Дегтярев Сергей Анатольевич. Финансовые потоки вертикально-интегрированного субъекта хозяйствования : 08.00.10 Дегтярев, Сергей Анатольевич Финансовые потоки вертикально-интегрированного субъекта хозяйствования (На примере предприятий цветной металлургии) : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Екатеринбург, 2005 197 с. РГБ ОД, 61:06-8/1137

**Содержание к диссертации**

Введение

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ И УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ СУБЪЕКТА ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ

Сущность и социально-экономическое содержание финансов предприятия как объекта системного экономического исследования 10

Понятийный аппарат и логика функционирования финансовых потоков предприятия 29

Имитационная система финансовых потоков вертикально-интегрированного субъекта хозяйствования 48

СИСТЕМНЫЙ И ДИНАМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ СОСТАВА И СТРУКТУРЫ ФИНАНСОВЫХ ПОТОКОВ ЦВЕТНОЙ МЕТАЛЛУРГИИ В НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКЕ

Определение роли цветной металлургии в воспроизводственной системе хозяйствования Российской Федерации 59

Оценка финансово-экономических показателей функционирования металлургического комплекса

Свердловского области 74

Анализ деятельности вертикально-интегрированной компании цветной металлургии (на примере Уральской горно металлургической компании) 82

СТРАТЕГИЧЕСКИЕ НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ МЕХАНИЗМА УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ ВЕРТИКАЛЬНО-ИНТЕГРИРОВАННОЙ КОМПАНИИ

Оптимизация схем и инструментария регулирования финансовых потоков предприятий цветной металлургии 94

Моделирование показателей финансовых потоков на основе финансового реинжиниринга 119

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 130

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ 133

ПРИЛОЖЕНИЯ

**Введение к работе**

В настоящее время совокупность финансовых отношений в реальном секторе экономики становится важнейшей сферой научных исследований и практических действий. Результаты исследований в области организации и функционирования финансово-денежного хозяйства предприятия пополняют теорию финансов, обогащают отечественную и мировую практику управления финансовыми потоками субъектов бизнеса. **Этим определяется актуальность темы исследования.**

Реформирование национальной экономики и активизация хозяйственно-экономической деятельности способствуют адаптации предприятий к рыночным условиям хозяйствования и их перспективному развитию. Крупные корпорационные объединения, такие как вертикально-интегрированные компании, более восприимчивы к организационным, финансовым и технологическим инновациям рынка. В большинстве случаев их функционирование отличает мобильность и эффективность хозяйствования. Примером служат вертикально-интегрированные компании цветной металлургии.

Корпоративный бизнес национального масштаба первоначально стремился к активному участию в конъюнктурном направлении экономического развития. Об этом свидетельствует положительная тенденция основных экономических показателей последнего десятилетия. Объединение финансово-хозяйственных усилий были направлены на выживание в экономической системе.

**4**В настоящее время более значимый акцент ставится на подъем и обновление производственно-технологической базы. Предприятия определенной степени технологической сопряженности реализуют на взаимовыгодных началах процесс финансово-промышленной интеграции, слияния промышленного и банковского капитала.

Процессы глобализации и активное включение России в мировое экономическое пространство ставят перед металлургическим комплексом сложную задачу рационального и эффективного внедрения в международные отношения. Повышение активности и результативность внедрения металлургического комплекса в мировое экономическое пространство возможно на основе создания прочной и стабильной финансово-технологической базы, опирающейся на экономический потенциал промышленного сектора. **В**этих **условиях актуальным является процесс управления финансовыми потоками предприятий цветной металлургии как ведущего сектора отечественного металлургического комплекса.**

**Основной целью диссертационной работы**является разработка теоретико-методических основ управления финансовыми потоками и определения оптимальных параметров их регулирования на базе развития теории финансов с учетом отраслевых особенностей функционирования вертикально-интегрированных субъектов хозяйствования.

**Для достижения поставленной цели потребовалось решение следующих задач,**определивших логику диссертационного исследования и его структуру:

- исследовать взаимосвязь финансовых потоков с совокупной системой

финансово-денежных отношений, обосновывающих функционирование субъекта хозяйствования;

определить основной понятийный аппарат в комплексной системе управления финансовыми потоками;

проанализировать в системно-отраслевом и динамическом масштабе состав и структуру финансовых потоков цветной металлургии;

разработать методику управления и оптимизации финансовых потоков в рамках вертикально-интегрированного хозяйственного образования;

выявить тенденции и обосновать перспективные направления совершенствования управления финансовыми потоками как способа финансового обеспечения и развития цветной металлургии России.

**Предметом исследования**являются денежные отношения, возникающие в процессе финансово-хозяйственной деятельности вертикально-интегрированного объединения, связанные с формированием, регулированием и использованием финансовых потоков в отраслевом масштабе.

**Объектом исследования**выступает совокупность финансовых потоков субъектов хозяйствования в рамках отраслевого комплекса.

**Теоретической и методологической основой**исследования послужили труды отечественных и зарубежных ученых-экономистов в области финансов предприятий, на базе которых разработано теоретико-концептуальное обоснование управления финансовыми потоками вертикально-интегрированного субъекта хозяйствования. При написании диссертацион-

ной работы использованы труды, раскрывающие теоретическое содержание финансов предприятий, методологические и практические основы управления финансовыми потоками.

Мировая экономическая наука и фундаментальные исследования в области финансовых отношений и управления финансовыми потоками предприятий представлена трудами зарубежных ученых-экономистов И. Ансоф-фа, Р. Брейли, Ю. Бригхема, Л. Гапенски, П. Друкера, Ф. Ли Ченг, М. Портера, А. Дж. Стрикленда, А.А. Томпсона, Дж. Ван Хорна, К. Уорда.

Значительный вклад в разработку исследуемых проблем внесли современные отечественные ученые-экономисты: И.А. Баев, СВ. Барулин, И.А. Бланк, В.В. Бочаров, О.Б. Веретенникова, Л.А. Дробозина, В.П. Иваницкий, A.IO. Казак, В.В. Ковалев, Н.В. Колчина, В.Е. Леонтьев, Д.С. Моляков, М.В. Романовский, Б.М. Сабанти, Н.Г. Сычев, А.Д. Шеремет и другие.

В ходе проведения диссертационного исследования использовался диалектический метод познания, раскрывающий возможности изучения экономических явлений в динамическом развитии, взаимосвязи и взаимообусловленности. Системный подход к объекту исследования реализовывался при помощи метода научной абстракции, графических приемов, анализа и синтеза, группировок и сравнения.

**Информационная база исследования**включает в себя федеральное законодательство, нормативные акты по вопросам организации финансовых отношений предприятий, статистические данные Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации, публикации информацион-

**7**ных и экспертных агентств, аналитические материалы по металлургическому

комплексу и первичные данные предприятий цветной металлургии России.

**Научная новизна диссертационного исследования**заключается в приоритетной формулировке и обосновании комплексного подхода к управлению финансовыми потоками:

уточнена сущность финансов предприятий как стоимостной категории во взаимосвязи с общей теорией финансов с поэлементным, функциональным и организационным исследованием теоретико-методологических основ;

предложено авторское определение понятия «финансовый поток» как движение распределенных по временным интервалам денежных средств, поступающих и используемых в хозяйственной и инвестиционной деятельности предприятия в процессе формирования, текущего регулирования и оптимизации, действующее в правовой обоснованности, осуществляемое в соответствии с целями функционирования предприятия и находящееся в динамичном развитии;

представлена совокупная классификация финансовых потоков предприятия с раскрытием внутреннего содержания, сущностных качественных характеристик и определением значимости в ходе организации, взаимодействия, координации и контроля в рамках функционирования вертикально-интегрированного субъекта хозяйствования;

- проведена оценка роли металлургического комплекса с конкретиза  
цией значимости цветной металлургии в формировании финансово-

**8**промышленного потенциала страны и региона с выявлением особенностей и

обеспечением тесной функциональной и методической взаимосвязи между мировыми и национальными тенденциями развития отрасли с целью достижения высокой результативности при управлении финансовыми потоками предприятий;

- разработана на основе авторского подхода и практического опыта методика формирования, планирования и оптимизации финансового потока вертикально-интегрированного объединения с обоснованием состава, структуры и специфики отраслевого оборота денежных средств.

**Теоретическая и практическая значимость работы.**Теоретическое значение диссертационного исследования заключается в том, что его результаты расширяют и углубляют теоретическую и методическую базу для выработки более эффективного механизма управления финансовыми потоками предприятия.

Практические рекомендации, содержащиеся в диссертационной работе, применимы вертикально-интегрированными объединениями, при осуществлении мероприятий по разработке и внедрению современных систем управления финансовыми потоками; востребованы предприятиями цветной металлургии с целью принятия более обоснованных и эффективных решений в области формирования, использования и оптимизации финансовых потоков.

**Апробация результатов исследования.**Основные положения и результаты диссертационного исследования докладывались и были одобрены на научно-практических конференциях и семинарах (1997-2004гг.). Основ-

**9**ные практические результаты исследования внедрены в деятельность ряда

вертикально-интегрированных объединений цветной металлургии. Положения диссертационного исследования используются в учебном процессе Уральского государственного экономического университета. Практическое внедрение подтверждено соответствующими документами.

Основные выводы и предложения нашли отражение в 7 публикациях общим объемом 3,7 п.л.

## Сущность и социально-экономическое содержание финансов предприятия как объекта системного экономического исследования

Ключевую роль в современной экономике играет реальный сектор. Его составляющими элементами являются субъекты хозяйствования, которые относятся к различным организационно-правовым формам и осуществляют многообразные виды деятельности. Важное значение среди хозяйствующих субъектов имеют крупные корпоративные объединения, занимающие доминирующее положение в национальной экономической системе.

Корпоративный сектор экономики активно действует в современном отечественном бизнесе по основным отраслевым направлениям. Соответственно, функционирование корпоративного сектора вызывает необходимость выработки теоретической позиции по определению внутренней сущности «финансов предприятия». Реализация внутренней сущности экономической категории осуществляется через широкую сферу действия и многозначное функциональное назначение.

Понимание определенной экономической категории закладывается в ходе развития теоретической мысли. Целесообразно обращение к основным положениям финансовой науки социалистического периода. Под этим подразумевается обоснование организации крупных корпоративных объединений, действующих в текущий период на базе народнохозяйственных комплексов, созданных в период административно-командной экономики.

Так, Н.Г. Сычев рассматривает финансы объединений, предприятий и отраслей народного хозяйства как систему экономических отношений, связанных с кругооборотом денежных средств, образованием, использованием денежных доходов, накоплений, фондов денежных ресурсов, контролем за производством, распределением, использованием общественного продукта и национального дохода в процессе расширенного социалистического воспроизводства.1 Данное определение, по мнению автора, характеризуется излишней комплексностью. В действительности, нерационально одновременное представление сущности финансов хозяйственных объединений, предприятий и отраслей, так как это различные уровни экономики. Соответственно, эти элементы имеют различные масштабы деятельности, вносят несоизмеримый вклад в создание валового внутреннего продукта и существенно отличаются по объему денежных потоков. В представленной формулировке присутствует важный признак финансовых отношений - это кругооборот денежных средств. Затем отмечается процесс формирования и использования фондов денежных средств.

## Определение роли цветной металлургии в воспроизводственной системе хозяйствования Российской Федерации

Формирование системы управления финансовыми потоками требует обобщения экономической ситуации в цветной металлургии. Проведем анализ общеотраслевых экономических показателей отрасли и крупнейших предприятий в динамическом масштабе. Объем реализации крупных национальных производителей по отраслевой структуре показывает, что нефтяная и нефтегазовая промышленность сохраняет свои позиции и занимает около 50% совокупного объема, хотя следует отметить, что ее доля по сравнению с 2001г. сократилась. Ведущую роль в объеме реализации занимают крупные предприятия электроэнергетики, машиностроения, черной и цветной металлургии. При этом удельный вес в суммовом показателе объема реализации предприятий цветной металлургии снижался в период 2001-2003гг.1

Проанализируем отраслевую структуру основных экономических и финансовых показателей крупных российских компаний-производителей. Таблица 1.

Составлено автором на основе данных аналитических агентств по крупнейшим компаниям-производителям в соответствии с отраслевым делением. Наибольший тем прироста объема реализации достигался в исследуемый период по табачной и пищевой промышленности. Значимы были темпы прироста в черной металлургии. Примерно одинаковыми наблюдались темпы прироста по нефтяной и нефтегазовой промышленности, электроэнергетике и машиностроении - около 10%. Предприятия цветной металлургии демонстрировали темп прироста в 3,7%, причем этот показатель достаточно низкий по сравнению с базовыми отраслями отечественной экономики. Аналогичное положение в цветной металлургии по соотношению прибыли после налогообложения к объему реализации, рассматриваемое в аналитических исследованиях в качестве рентабельности - 2,3%. Существенное воздействие на позиционирование прибыли цветной металлургии оказало снижение мировых цен на отраслевую продукцию, что уменьшило массу прибыли более чем на 63%.

Мировой рынок цветных металлов в период 2002-2003гг. по причине низкой конъюнктуры сдерживал развитие национальных производителей. В этой позиции рациональным отраслевым решением было развитие перерабатывающих производств, что частично обеспечивало покрытие финансовых потерь предприятий отрасли.

Комплексный анализ результативных показателей предприятий цветной металлургии демонстрирует расхождение официальных статистических данных и параметров, рассчитанных аналитическими агентствами. Так, к примеру, статистические показатели свидетельствуют о 6% росте выручки в цветной металлургии России. Однако освобождение этих показателей от ре 62 зультатов деятельности предприятий золотодобывающей промышленности и индустрии драгоценных металлов и алмазов снижает этот уровень до 3,7% в 2002г.

По данным аналитических агентств, осуществляющих рейтинг-анализ крупнейших отечественных производителей, в составе 200 ведущих национальных компаний десять компаний цветной металлургии. Таблица 2.

Проведем группировку компаний-производителей. В первую группу включаем особо значимые предприятия по показателю объема реализации. Среди них «Русал», ГМК «Норильский никель»,Уральская горнометаллургическая компания (УГМК-Холдинг), Сибирско-Уральская алюминиевая компания (СУАЛ), группа «ВСМПО-Ависма», которые входят в 100 крупнейших компаний России по объему реализации. Совокупная реализа-ция составила в 2002г. 298,8 млрд. руб. По структурной составляющей наибольший удельный вес занимал «Русал», зафиксировавший 41,5% объема реализации среди крупнейших производителей. Вторую позицию занимал ГМК «Норильский никель» - 35,2%. Существенную роль играл УГМК-Холдинг - 12,4% в совокупной доле отечественных производителей, распределенных по масштабному принципу.

## Оптимизация схем и инструментария регулирования финансовых потоков предприятий цветной металлургии

В процессе планирования и управления финансовыми потоками необходимо активно использовать экономико-финансовые, организационные, правовые и административные инструменты, позволяющие оперативно изменять направление товарных и финансовых потоков. Очевидно, что финансовые потоки сопровождают определенные финансовые операции и схемы бизнеса. Согласно этому руководство компании обычно имеет в своем арсенале инструменты, позволяющие маневрировать ресурсами, осуществлять налоговое планирование и сокращать различные финансовые потери.

Финансовые потоки связывают любые хозяйственные предприятия, вступившие в долгосрочные коммерческие отношения. Взаимоотношения банка и его клиентов, промышленная кооперация, деятельность холдингового предприятия сопровождаются товарными и финансовыми потоками. Смысл управления финансовыми потоками вертикально-интегрированной компании заключается в проведении хозяйственных операций на внутри 95 фирменных условиях и на базе трансфертных цен. Антитрансферное законодательство в России только начинает действовать. Практика показывает, что «трансфертный фактор» играет существенную роль и в странах с жестким налоговым законодательством, и в международных операциях. Планирование финансовых потоков позволяет распределять издержки между подконтрольными хозяйственными субъектами, обеспечивая сокращение облагаемой налогом прибыли и других видов потерь. Достижение наибольшей выгоды от потокового планирования связано с повышением эффективности управления хозяйственными предприятиями, улучшением оперативного и стратегического планирования.

Проведем оценку и определим целесообразность применения операций, встречающихся в российской корпоративной практике операции, обеспечивающих управление финансовыми и материальными потоками компаний.

К примеру, вертикально-интегрированная компания финансирует свои дочерние фирмы путем приобретения выпущенных ими корпоративных облигаций. При необходимости увеличить уставный фонд, проводится операция, согласно действующего законодательства: в уставный фонд вносятся деньги и ценные бумаги — акции и облигации. При этом инвестирование проводится по замкнутой внутрифирменной цепи. В результате всех операций происходит увеличение уставного капитала всех фирм. В структуре акционерного капитала компании может быть заранее подготовлена возможность эмиссии акций и облигаций различных категорий. Это в дальнейшем способно облегчить различные операции по оптимизации организационной структуры вертикально-интегрированного бизнеса и его перестройки.

Практика показывает, что предприятия, входящие в состав крупных компаний, имеют весьма сложную структуру акционерного капитала. Одни категории акций гарантируют отношения собственности и владения, другие обеспечивают перераспределение доходов, третьи несут инструментальную нагрузку. По мнению автора, возможность проведения такого рода схем, стратегических перестроений и управления финансовыми потоками должна быть заложена в идеологию структурирования вертикально-интегрированной группы.

Метод перекрестных инвестиций допустимо использовать в операциях с основными средствами (движимого и недвижимого имущества), а также интеллектуальной собственностью и «ноу-хау». В круговых схемах могут использоваться договоры долгосрочной аренды, доверительного управления и пр. Российское законодательство допускает включение интеллектуальных ценностей в уставный фонд предприятий. Следует обратить внимание на то, что по существующему законодательству возможно использование механизма ускоренной амортизации нематериальных активов.