученых, как В.Г. Белолипецкого, В.В. Бочарова, Л.А. Дробозиной, В.В. Ковалева, Н.В. Колчиной, В.Е. Леонтьева, Д.С. Молякова, Л.Н. Павловой, Г.Б. Поляка, В.М. Родионовой, М.В. Романовского, В.К. Сенчагова, Н.Г. Сычёва и других ученых. Подходы таких зарубежных ученых, как Р. Брейли, Ю. Бригхема, Дж. К. Ван Хорна, Л. Гапенски, Б. Коласа, С. Майерса, М. Миллера, Ф. Модильяни, У. Шарпа и других легли в основу разработки методики оптимизации структуры финансовых ресурсов предприятий.

**Информационная база исследования. В**процессе работы были изучены нормативные акты российского финансового и налогового законодательства, Федеральные законы, Постановления Правительства РФ, Приказы Министерства Финансов РФ, статистические сборники Государственного комитета РФ по статистике, информация официальных структур, представленная в компьютерной сети «Интернет», материалы научно-практических конференций и семинаров, финансовая отчетность и внутренняя информация действующих российских предприятий железнодорожного транспорта, методические материалы по вопросам управления финансовыми ресурсами предприятий. Расчеты финансовых показателей проводились с использованием компьютерной программы «Альт-Финансы».

**Научная новизна диссертационной работы**заключается в разработке научных положений, а также практических рекомендаций, направленных на повышение эффективности управления финансовыми ресурсами предприятий и формирование оптимальной структуры финансовых ресурсов с учетом отраслевой принадлежности предприятий.

**Практическая значимость диссертационного исследования**заключается в обосновании предложений по формированию и совершенствованию системы управления финансовыми ресурсами предприятий с учетом отраслевой специфики.

Результаты диссертационного исследования позволяют выбрать наиболее оптимальные методы управления финансовыми ресурсами и создают научную основу для принятия обоснованных решений по выбору источников финансирования деятельности предприятий.

Основные положения диссертационного исследования доведены до конкретных разработок, реализация которых позволяет повысить эффективность управления финансовыми ресурсами предприятий железнодорожного транспорта и других отраслей экономики в целях

повышения финансовой устойчивости и рентабельности собственного капитала, максимизации стоимости компании.

Результаты, полученные в ходе проведенного исследования, могут использоваться для совершенствования учебных программ и курсов, входящих в блок финансовых дисциплин.

**Апробация результатов исследования.**Основные результаты проведенного исследования были использованы в управлении финансовыми ресурсами ряда компаний железнодорожного транспорта в 2003-2005 г.г.

Методика оптимизации структуры финансовых ресурсов апробировалась для возможного внедрения в практику финансово-экономических служб ООО «ФерроТрансЛогик» и ООО «УГМК-Транс», что подтверждается соответствующими справками о внедрении.

**Публикации. По**теме диссертации опубликовано три статьи общим объемом 1,8 п.л.

**Объем и структура диссертации.**Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений, содержит 168 страниц текста, 17 таблиц и рисунков. Список литературы включает ПО наименований. В приложении приводятся исходные данные по деятельности предприятий, используемые для проведения расчетов, результаты расчетов финансовых показателей деятельности предприятий.

## Финансы реального сектора экономики и роль финансовых ресурсов в их функционировании

Распределение и перераспределение стоимости произведенного продукта с помощью финансов обязательно сопровождается движением денежных средств, принимающих форму финансовых ресурсов. Финансовые ресурсы, составляющие материальную основу финансов, образуют финансовый потенциал любого экономического субъекта и создают благоприятные условия для его производственного и научно-технического развития. На микроуровне они являются объектом учета, анализа, планирования, распределения и конкретного расходования на цели, предусмотренные в финансовом плане (бюджете) компании.

В современной экономической литературе отсутствует однозначное определение понятия «Финансовые ресурсы».

Так. Проф. В.М. Родионова дает им следующее определение: «Финансовые ресурсы предприятия - это денежные доходы и поступления, находящиеся в распоряжении субъектов хозяйствования и предназначенные для выполнения финансовых обязательств, осуществления затрат по расширенному воспроизводству и экономическому стимулированию работающих». (Родионова В.М. Финансы. М.: Финансы и статистика, 1995. С. 115.). Автор обоснованно полагает, что формирование финансовых ресурсов осуществляется за счет собственных и приравненных к ним средств, мобилизации ресурсов на финансовом рынке и поступлений денежных средств от финансово-банковской системы в порядке перераспределения. В.М. Родионова основным источником финансовых ресурсов на действующих предприятиях считает стоимость реализованной продукции (услуг), различные элементы которой в процессе распределения выручки принимают форму денежных доходов и накоплений. К последним автор относит прибыль, амортизационные отчисления, выручку от реализации выбывшего имущества, устойчивые пассивы, целевые поступления, мобилизацию внутренних ресурсов в строительстве и др.

По мнению проф. Д.С. Молякова, научное понятие категории «финансовые ресурсы» тесно связано с такой более высокой по степени абстракции категорией, как «финансы». «Распределение и перераспределение стоимости при помощи финансов обязательно сопровождается движением денежных средств, принимающих специфическую форму финансовых ресурсов» (Моляков Д.С, Шохин Е.И. Теория финансов предприятий. М.: Финансы и статистика, 2000. С. 85). Далее автор подчеркивает, что они формируются у субъектов хозяйствования и государства за счет различных видов денежных доходов и поступлений и используются на расширенное воспроизводство, материальное стимулирование работников, удовлетворение социальных и других потребностей общества. Автор делает обоснованный вывод, что финансовые ресурсы являются материальным носителем финансовых отношений. Профессор Д.С. Моляков полагает, что на уровне предприятия структура финансовых ресурсов определяется собственными источниками — валовым доходом и амортизацией.

По определению В.Е. Леонтьева, «финансовые ресурсы предприятия представляют собой совокупность капитала, имущества и других средств предприятия, выраженные в денежной форме, которые находятся в распоряжении этого предприятия, используются или могут быть использованы им в процессе финансово-хозяйственной деятельности для выполнения своих функций». (Леонтьев В.Е. Финансовые ресурсы организаций (предприятий). СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2001. С. 70). Следовательно, под финансовыми ресурсами автор понимает всю совокупность имеющихся и возможных фондов и средств предприятия, имеющих денежную оценку, которые могут быть использованы для получения прибыли.

Профессор И.Т. Балабанов полагает, что «Финансовые ресурсы хозяйствующего субъекта - это денежные средства, имеющиеся в его распоряжении. Финансовые ресурсы направляются на развитие производства (производственно-торгового процесса), содержание и развитие объектов непроизводственной сферы, потребление, а также могут оставаться в резерве». (Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Учеб. пособие. М: Финансы и статистика, 2000. С. 65). Автор отмечает, что финансовые ресурсы, предназначенные для развития производства, представляют собой капитал в денежной форме. Следовательно, капитал - это часть финансовых ресурсов. Он выражает денежные средства, направленные в оборот и приносящие доход от этого оборота. Ключевая цель вложения капитала в объекты предпринимательской деятельности - получение прибыли.

В.В. Бочаров полагает, что «финансовые ресурсы выражают реальный денежный оборот предприятий (поток денежной наличности). Источником их образования являются все денежные доходы и поступления средств как внутренние, так и внешние». (Бочаров В.В. Коммерческое бюджетирование; СПб.: Питер, 2003. С. 20).

Потенциально финансовые ресурсы формируют на стадии производства, когда создается новая стоимость и осуществляется перенос старой стоимости на готовый продукт, но именно потенциально, поскольку работники предприятий производят не финансовые ресурсы, а продукты труда в натуральной форме. Последние продают на рынке, где они и получают денежную оценку.

## Анализ состава и структуры финансовых ресурсов предприятий

При проведении анализа механизма управления финансовыми ресурсами компаний отрасли железнодорожного транспорта необходимо обратить внимание на следующие важные особенности развития отрасли.

До 1998 года монополистом отрасли и единственным собственником подвижного состава в России являлось МПС РФ. Основные фонды МПС были изношены в среднем на 56%, а средств для их обновления в отрасли не было. После анализа итогов работы в 1998 году МПС пришло к выводу о необходимости обновления парка вагонов за счет средств частных инвесторов. Так в отрасль были допущены частные компании-операторы.

Функции основного перевозчика и владельца инфраструктуры были переданы образованному 1 октября 2003 года ОАО «РЖД».

На сегодняшний день 2463 независимые компании владеют 229 тысячами грузовых вагонов, что составляет 36,5% от общего парка подвижного состава. В собственном подвижном составе перевозится порядка 30% от общего объема грузов. Для сравнения: в Германии в процессе демонополизации за десять лет удалось сконцентрировать у независимых операторов только 6% от парка грузовых вагонов, что подчеркивает высокие темпы проведения реформы на железнодорожном транспорте в России. К 2010 году планируется, что частные компании будут владеть 50% парка грузовых вагонов. Для приближения к такому соотношению компании-собственники должны закупить не менее 160 тысяч вагонов. Число компаний, которые имеют в собственности более 1000 вагонов - 52. Среди собственников грузовых вагонов много крупных нефтяных и металлургических компаний. В 2004 году из всех произведенных вагонов частные компании купили 90%.

Доля собственных локомотивов составляет 1%, к 2010 планируется 10%.

Статус независимого оператора имеют более 100 компаний, располагают 62 тысячами вагонов, осваивают около 16% грузооборота. Общий объем их инвестиций в подвижной состав за 2002-2004 г.г. составил 2,2-2,4 млрд.долларов.

Приватный подвижной состав присутствует как в высокодоходных, так и в низкодоходных перевозках.

Перевозки нефти в цистернах являются высокодоходными. В 2004 году произошло перенасыщение рынка железнодорожных перевозок свободным подвижным составом. К концу 2004 года предложение существенно превысило спрос, грузовладельцы могут диктовать собственные условия перевозчикам. Около 20 тысяч цистерн простаивают в резерве ОАО «РЖД». В последнее время возникли проблемы со сроками окупаемости цистерн. Ранее цена одной цистерны составляла 25 тыс.долл., вагонная составляющая в тарифе - 15,4%, при этом срок окупаемости определялся в 2 года. Теперь цена 40 тыс.долл., срок окупаемости значительно увеличился.

Наиболее востребованными, до недавнего времени, являлись цистерны для перевозки нефтеналивных грузов (15% инвентарного парка ОАО «РЖД», 60% парка собственных вагонов), что было обусловлено растущими объемами нефти и ценами на нее. Сегодня на первом месте по экономической значимости для организации перевозочного процесса стоит полувагон, который является универсальным видом подвижного состава и занимает около 40% в общем парке ОАО «РЖД» и 10% в парке собственников. Его дефицит становится все более ощутимым, и после насыщения рынка цистернами интересы инвесторов нацелены на полувагон. На третьем месте находится крытый вагон, который востребован производителями штучно-тарной продукции. ОАО «РЖД» и частные компании приобретают новые вагоны у крупных вагоностроительных заводов России и Украины.

Так, в феврале 2005 года между ОАО «РЖД» и ФГУП ПО «Уралвагонзавод» заключен контракт на поставку 1835 полувагонов. Цена контракта - около двух миллиардов рублей. Всего ОАО «РЖД» собирается заказать объединению около 8000 полувагонов. Также в 2005 году планируется приобрести 3000 цистерн (1000 с УВЗ, 1500 с «Рузхиммаша» и 500 с «Алтайвагона»), 500 фитинговых платформ производства Брянского машиностроительного завода.

«Алтайвагон» в 2004 году выпустил 6377 вагонов, планируемый объем производства на 2005 год - 7495 вагонов различных моделей (1200 крытых вагонов, 4800 полувагонов, 1495 платформ).

Сегодня можно утверждать, что у вагоностроительных заводов период промышленного застоя закончился. И даже если им не удалось заручиться поддержкой ОАО «РЖД», теперь на рынке есть и другие «заинтересованные лица» - частные компании-операторы. Потребности в продукции транспортного машиностроения будут только расти, как и объемы перевозок. В 2004 году рост грузооборота превысил 8%, а пассажирооборота - 4%. По предварительным оценкам к 2010 году эти показатели увеличатся относительно 2003 года на 45 и 15% соответственно.

## Определение влияния внутренних и внешних факторов на финансовые результаты деятельности предприятия на основе имитационного моделирования

На формирование финансовых ресурсов предприятий оказывают влияние отраслевая принадлежность и налоговая система, в рамках которой организации осуществляют свою деятельность. Данные факторы проявляются через действие механизма эффекта финансового рычага. Целью дальнейшего исследования данной диссертационной работы является повышение эффективности управления финансовыми ресурсами предприятий.

Во второй главе диссертации было рассмотрено, что использование финансового рычага повышает рентабельность собственного капитала при условии превышения экономической рентабельности деятельности компании над затратами на привлечение заемного капитала. Наличие определенной доли внеоборотных активов определяет минимальную границу собственных финансовых ресурсов.

Взаимосвязь активов и структуры финансовых ресурсов зависит от следующих факторов:

- рентабельности инвестированного капитала. Согласно теории иерархии, предприятия с высоким уровнем рентабельности инвестированного капитала финансируются в большей степени за счет собственных финансовых ресурсов, так как достаточная величина собственных финансовых ресурсов не вызывает необходимости в значительном заемном финансировании;

- структуры и оборачиваемости активов. Обеспечение финансовой устойчивости связано с тем, как различные виды обязательств предприятия соответствуют определенным видам активов;

- вида активов. Теория компромисса поясняет, что предприятия, имеющие надежные материальные активы, служащие обеспечением займов, используют заемные ресурсы в большей степени;

- уровня предпринимательского риска, что связано со структурой активов. При равных условиях осуществления деятельности, у предприятий с высоким уровнем риска вероятность возникновения финансовых трудностей больше, что приводит к необходимости преобладания собственных финансовых ресурсов и небольшой доли заемных;

- уровня операционного рычага. Его действие проявляется через структуру затрат, обусловленную отраслевой принадлежностью предприятия. При прочих равных условиях, предприятие с низким уровнем операционного рычага может привлекать заемные финансовые ресурсы в больших масштабах, чем предприятия с высоким уровнем операционного рычага.

Выявление взаимосвязи финансового рычага и рентабельности собственного капитала проведем на основе имитационного моделирования. Имитационное моделирование - серия численных экспериментов, призванных получить эмпирические оценки степени влияния различных факторов на некоторые, зависящие от них результаты. Имитационный эксперимент состоит из следующих этапов:

1. Устанавливается взаимосвязь между исходными и выходными показателями в виде математического уравнения.

2. Задаются законы распределения вероятностей для ключевых параметров модели.

3. Проводится компьютерная имитация значений ключевых параметров модели.

4. Рассчитываются основные характеристики распределений исходных и выходных показателей.

5. Проводится анализ полученных результатов и принятие решений.

Первый этап состоит в определении зависимости результативного показателя от входных параметров, при этом в качестве результативного показателя выступает показатель рентабельности собственного капитала.