Прохоренко Владлена Петровна. Формирование финансового механизма в условиях вертикально интегрированного промышленного холдинга : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Старый Оскол, 2006 150 с. РГБ ОД, 61:07-8/816

**Содержание к диссертации**

Введение

1. Формирование финансового механизма вертикально интегрированного холдинга путем оптимизации денежных потоков 9

1.1. Финансовые и экономические предпосылки формирования промышленных холдингов в металлургии 9

1.2. Методические аспекты системы управления денежными потоками 23

1.3. Предлагаемые методы управления потоками денежных средств вертикально интегрированных холдингов 57

1.4. Предлагаемая модель оптимизации потоков денежных средств на основе изменения политики управления дебиторской и кредиторской задолженностью вертикально интегрированного холдинга 73

1.5. Методы регулирования остатков денежных средств вертикально интегрированных холдингов 82

2. Формирование финансового механизма вертикально интегрированных структур в металлургии 92

2.1. Финансовый механизм вертикальных интегрированных структур 92

2.2. Анализ степени соответствия финансового механизма условиям функционирования вертикально интегрированных структур в металлургии 107

3. Практическое применение методов формирования финансового механизма в условиях вертикально интегрированной структуры 121

3.1. Бюджетный процесс и система оптимизации политики реализаций- выплат в условиях вертикально интегрированного холдинга 121

3.2. Опыт применения модифицированной модели Миллера-Орра в системе управления остатками денежных средств вертикально интегрированного холдинга 129

Заключение 134

Литература 144

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**Становление финансово-промышленных объединений в российской Экономикс признается объективным и своевременным фактором развития рыночных отношений, а также одним из важнейших результатов проведения макроэкономических реформ. Новейшие тенденции проявляются через консолидацию крупных хозяйствующих субъектов в качестве мощных институтов. Формирование особого слоя корпоративных структур экономики в настоящее время составляет одно из важных направлений экономических реформ, реструктуризации народного хозяйства, отраслей и предприятий, организационно-управленческих трансформаций.

Эти комплексы представляют собой сложные системы, воздействие па которые институциональных факторов внешней среды часто приводит к их дестабилизации и необходимости поиска путей выхода из кризисных ситуаций, сохранения финансовой устойчивости. Более устойчивым считается такое состояние объекта, которое при равных по силе внешних воздействиях и внутренних сдвигах подвержено меньшим изменениям.

Актуальность темы исследования подтверждается множеством проводимых конференций, публикациями в специализированных печатных изданиях, наличием альтернативных подходов к регулированию финансовой устойчивости вертикально интегрированных комплексов в процессе отраслевой интеграции хозяйствующих субъектов. В мире накоплен большой опыт создания и развития вертикально интегрированных промышленных комплексов. Вместе с тем, говорить о строго выработанных подходах к их созданию, об устоявшихся организационно-правовых формах их взаимодействия до сих пор не приходится.

Слияние банков и промышленных предприятий происходит самыми разнообразными способами и не имеет законченных форм. Развитие старых и появления новых форм объединения банковских и промышленных

4 монополий идет под влиянием концентрации и централизации промышленного и банковского капиталов, сдвигов в соотношении сил отдельных монополий и государства. Особое значение приобретают их долговременные устойчивые связи.

Следовательно, должен быть разработан подход и основанный на нем метод, который позволил бы в новых для России условиях управлять финансовой устойчивостью вертикально интегрированных комплексов, анализируя их текущее финансовое состояние и прогнозируя поведение в будущем.

В связи с этим особую актуальность приобретает формирование эффективного финансового механизма холдингов, позволяющего реализовать имеющийся материальный и финансовый ресурс этого уникального элемента рыночной экономики.

**Степень изученности проблемы.**Различные аспекты финансовой устойчивости финансовых холдингов наигли отражение в трудах членов Международной академии корпоративного управления (10. Іїипслав, В. Лисов). Существенный вклад в разработку механизмов регулирования факторов финансовой устойчивости промышленных комплексов оказали исследования С. Авдашева, В. Дементьева, В. Бандурина, А. Городецкого, Д. Михайлова.

Общие принципы формирования и развития корпоративных структур і! экономиках рыночного типа были заложены в классических трудах К. Маркса, М. Вебера, Дж. М. Кейнса, В. Леонтьева. Не меньший интерес представляют труды В. Ленина, относящиеся к периоду новой экономической политики.

Вместе с тем уровень теоретической проработки этих вопросов в российской экономической науке остается недостаточным. Необходимо признать, что монографии и учебно-практические пособия по данной проблематике не дают всеобъемлющего инструмента регулирования факторов финансовой устойчивости интегрированного промышленного

комплекса на современном этапе.

Разработка теоретических и методических проблем формирования финансового механизма холдингов является принципиально новой для российской экономической науки. Отдельные вопросы, посвященные проблемам управления государственными предприятиями в условиях рынка, отражены в работах таких авторов, как В. М. Шуиыро, И. В. Дойников, В. И. Кошкин, П. Д, Полошшкин. В работах М. В. Романовского, Б. М. Сабапти, В. М. Родионовой и Л.А. Дробозиной финансы холдингов рассматриваются в рамках особенностей финансов предприятий различных оргапизациошю-правовых форм и форм собственности и не являются самостоятел 1)111,]м предметом рассмотрения.

Таким образом, финансовые проблемы холдингов, состав и структура финансового механизма холдингов и особенности его функционирования на современном этапе развития российской экономики исследовались недостаточно, монографические работы в данной области отсутствуют, что и обусловило выбор темы диссертации, а также цели, задачи и направления диссертационного исследования.

**Область исследования**- п. 3.2 «Основные направления регулирования корпоративных финансов, оптимизация структуры финансовых ресурсов предприятий реального сектора», п. *3.5*«Управление финансами корпораций: методология, теория; трансформация корпоративного контроля» Паспорта ВАК по специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» (экономические науки).

**Объектом исследования**являются государственные унитарные предприятия.

**Предметом исследовании**являются финансовые отношения, возникающие в процессе производственно-хозяйственной деятельности холдингов.

**Целью диссертационного исследования**является разработка и научное обоснование методических положений и практических

рекомендаций по формированию и совершенствованию финансового механизма холдингов.

Для достижения указанной цели в работе поставлены и решены следующие **задачи:**

провести анализ развития государственного сектора в России и за рубежом и обобщить проблемы финансирования финансовых холдингов;

выявить основные факторы, определяющие формы и методы финансирования финансовых холдингов в развитых зарубежных странах;

обобщить методические подходы к разработке проблем функционирования финансового механизма.

уточнить сущность и разработать методические основы формирования финансового механизма холдингов;

определить направления и разработать рекомендации по совершенствованию финансового механизма холдингов.

**Теоретической и методологической основой диссертационного исследовании**явились труды отечественных и зарубежных экономистов, посвященные исследованию государственного сектора экономики и его экономических инструментов, таких как бюджет, налоги, государственная собственность, государственное предпринимательство, государственные финансы, которые в сочетании с законодательно-административными способами их реализации, в то же время, являются механизмами взаимодействия с рынком. Исследование проводилось с применением общих методов научного познания: наблюдения, сравнения, анализа и синтеза. Для решения поставленных задач в работе применялись диалектический метод, методы системного анализа.

Использовались законы Российской Федерации, указы Президента РФ, постановления Правительства РФ, нормативные акты исполнительных и законодательных органов власти, статистические данные, характеризующие состояние экономики, этапов приватизации, финансовой и бюджетной системы.

**7 Научная новизна диссертационного исследовании**состоит в

теоретическом обосновании основных направлений формирования

финансового механизма в условиях вертикально интегрированного

промышленного холдинга.

Научная новизна исследования подтверждается следующими

полученными результатами:

1. Выявлены особенности финансов холдингов, обусловленные организационно-правовой формой и формой собственности;
2. Систематизированы и обобщены факторы, обуславливающие особенности финансового механизма холдингов;
3. Предложено определение финансового механизма холдингов: финансовый механизм холдингов представляет собой совокупность разработанных на научной и законодательной основе фипапсовых методов, рычагов и форм организации финансовых отношений с целью их упорядочения и координации, более эффективного использования финансовых ресурсов и государственного имущества в решении задач экономического и социального развития общества.
4. Выявлены основные направления воздействия финансового механизма па результаты деятельности холдингов, позволяющие определить величину и структуру денежных средств, получаемых в результате хозяйственной деятельности, их распределение и степень стабильности;
5. Определены основные направления и разработаны рекомендации по совершенствованию финансового механизма холдингов, как совершенствование функциональной системы и системы обеспечения.

**Практическая значимость**результатов диссертационного исследования заключается в том, что методические положения и выводы могут быть использованы соответствующими органами исполнительной власти, которым делегированы функции по управлению деятельности холдингов, руководителями и финансовыми менеджерами этих предприятий, органами законодательной власти при составлении, рассмотрении и

**8**утверждении проекта государственного бюджета на очередной финансовый год и развитии государственного сектора экономики.

Теоретические положения были использованы в учебном процессе при преподавании дисциплин «Финансы», «Финансы, денежное обращение и кредит», «Финансы предприятий», «Оценка бизнеса», «Антикризисное управление».

Апробация и реализация результатов диссертационного исследоіілііин. Основные результаты исследования, сформулированные в диссертации, опубликованы, апробированы в установленном порядке и доложены па Международной научно-практической конференции «Формирование учетпо-аналитической системы, финансового менеджмента и контроля для прогнозирования и планирования налогообложения» (Орел, 2004); на Международной научно-практической интернет-конференции «Система налогового менеджмента, учета, анализа и аудита в современном экономическом пространстве» (Орел, 2005); на Всероссийской научно-практической конференции «Учетпо-палоговая политика: планирование и перспективы развития» (Пенза, 2006).

Публикации. По результатам диссертационного исследования опубликовано 8 научных работ общим объёмом 10,19 печатных листа.

Структура работы. Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения и списка литературы. Содержание работы изложено на 150 страницах текста, включая .14 таблиц и 12 рисунков.

## Финансовые и экономические предпосылки формирования промышленных холдингов в металлургии

Холдинги металлургической промышленности — составная часть металлургического комплекса, который объединяет добывающую промышленность, холдинги, специализирующиеся на производстве готовой продукции глубокой переработки, а также создании средств производства для всех холдингов, входящих в комплекс. Металлургическая и перерабатывающая промышленность России - одна из системообразующих, стратегических отраслей экономики, призванная обеспечивать устойчивое обеспечение других видов промышленности, насчитывает 30 отраслей с более чем 60 подотраслями и видами производства и объединяет 25 тыс. различных акционерных обществ, холдингов и цехов (количество которых увеличилось за последние семь лет в 4 раза) с численностью работающих около 1,5 млн. человек. Продукция металлургической и перерабатывающей промышленности составила в 2004 году 12% общего производства России и более половины товарооборота [13].

Стратегическое значение металлургической промышленности подчеркивают следующие обстоятельства: потребитель продукции згой отрасли - каждый из 144 млн. россиян; проблема полноценного обеспечения РФ продукцией металлургической промышленности, до сих пор не решена, что служит одним из факторов ухудшения демографической ситуации; обеспечение продукцией металлургической промышленности независимо от импорта - задача, имеющая статус национальной. Обеспечение страны металлом имеет исключительное социальное и политическое значение.

Развитие металлургического комплекса признается одним из основных приоритетов социально-экономической политики государства. А формирование эффективного конкурентоспособного металлургического производства, обеспечивающего безопасность страны и наращивающего экспорт отдельных видов металлопродукции, - основной стратегической задачей в экономической области [42J.

До 80-х годов металлургическая промышленность развивалась достаточно успешно, динамика развития была положительной. Холдинги отрасли устойчиво наращивали объемы производства; высокими темпами обновлялись основные производственные фонды, росло количество холдингов. Вместе с тем, отрасль нельзя рассматривать как приоритетную в развитии. Динамика развития отрасли хуже, чем по промышленности в целом (табл. 1.1) [76].

Если в целом по промышленности объемы производства за 26 лет возросли в 5 раз, то в металлургической промышленности — менее чем в 3,4 раза. Темпы ввода основных производственных фондов в металлургической промышленности в 1970-1986 гг. были ниже, чем по промышленности в целом, в 1,3-1,4 раза; по активной части основных производственных фондов - в 1,2-1,5 раза.

## Финансовый механизм вертикальных интегрированных структур

Состояние государственного сектора в переходный период и эффективное выполнение им своих функций требует исследования современных подходов к формированию модели финансового .механизма холдингов. Требует уточнения и само понятие «финансового механизма» холдингов, необходимо определение его сущности, места и роли в реализации государственной экономической политики, так как нерешенные теоретические вопросы в трактовке финансового механизма сдерживают его практическое применение.

Являясь конкретным финансовым механизмом, механизм холдингов имеет более простую структуру в отличие от общего финансового механизма из-за ограниченности финансового поля, отличается от финансового механизма частных холдингов более высокой степенью регламентации распределительных отношений и спецификой используемых методов, рычагов и форм организации управления финансовыми отношениями.

Исходя из этих факторов и особенностей финансов холдингов, представляется возможным дать следующее определение финансовому механизму холдингов.

Финансовый механизм холдингов представляет собой совокупность разработанных на научной и законодательной основе финансовых методов, рычагов и форм организации финансовых отношений с целью их упорядочения и координации, более эффективного использования финансовых ресурсов и государственного имущества в решении задач экономического и социального развития общества.

## Бюджетный процесс и система оптимизации политики реализаций- выплат в условиях вертикально интегрированного холдинга

Анализ отчета о движении денежных средств несет практическую ценность для процесса управления только при условии выявления проблематики и основных тенденций предшествующих периодов. Главным инструментом собственно управленческого процесса становится бюджет денежных средств, как детальный план денежных поступлений и выплат холдинга по всем видам его деятельности. Бюджет фактически становится центром моделирования и оперативного управления одновременно.

Проведем расчет бюджета денежных средств для исследуемого холдинга, деятельность которого напрямую зависит от следующих факторов:

а) сезонные колебания (увеличение объема работ в мае-июне и сентябре-октябре);

б) установленная политика и взаимоотношения в направлении инкассации дебиторской задолженности (в текущем месяце инкассируется только треті, от общей суммы долга за выполненные холдингом работы и произведенную продукцию, половина в течение следующего месяца и последние 15% в третий месяц; порядка 5% по долгам считаются безнадежными).

в) выплаты за материалы и производственные услуги текущего месяца холдинг осуществляет па протяжении четырех месяцев в отношении 0,2 -0,5 0,15-0,15.

Бюджет денежных средств составлялся но управленческой задаче на период с апреля по декабрь 2005 года. Отчетливо видно, что в августе и сентябре образуется дефицит денежных средств. По данным составленного бюджета в сентябре даже ожидается недостаток средств на финансирование

122 деятельности, вместе с тем, что итоговые показатели указывают па превышение фактических сборов к концу года над выплатами. Это в первую очередь связано со снижением реализации в предыдущие месяцы, условиями инкассации дебиторской задолженности и растущим грузом выплат, накапливающихся в течение мая, июня и июля.

Стандартным выходом из создавшейся ситуации финансовым менеджментом предлагается обращение к краткосрочным кредитным ресурсам. Для покрытия недостатка в ресурсах холдинг вынужден взять в сентябре кредит в банке сроком на один месяц на сумму 200 тыс. руб. Как видно из расчетов это позволяет снять напряженность в потоках, однако приводит в конечном итоге к снижению финансового результата за счет выплат процентов за пользование кредитов (по состоянию на начало 2005 года -19-27 процентов годовых).

Другим рычагом воздействия на потоки денежных средств является изменение политики продаж, модификация долей инкассации по месяцам, либо выплат по долгам холдинга.

Приведение первого показателя к сборам 50% в первый месяц и 45% во второй приводит к увеличению итогового превышения сборов над выплатами до уровня 1085 тыс. рублей, однако указывает на возникновение дефицита денежных ресурсов уже в июле, а затем в августе, сентябре и декабре.

Изменение же процедуры выплат холдинга до уровня 50% в первый месяц и 45% во второй снижает итоговый показатель финансового результата до 407 тыс. рублей и дефициту с самого первого планового месяца.

В данном контексте первостепенной задачей становится поиск оптимального соотношения вышеназванных показателей. Как мы видим, их влияние на потоки денежных средств, остатки ресурсов по месяцам и финансовый результат планируемого периода более чем значительно.