Васильева Ирина Владимировна. Стратегия управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий : на примере ОАО "АВТОВАЗ" : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Васильева Ирина Владимировна; [Место защиты: Сам. гос. эконом. ун-т].- Самара, 2007.- 3206 с.: ил. РГБ ОД, 61 07-8/5401

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Теоретические аспекты стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий 10

1.1. Основные глобализационные тенденции движения и эволюции финансовых ресурсов в современной финансовой системе 10

1.2. Особенности организации финансов корпоративных предприятий 28

1.3. Концепция стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий 46

Глава 2. Стратегический анализ управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий (на примере ОАО «АВТОВАЗ») 63

2.1. Анализ факторов внешней финансовой среды непрямого влияния 63

2.2. Факторы внешней финансовой среды непосредственного влияния, их анализ 82

2.3. Анализ факторов внутренней финансовой среды 99

Глава 3. Пути совершенствования стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий 128

3.1. Использование эффектов модели жизненного цикла в разработке стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий 128

3.2. Повышение роли дивидендной политики в реализации экономических интересов корпоративных предприятий 138

Заключение 156

Библиографический список 165

Приложения

**Введение к работе**

В связи с происходящими в последние десятилетия процессами существенной трансформации финансовой системы, формированием единого мирового финансового пространства существенно усложняется взаимодействие корпоративных предприятий с внешней финансовой средой, меняются предпосылки и возможности финансовой деятельности корпоративных предприятий в стратегическом периоде, обостряются проблемы разработки и реализации стратегии управления финансовыми ресурсами.

В условиях глобальной мировой конкуренции корпоративные предприятия должны учитывать эти процессы в своей финансовой деятельности, нацеленной на перспективу. Сознательная разработка и реализация стратегии управления финансовыми ресурсами в условиях финансовой глобализации должны заменить постепенное движение к глобальному бизнесу.

Выявление основных глобализационных тенденций движения и эволюции финансовых ресурсов в современной финансовой системе, понимание сущности стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий, исследование сфер действия факторов внешней финансовой среды, направлений совершенствования стратегии управления финансовыми ресурсами помогают наиболее полно определить особенности и возможные направления стратегического финансового развития корпоративных предприятий в условиях глобализации, обосновать рекомендации к разработке и реализации стратегии управления финансовыми ресурсами.

Проблема стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий является недостаточно исследованной в научной литературе с точки зрения ее разработки и реализации в условиях финансовой глобализации.

Все это делает необходимым изучение стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий и определяет актуальность темы исследования.

Вопросы теории и практики разработки и реализации общей экономический стратегии предприятий получили глубокий научный теоретический и эмпирический анализ и широко представлены в трудах российских и зарубежных авторов. В разработку проблем формирования общей стратегии организации значительный вклад внесли фундаментальные работы таких ученых, как Р.Л. Акоффа, И. Ансоффа, Л.Е. Басовского, О.С. Виханского, Б. Карлоффа, М.И. Круглова, В.Д. Марковой, С.А. Кузнецовой, З.П. Румянцевой, Р.А. Фатхутдинова, А.П.Градова, М.Х. Мескона, Ф. Хедоури, Э.А.Уткина, Г.Б. Клейнера и др.

Фундаментальным исследованиям в области проблем управления финансами посвятили свои труды такие ученые, как Балабанов И.Т., Бланк И.А., Бочаров В.В., Брейли Р., Ван Хорн Дж., Грязнова А.Г., Ковалев В.В., Майерс С, Марковиц Г., Миллер М., Модильяни Ф., Стоянова Е.С., Шеремет А.Д. и др. Работы этих ученых определяют теоретическую основу изучения финансовой деятельности корпоративных предприятий.

Вопросам, связанным с процессами финансовой глобализации, посвящены монографические исследования и статьи на страницах периодической печати таких ученых, как Мински X., Розова Д.В., Банка СВ., Даниловой Т.Н., Струченковой Т.В. и других. Как правило, в таких исследованиях преимущественно рассматриваются отдельные проблемы управления финансовыми ресурсами, финансовой глобализации. В экономической литературе практически отсутствуют специальные монографические работы, посвященные системному исследованию проблем стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий в условиях финансовой глобализации.

**5**Актуальность проблемы, а также недостаточная теоретическая и практическая разработанность многих ее сторон предопределили выбор темы настоящего исследования и повлияли на постановку его целей и задач.

Целью диссертационного исследования является развитие теоретических и практических аспектов стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий, определение системы условий и факторов, учитываемых в процессе ее разработки и реализации, разработка путей ее совершенствования.

Для решения поставленной в диссертационной работе цели потребовалось решение следующих задач, обусловивших структуру работы:

выявить основные глобализационные тенденции движения и эволюции финансовых ресурсов в современной финансовой системе;

раскрыть сущность стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий в условиях финансовой глобализации;

изучить сферы действия факторов внешней финансовой среды, определить факторы, влияющих на результативность осуществления финансовой деятельности корпоративного предприятия в стратегическом периоде (на примере ОАО "АВТОВАЗ");

обосновать рекомендации по разработке стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий с использованием эффектов модели жизненного цикла;

разработать методику дивидендных выплат с использованием принципа дифференциации их суммы в зависимости от значения ряда существенных критериев.

Исследование проведено по специальности 08.00.10 - "Финансы, денежное обращение и кредит" Паспорта специальностей ВАК (экономические науки) в рамках раздела 3.2 "Основные направления регулирования корпоративных финансов, оптимизация структуры

финансовых ресурсов предприятий реального сектора" и раздела 3.5 "Управление финансами корпораций: методология, теория; трансформация корпоративного контроля".

Объектом диссертационного исследования являются финансовые ресурсы и управление ими на корпоративных предприятиях на примере ОАО "АВТОВАЗ".

Предмет исследования - система финансовых отношений, возникающих в ходе принятия решений по разработке и реализации стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий.

В диссертационной работе использованы концепции и гипотезы, изложенные в трудах представителей теории управления, менеджмента, финансов и финансового менеджмента, а также монографии и статьи современных отечественных и зарубежных авторов, посвященных проблемам стратегии, стратегического управления, финансовой стратегии, финансовой глобализации. Исследование базируется на общенаучных методах диалектического, формально-логического, исторического, системного, структурно-функционального, статистического и сравнительного анализа.

В ходе диссертационного исследования использовались законодательные акты Российской Федерации, данные Федеральной службы государственной статистики, Министерства финансов Российской Федерации, Центрального банка Российской Федерации, рейтинговых агентств, материалы, опубликованные в периодической печати и специальной научной литературе, сведения справочных изданий, отражающие результаты финансовой деятельности корпоративных предприятий, бухгалтерские, статистические и маркетинговые данные о деятельности ОАО "АВТОВАЗ".

Рабочая гипотеза диссертации заключается в системном представлении теоретических положений и в обосновании научной концепции автора, в

**7**соответствии с которой стратегия управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий в современных условиях должна учитывать финансовую глобализацию и альтернативные прогнозы внешней финансовой среды. Такой подход расширяет сферу действия факторов внешней финансовой среды, подлежащих изучению в процессе стратегического анализа управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий, что способствует наиболее полному выявлению особенностей и возможных направлений их стратегической финансовой деятельности в условиях глобализации.

Научная новизна диссертационного исследования заключается, во-первых, в обосновании необходимости рассмотрения корпоративных предприятий в качестве экономических субъектов, осуществляющих свою финансовую деятельность в условиях финансовой глобализации, во-вторых, в разработке теоретических аспектов стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий путем раскрытия ее сущности, расширения сферы действия факторов внешней финансовой среды, обоснования рекомендаций по ее совершенствованию.

Научная новизна работы состоит в следующем:

выявлены основные глобализационные тенденции движения и эволюции финансовых ресурсов в современной финансовой системе;

сформулировано авторское определение стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий с учетом финансовой глобализации и альтернативных прогнозов внешней финансовой среды;;

расширена сфера действия факторов внешней финансовой среды, подлежащих изучению в процессе стратегического анализа управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий, что способствует наиболее полному выявлению особенностей и возможных направлений их стратегической финансовой деятельности в условиях финансовой глобализации;

обоснованы рекомендации по разработке стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий с использованием эффектов модели жизненного цикла;

разработана методика дивидендных выплат, основанная на дифференциации их суммы в зависимости от финансовой устойчивости, финансовых результатов деятельности, темпов роста чистой прибыли.

Теоретическая значимость работы заключается в том, что в диссертации выявляются основные глобализационные тенденции движения и эволюции финансовых ресурсов в современной финансовой системе, раскрывается сущность стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий, обосновываются рекомендации по ее разработке с использованием эффектов модели жизненного цикла, разрабатывается методика дивидендных выплат, основанная на дифференциации их суммы в зависимости от финансовой устойчивости, финансовых результатов деятельности, темпов роста чистой прибыли корпоративного предприятия. Полученные автором результаты, обобщения и выводы углубляют представления о стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий как экономической категории. Расширение сферы действия факторов внешней финансовой среды позволяет дать теоретическое обоснование наиболее полному выявлению особенностей и возможных направлений стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий в условиях финансовой глобализации.

Практическая значимость работы определяется тем, что содержащиеся в ней теоретические и практические разработки и рекомендации прикладного характера могут быть использованы в перспективной и текущей работе по разработке и реализации стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий.

Разработанные в диссертации теоретические положения, выводы, предложения и рекомендации по совершенствованию стратегии

**9**управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий нашли применение в практической деятельности ОАО "АВТОВАЗ", мэрии городского округа Тольятти, что подтверждено справками о практическом использовании материалов диссертационной работы.

Отдельные положения диссертационной работы используются в качестве учебно-методического материала в процессе преподавания дисциплин "Финансы", "Финансы организаций", "Финансовый менеджмент" студентам филиала ГОУ ВПО "Самарский государственный экономический университет" в г. Тольятти, что подтверждено справкой о внедрении в учебный процесс.

Результаты диссертационного исследования могут быть использованы для дальнейшего исследования данной проблемы.

Основные теоретические и практические положения диссертации докладывались и обсуждались на международной, всероссийских, внутривузовских научно-практических конференциях профессорско-преподавательского состава, аспирантов и молодых ученых: Всероссийских научно-практических конференциях: "Проблемы глобализации современного общества" (г. Самара - г. Тольятти, 2005 г.), "Наука -промышленности и сервису" (г. Тольятти, 2005 г.), "Трансформационные процессы современного общества" (г. Тольятти, 2006 г.), "Проблемы глобализации современного общества" (г. Тольятти, 2006 г.), Международной научной конференции "Татищевские чтения: актуальные проблемы науки и практики" (г. Тольятти, 2007 г.). Результаты данного исследования отражены в шести статьях. Общий объем научных публикаций автора по теме диссертации составил 2,0 печ. л.

## Основные глобализационные тенденции движения и эволюции финансовых ресурсов в современной финансовой системе

В мировой экономике в течение XX в. изменились до неузнаваемости объем производства в целом и на душу населения, национальные и мировая финансовые системы, поддерживающие в этот период экономический рост. Научно-технический прогресс обеспечил огромное увеличение производства товаров и услуг, достаточное для повышения уровня жизни, несмотря на существенное увеличение численности населения Земли. Рост производства сопровождался углублением его специализации, повышением значения рынков, упростивших обмен товарами и распространение новых технологий. Иными словами, в мире происходили и происходят процессы так называемой глобализации.

Глобализация как феномен, по определению экспертов Международного валютного фонда, - растущая экономическая взаимозависимость стран всего мира в результате возрастающего объема и разнообразия трансграничных трансакций товаров, услуг и международных потоков капитала, а также благодаря все более быстрой и широкой диффузии технологий.

Важным компонентом современной мировой экономики является глобальная финансовая система как органическое единство мировых валютных, фондовых, кредитных, страховых рынков.

Качественные изменения, происходящие в последние десятилетия в современной финансовой системе, вызванные процессами глобализации, находят свое отражение в формировании внешней финансовой среды корпоративных предприятий, создавая новые угрозы и новые возможности их стратегической финансовой деятельности, обостряя проблемы разработки и реализации стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий. Изучение направлений этих изменений в процессе исследования факторов внешней финансовой среды требует выявления основных глобализационных тенденций движения и эволюции финансовых ресурсов в современной финансовой системе. Но прежде раскроем содержание финансовых ресурсов.

Современная теория финансов рассматривает финансовые ресурсы как одну из основных экономических категорий.

Ресурсы (фр. resources) - средства, запасы, возможности, источники чего-либо (напр., природные р., экономические р.) [80, с. 529].

Понятие "финансовые ресурсы" в практике было введено впервые при составлении пятилетнего плана страны, в состав которого входил баланс финансовых ресурсов.

Научное понятие категории "финансовые ресурсы" тесно связано с такой более высокой по степени абстракции категорией как "финансы". Финансовые ресурсы выступают материальными носителями финансовых отношений, поэтому отражают их эволюцию.

Ни у кого не вызывает сомнения в том, что финансы - это историческая категория. Как историческая категория финансы претерпевают определенные изменения по мере преобразования, развития экономики и общества.

Мы согласны с рядом авторов [22, 41] в том, что как экономические категории финансы и деньги различаются способами своего бытия и соотносятся между собой как форма и содержание, но как реальность финансы и денежные отношения находят свое воплощение в единой форме движения финансовых ресурсов.

Деньги - первичная сущность финансов. Со временем, когда бумажные деньги потеряли связь с золотым обеспечением (полноценными деньгами), особенно в период глобализации экономики, деньги сами превратились в интегрированный финансовый инструмент, произошло тесное сращивание денег и финансов, стирание границ между ними. В современной глобальной экономике все денежные отношения суть финансовые отношения, все денежные ресурсы (кредитные, инвестиционные, платежные и т.п.) -финансовые ресурсы.

Исходя из этого подхода, финансовые ресурсы — это вся совокупность денежных средств, которые потенциально могут быть использованы и используются для осуществления финансовой деятельности и выполнения финансовых (денежных) операций субъектами хозяйствования и органами государственной (муниципальной) власти и управления [22, с.7].

Финансовая деятельность хозяйствующих субъектов - это всякая деятельность, направленная на привлечение и вложение финансовых ресурсов, извлечение доходов и осуществление текущих и инвестиционных расходов, исполнение налоговых и иных долговых обязательств, а также связанная с другими денежными трансакциями предприятий, имеющих целью достижение экономического, социального и потребительского эффекта. Финансовой деятельностью органов государственной (муниципальной) власти и управления является вся без исключения деятельность государственных (муниципальных) органов власти, их институтов и структур, связанная с обеспечением процесса движения централизованных денежных потоков (финансовых ресурсов).

Финансовые ресурсы как экономическая категория проявляют свою сущность через функции. Финансовым ресурсам, как и финансам вообще, присущи три функции: функция образования денежных доходов, функция использования денежных доходов и контрольная функция.

## Анализ факторов внешней финансовой среды непрямого влияния

Любое корпоративное предприятие находится и функционирует в среде. Каждое действие всех без исключения предприятий возможно только в том случае, если среда допускает его осуществление. Внутренняя среда корпоративного предприятия является источником его жизненной силы. Она заключает в себе тот потенциал, который дает возможность корпоративному предприятию функционировать, а, следовательно, существовать и выживать в определенном промежутке времени. Однако внутренняя среда может быть также и источником проблем и даже гибели корпоративного предприятия в том случае, если она не обеспечивает необходимого его функционирования.

Внешняя среда является источником, питающим корпоративное предприятие ресурсами, необходимыми для поддержания его внутреннего потенциала на должном уровне. Корпоративное предприятие находится в состоянии постоянного обмена с внешней средой, обеспечивая тем самым себе возможность выживания. Но ресурсы внешней среды не безграничны, на них претендуют многие другие предприятия, находящиеся в этой же среде. Поэтому всегда существует возможность того, что корпоративное предприятие не сможет получить нужные ресурсы из внешней среды. Это может ослабить его потенциал и привести ко многим негативным для корпорации последствиям. Задача стратегического управления состоит в обеспечении такого взаимодействия корпоративного предприятия со средой, которое позволяло бы ему поддерживать его потенциал на уровне, необходимом для достижения его целей, и тем самым давало бы ему возможность выживать в долгосрочной перспективе.

Сбор и организацию информации о внешнем мире профессор Питер Дракер считает наиболее важной задачей разработки информационных систем для высшего руководства предприятий. Примерно 90%, если не больше, данных, которые собирает любое предприятие - это информация о внутренних событиях. Во все большей мере, однако, для разработки и исполнения выигрышной стратегии требуется информация о событиях и условиях вне предприятия: о клиентах и, что тоже важно, о не-клиентах, о конкурентах и, что тоже важно, о не-конкурентах, о рынках, технологиях, используемых в других отраслях, валютах, экономическом положении стран и т.п. Только имея в своем распоряжении такую информацию, предприятие может подготовиться к изменениям и проблемам, возникающим при неожиданных сдвигах в мировой экономике [46].

Таким образом, для того чтобы определить стратегию управления финансовыми ресурсами корпоративного предприятия и провести эту стратегию в жизнь, руководство должно учитывать влияние многочисленных и разнообразных условий и факторов внешней и внутренней финансовой среды. Факторы - это элементы, причины, воздействующие на организацию, формы и результаты финансовой деятельности, на данный показатель или ряд показателей финансовой деятельности корпоративного предприятия. Процесс изучения влияния этих факторов на результативность осуществления финансовой деятельности с целью выявления особенностей и возможностей направления ее развития в перспективном периоде ранее нами определен, как стратегический анализ управления финансовыми ресурсами.

Предметом изучения стратегического анализа управления финансовыми ресурсами является финансовая среда функционирования предприятия.

В целях изучения характера влияния каждого фактора в отдельности, а также их совокупности, определяющих организацию, формы и результаты финансовой деятельности корпоративного предприятия, возникает необходимость в их классификации. В основу классификации факторов могут быть положены различные признаки.

С точки зрения влияния факторов на данное явление или показатель надо различать факторы первого, второго,...п-го порядков. Практически каждый показатель можно рассматривать как фактор другого показателя более высокого порядка и наоборот.

Факторы могут быть общими, т.е. влияющими на ряд финансовых показателей, или частными, специфическими для данного показателя. Обобщающий характер многих факторов объясняется связью и взаимообусловленностью, которые существуют между отдельными показателями в рамках изучаемых финансовых явлений и процессов.

По направлению действия выделяют: позитивные и негативные факторы.

Несколько иным образом представлена классификация факторов, определяющих в настоящее время финансово-экономическое и техническое состояние предприятий в работах доктора экономических наук Г. Клейнера. Он выделяет "...две наиболее существенные для анализа группировки, объединяющие факторы по характеру происхождения и по способу воздействия" [55, с. 12-20].

По характеру происхождения, т.е. месту формирования им выделяются макроэкономические, мезоэкономические, микроэкономические и наноэкономические (обусловленные поведением отдельных индивидуумов) факторы. Данная группировка обусловлена тем, что экономика представляет; собой многоуровневую, многозвенную и многоаспектную систему.

По способу воздействия факторы делятся на следующие:

- сетевые, влияющие на предприятие через партнерские связи разнообразного характера с точно известными адресатами;

- социальные, "проникающие" на предприятие через психологические особенности индивидуального и группового поведения и интересы, с одной стороны, инсайдеров, а с другой - акционеров, руководителей банков, представителей муниципальных и федеральных органов и т.д. -всех заинтересованных в деятельности предприятия субъектов;

- средовые, определяемые социально-экономическим положением в стране, действующие неизбирательно и не имеющие конкретных и постоянных адресатов. Шеремет А.Д., Ионова А.Ф. классифицируют факторы для анализа результатов хозяйственной деятельности, подразделяя их на внутренние (которые, в свою очередь, подразделяются на основные и не основные) и внешние [106, с.123-125.].

К внутренним факторам относятся факторы, которые непосредственно зависят от деятельности предприятия и на которые предприятие может влиять, усиливая или уменьшая их влияние в случае необходимости. Внутренние основные - факторы, определяющие результаты работы предприятия. Внутренние неосновные факторы - это структурные сдвиги в составе продукции, нарушения хозяйственной и технологической дисциплины.

Внешние факторы - это факторы, которые не зависят от деятельности предприятия, но количественно определяют уровень использования его производственных и финансовых ресурсов. К их влиянию предприятие должно адаптироваться, так как изменить степень их влияния оно вряд ли сможет (изменение курса валют, транспортных тарифов, цен на энергоносители, налоговых ставок и т.п.).

Доктор экономических наук, профессор И.А.Бланк выделяет несколько иную классификацию факторов в зависимости от характера влияния отдельных условий, а также возможностей их контроля со стороны предприятия, которые необходимо учитывать при формировании стратегии финансового развития предприятия, а именно факторы: внешней финансовой среды непрямого влияния; внешней финансовой среды непосредственного влияния; внутренней финансовой среды [31,с. 199].

Под финансовой средой функционирования предприятия И.А.Бланк понимает систему условий и факторов, влияющих на организацию, формы и результаты его финансовой деятельности.

При этом внешняя финансовая среда автором фактически ограничена национальной финансовой сферой. "Внешняя финансовая среда непрямого влияния характеризует систему проявляемых на макроуровне условий и факторов, воздействующих на организацию, формы и результаты финансовой деятельности предприятии в долгосрочном периоде, прямой контроль над которыми оно осуществлять не имеет возможности. В формировании условий внешней финансовой среды непрямого влияния существенную роль играет государственная финансовая политика и государственное регулирование финансовой деятельности предприятия".

На наш взгляд на современном этапе развития мировой финансовой системы в условиях финансовой глобализации сфера действия факторов внешней финансовой среды, подвергающаяся анализу и оценке в процессе стратегического финансового анализа, должна быть расширена. Помимо национальной финансовой сферы она должна включать региональные финансовые сферы, финансовые сферы зарубежных стран, а также мировую финансовую сферу - стратегических полей финансовой деятельности корпоративных предприятий.

Мировая финансовая сфера представляет собой палитру многоаспектных финансовых интересов и не является детерминированной, застывшей. Сложные и противоречивые глобализационные тенденции ее развития в современных условиях определяют особенности и возможные направления стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий.

Факторы финансовой сферы зарубежных стран необходимо анализировать и оценивать для поиска альтернативных вариантов по выходу на финансовые рынки конкретных стран в долгосрочном периоде.

Выбор региона во многом определяется финансовой политикой властей, размером рынка сбыта, специфическими условиями производства и финансовой деятельности корпоративного предприятия.

## Использование эффектов модели жизненного цикла в разработке стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий

В соответствии с диалектикой развития каждая организация зарождается, развивается, ослабевает и прекращает свое существование либо переходит на новую ступень развития. В свете теории жизненного цикла каждое корпоративное предприятие развивается по определенному циклу, проходя при этом несколько стадий: рождение, рост, зрелость, спад и банкротство.

Фатальный характер кривой жизненного цикла очевиден, так как он отражает действие законов циклического развития и убывающей эффективности эволюционного совершенствования систем с учетом динамики рыночного равновесия, т.е. спроса, предложения, объема продаж и цены равновесия.

Жизненный цикл позволяет определить различные проблемы, которые возникают у корпоративного предприятия на протяжении всего периода его развития, и уточнить различные комбинации финансовых задач, которые успешно направляют его деятельность.

Целесообразная и разумная стратегия управления финансовыми ресурсами должна разрабатываться на каждой отдельной стадии жизненного цикла корпоративного предприятия. Стратегия управления финансовыми ресурсами - это не нечто раз и навсегда заданное, а постоянно изменяющаяся, прогрессирующая и совершенствующаяся система, она сохраняет эволюционный характер хозяйственной деятельности корпоративного предприятия. До недавнего времени, большинству корпоративных предприятий в нашей стране была присуща стратегия выживания, которая, по сути, являлась концептуальной основой принятия всех стратегических решений и предопределяла сужающийся тип воспроизводственных механизмов. В настоящее время корпоративные предприятия перешли к базовой стратегии стабилизации и ограниченного роста, которая в корне меняет стратегические ориентиры корпораций и заставляет их по-новому оценить значимость стратегии управления финансовыми ресурсами. Наиболее рентабельные и высокоэффективные предприятия в настоящее время перешли к стратегии развития и активного роста.

Представляется необходимым выработать рекомендации по разработке стратегии управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий с использованием модели жизненного цикла, поскольку важнейшие параметры стратегического управления финансовыми ресурсами первостепенно связаны с конкретным этапом развития корпоративного предприятия.

Особенности финансовой деятельности корпоративного предприятия, находящегося на различных стадиях своего жизненного цикла, заключаются в различных уровнях инвестиционных потребностей (и соответственно, и различных темпах прироста общего объема финансовых ресурсов); разных возможностях привлечения заемного капитала; уровне диверсификации финансовых операций; уровне финансового риска.

В период рождения корпоративное предприятие главным образом сталкивается с проблемами выживания, которые возникают в финансовой сфере в виде трудностей с денежными средствами: ему надо найти средства не только непосредственно на покрытие хозяйственных расходов, но также и на осуществление необходимых инвестиций для своего будущего развития. Для начинающего корпоративного предприятия желательно использование низкорискованного собственного финансирования и внутренних источников денежных фондов, а также краткосрочных средств финансирования. Подходы к финансированию активов корпоративного предприятия на этой стадии должны быть консервативными.

В период роста прибыль позволяет решить проблемы с денежными средствами, происходит смещение цели с рентабельности на экономический рост: если в предыдущем периоде корпоративное предприятие ищет краткосрочные средства финансирования, то на данной стадии ему необходимы среднесрочные и долгосрочные источники, которые позволяют поддержать рост посредством инвестирования. Стратегия управления финансовыми ресурсами корпоративных предприятий в этот период носит наиболее сложный характер за счет необходимости обеспечения высоких темпов развития его финансовой деятельности.

На стадии рождения чистые денежные потоки крайне негативны и это, обычно, оправданно. На втором этапе наблюдается ситуация, когда чистые денежные потоки либо разумно сбалансированы, то есть нейтральны, либо незначительно негативны, что объясняется быстрым ростом и большой потребностью в капиталовложениях. Конкретная величина чистых денежных потоков зависит от нормы, темпов роста и потребности в дополнительных инвестициях в постоянный (фиксированный) капитал, рабочий капитал и на другие текущие производственные нужды.

На стадии зрелости бизнес-риск сокращается еще больше и достигает среднего значения и поэтому корпоративное предприятие может позволить себе до некоторой разумной степени увеличить финансовый риск. Денежные поступления в этот период принимают устойчивое положительное значение, и полученная комбинация рисков позволяет безбоязненно прибегать к займам и кредитам, нежели как прежде использовать исключительно собственные финансовые ресурсы, фонды и источники, которые теперь становятся доступными в процессе развития предприятия и процветания бизнеса. Риск, связанный с долговым финансированием с точки зрения кредиторов ниже, чем с точки зрения собственников-акционеров в соответствии с сохранностью и гарантированностью, принятой и законно обеспечиваемой предприятием (приоритетность предоставления полного погашения и возврата средств). Ранжирование рисков принимает отрицательный знак, когда оно рассматривается с позиции перспектив самого корпоративного предприятия (то есть пользователя, потребителя денежных фондов). Риск и доход взаимосвязаны прямо пропорционально, так что доход, требуемый на долговое финансирование должен всегда быть меньше, чем тот, что требуется на собственное финансирование для одного и того же корпоративного предприятия, то есть долг является более дешевым для предприятия. Это совершенно логично и обоснованно с точки зрения перспектив предприятия; так как долг является более рискованным источником финансовых ресурсов для корпорации, то она должна проводить политику сокращения издержек для возмещения возникновения сверх (дополнительного) риска. Поэтому увеличение финансового риска за счет использования заемных источников финансирования (то есть возрастание финансового левериджа) не приводит к получению неприемлемого общего комбинированного риска, а дешевое долговое финансирование увеличивает размер остаточной прибыли, получаемой предприятием. Таким образом, прибыль, произведенная зрелым корпоративным предприятием, которое применяет долговое финансирование, улучшает его финансовое положение, и показатель отдачи на собственный капитал выглядит даже более выгодно, так как меньше собственного капитала требуется для обеспечения развития и процветания бизнеса.