Бабенко, Марина Александровна. Совершенствование инструментов управления финансовыми ресурсами организации : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Бабенко Марина Александровна; [Место защиты: Сев.-Кавказ. федер. ун-т].- Ставрополь, 2012.- 241 с.: ил. РГБ ОД, 61 13-8/520

**Содержание к диссертации**

Введение

**1 Теоретико-методические основы управления финансовыми ресурсами организаций 10**

1.1 Экономическая сущность, функции и классификация финансовых ресурсов организаций 10

1.2 Сущность, принципы и задачи управления финансовыми ресурсами организаций 45

1.3 Методический инструментарий управления финансовыми ресурсами 51

**2 Анализ финансовых ресурсов организаций регионА 80**

2.1 Состояние и структура финансовых ресурсов субъектов предпринимательства Ставропольского края 80

2.2 Анализ эффективности управления финансовыми ресурсами организаций основных отраслей экономики региона 92

**3 Совершенствование инструментов управления финансовыми ресурсами организации 128**

3.1 Модель формирования оптимальной структуры финансовых ресурсов организации 128

3.2 Совершенствование механизма управления оптимизацией финансовых ресурсов 142

3.3 Совершенствование государственной амортизационной политики в контексте модернизации российской экономики 156

Выводы и предложения 179

Список использованных источников 182

Приложения 202

* [Сущность, принципы и задачи управления финансовыми ресурсами организаций](http://www.dslib.net/finansy/sovershenstvovanie-instrumentov-upravlenija-finansovymi-resursami-organizacii.html#5235671)
* [Анализ эффективности управления финансовыми ресурсами организаций основных отраслей экономики региона](http://www.dslib.net/finansy/sovershenstvovanie-instrumentov-upravlenija-finansovymi-resursami-organizacii.html#5235672)
* [Совершенствование механизма управления оптимизацией финансовых ресурсов](http://www.dslib.net/finansy/sovershenstvovanie-instrumentov-upravlenija-finansovymi-resursami-organizacii.html#5235673)
* [Совершенствование государственной амортизационной политики в контексте модернизации российской экономики](http://www.dslib.net/finansy/sovershenstvovanie-instrumentov-upravlenija-finansovymi-resursami-organizacii.html#5235674)

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**. В современной экономической среде эффективность деятельности хозяйствующих субъектов зависит от полной и своевременной мобилизации, эффективного распределения и использования финансовых ресурсов. Отсутствие грамотного управления ими увеличивает уровень предпринимательских рисков, ухудшает финансовое состояние организаций, уменьшает возможности привлечения капитала. Следствием может стать также утрата платежеспособности и финансовой независимости компаний, что снижает вложения в экономику страны в целом, сужает рынки товаров и услуг.

Проблема управления финансовыми ресурсами в настоящее время актуальна еще и потому, что последствия финансового кризиса, ставшие реальностью для многих российских организаций, привели к уменьшению величины их оборотных активов, сокращению объемов деятельности, неэффективному использованию имеющихся ресурсов, росту затрат и убытков. В результате возникло осознание неизбежности совершенствования форм, способов и инструментов управления финансами. В сложившейся ситуации применение методов финансового менеджмента в деятельности компаний является важнейшим условием их выживания и роста. Однако экономические процессы в мире вышли за рамки объясняющей их современной теории финансов.

Необходим поиск новых теоретико-методических подходов к построению механизмов формирования и использования средств субъектов хозяйствования, что станет основой сохранения их стабильности и стратегического развития. В этой связи важнейшей задачей является освоение альтернативных методов и инструментов управления финансовыми ресурсами организации. Все вышеуказанное подтверждает актуальность выбранной темы исследования и обуславливает логику построения диссертационной работы.

**Степень разработанности проблемы**. Методологический базис финансов организаций заложен ведущими отечественными экономистами, такими как: А. И. Балабанов, И. Т. Балабанов, В. Г. Белолипецкий, Л. М. Бурмистрова, В. В. Буряковский, О. В. Врублевская, Л. А. Дробозина, О. В. Ефимова, А. М. Ковалева, Н. В. Колчина, М. Н. Крейнина, М. Л. Лишанский, Г. Б. Поляк, Л. Н. Павлова, В. М. Родионова, М. В. Романовский, Б. М. Сабанти, Р. С. Сайфулин, Е. С. Стоянова, А. Д. Шеремет и др.

Теоретические аспекты сущности финансовых ресурсов предприятий рассматривались в трудах известных ученых: Л. И. Абалкина, А. Н. Азрилияна, В. Р. Банка, А. Б. Борисова, В. В. Бочарова, В. Ф. Гарбузова, Н. В. Гаретовского, В. Г. Золотогорова, И. Т. Кери, А. М. Литовских, И. А. Лысенко, И. П. Мерзлякова, К. В. Маркиной и др.

Особую значимость представляют положения И. А. Бланка, П. А. Левчаева в вопросах исследования классификации источников финансирования компании; И. В. Ильиной, А. Ф. Ионовой, В. В. Ковалева, М. Е. Кулагиной, Н. П. Любушина, Д. С. Молякова, А. М. Руденко – в сфере управления финансовыми ресурсами.

Данной проблеме посвящены труды многих зарубежных ученых и практиков: М. Альберта, А. Бабо, Г. Бирмана, М. Блауга, З. Боди, С. Брега, Ю. Бригхема, Р. Брейли, Д. Брюммерхоффа, Дж. Ван Хорна, Дж. Ваховича, Дж. Кейнса, П. Кит, Э. Маклейни, К. Маркса, А. Маршалла, С. Майерса, Р. Мертона, М. Мескона, Ф. Модильяни, М. Миллера, Д. Морриса, Ж. Перара, С. Росса, П. Самуэльсона, Д. Сигела, А. Смита, К. Уолш, Ф. Хедоури, Дж. Хикса, Дж. Хьюстона, Д. Хэй, Й. Шумпетера, Г. Шмалена, С. Шмидта, Д. Шима, Ф. Янга.

Положительно оценивая результаты, полученные учеными по теме исследования, необходимо отметить, что, несмотря на повышенный интерес к данной проблематике, многие вопросы методологического и практического характера в настоящее время не решены. Содержание понятия финансовых ресурсов организаций до сих пор служит предметом активных дискуссий, равно как и определение их функций. Существуют различные подходы к их классификации и, в соответствии с этим, разнообразные точки зрения по поводу выбора и внедрения направлений совершенствования инструментов управления. Эти обстоятельства обусловили целевую направленность и задачи исследования.

**Цель и задачи исследования.** Целью диссертационного исследования является обоснование научно-методических подходов и практических рекомендаций по совершенствованию инструментов управления финансовыми ресурсами организации. Достижение поставленной цели потребовало решения следующих задач:

- в теоретическом аспекте исследовать экономическую сущность финансовых ресурсов, определить их функции, систематизировать источники формирования и направления использования;

- раскрыть содержание процесса управления финансовыми ресурсами организации на современном этапе модернизации российской экономики;

- рассмотреть методический инструментарий управления финансовыми ресурсами предприятия;

- провести анализ состояния, структуры и эффективности управления финансовыми ресурсами субъектов предпринимательства региона;

- разработать модель формирования оптимальной структуры финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта;

- усовершенствовать механизм управления финансовыми ресурсами в части уточнения выбора наиболее актуального направления стратегии развития конкретной компании;

- определить и обосновать направления реформирования государственной амортизационной политики, создающие для субъектов хозяйствования стимулы к модернизации и обновлению основных средств.

**Предметом исследования** выступает совокупность финансово-экономических отношений, возникающих в процессе формирования и использования финансовых ресурсов компаний с точки зрения эффективности управления ими и оптимизации их структуры.

**Объектом исследования** является система инструментов и методов управления финансовыми ресурсами организаций Ставропольского края.

**Теоретической и методологической основой исследования** являются концептуальные положения теории корпоративных финансов, труды отечественных и зарубежных ученых, а также специалистов в области финансового менеджмента, законодательные акты и постановления Правительств Российской Федерации и Ставропольского края, методические рекомендации по оценке финансового состояния субъектов хозяйствования.

В ходе обработки, изучения и анализа накопленных материалов был использован комплекс методов экономических исследований, объединенных системным подходом к изучению проблемы. На разных этапах работы применялись аналитический, монографический, графический, экономико-статистический, абстрактно-логический, сравнительный методы исследования с их многообразными способами и приемами.

**Информационно-эмпирическую базу диссертации** составили официальные материалы Государственной Думы Российской Федерации, Думы Ставропольского края, Правительств Российской Федерации и Ставропольского края, Министерства финансов Российской Федерации, Министерства финансов Ставропольского края, Федеральной налоговой службы России, Управления Федеральной налоговой службы по Ставропольскому краю, Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации и ее территориального органа по Ставропольскому краю, а также совещаний, семинаров, научно-практических конференций, периодической экономической печати, информационно-правовой системы «КонсультантПлюс», официальных Интернет-сайтов, собственные наблюдения автора по данной проблеме.

**Рабочая гипотеза диссертации** базируется на теоретико-методических положениях, отражающих научную позицию автора, согласно которым ключевыми элементами системы управления финансовыми ресурсами организаций выступает механизм их рационального формирования и эффективного использования, инструменты оптимизации источников привлечения, распределения и перераспределения между отдельными звеньями и стадиями производства с целью обеспечения текущей деятельности и стратегического развития.

**Научная новизна результатов исследования** состоит в совершенствовании теоретико-методических подходов к выработке организационных мероприятий, ориентированных на рост эффективности системы управления финансовыми ресурсами организации, успешная реализация которых позволит повысить обоснованность принимаемых управленческих решений, а также улучшить ее финансовое состояние. Элементами научного вклада являются следующие результаты:

- уточнена содержательная сущность категории «финансовые ресурсы организации», интерпретируемой автором как часть финансовых активов в форме доходов, внешних поступлений и исключительных прав, предназначенных для выполнения финансовых обязательств, обеспечения воспроизводственных затрат, социальных потребностей, материального стимулирования работающих и дальнейшего развития;

- с позиции теории управления финансовыми ресурсами организации обоснованы возможность и целесообразность применения метода дисконтированных денежных потоков в качестве инструмента анализа эффективности их использования, оценивающего результаты реализации управленческих решений по выбору источников финансирования и альтернативных вариантов вложения средств;

- предложен алгоритм управления структурой финансовых ресурсов организации по критерию «максимизация рыночной стоимости», включающий построение матрицы финансового развития предприятия, установление основных факторов создания стоимости, определение общей потребности компании в финансировании с учетом влияния факторов внешней и внутренней среды, мониторинг состояния финансово-кредитной системы;

- усовершенствована методика оптимизации финансовых ресурсов, в основу которой положена матрица взаимозависимости дифференцированных подходов к определению их рациональной структуры и стадий жизненного цикла организации (включая ликвидацию), практическая реализация которой направлена на выбор наиболее актуального направления стратегии развития конкретной компании;

- обоснованы организационные мероприятия по совершенствованию амортизационной политики на макро- и микроуровне, позволяющие субъектам хозяйствования получать дополнительные финансовые ресурсы, избежать угрозы для технологической безопасности и обеспечить переход российской экономики на инновационный путь развития.

**Научная новизна подтверждается следующими, полученными автором результатами, выносимыми на защиту:**

- систематизированы и дополнены характерные признаки финансовых ресурсов организации и показана их взаимосвязь с базовой категорией «финансы», что позволило осуществить классификацию ресурсов по источникам формирования и сфере использования (п. 3.1 Паспорта специальности 08.00.10);

- выявлено, что важной особенностью финансовой модели компании стал переход к концепции оценки целесообразности и эффективности использования финансовых ресурсов на основе величины чистых денежных потоков, предполагающей определение предельной стоимости ресурсов и наиболее доходного варианта их использования (п. 3.5 Паспорта специальности 08.00.10);

- посредством анализа состояния финансовых ресурсов субъектов предпринимательства Ставропольского края раскрыты недостатки в системе управления ими и определены направления их устранения, основными из которых являются формирование оптимальной структуры, совершенствование механизма управления ресурсами, реформирование государственной амортизационной политики в контексте модернизации российской экономики (п. 3.4 Паспорта специальности 08.00.10);

- разработана модель оптимизации структуры финансовых ресурсов организации, обеспечивающая определение рационального соотношения собственных и заемных средств, при котором увеличивается рыночная стоимость компании с учетом системы ограничений по доходности, риску и ликвидности (п. 3.4 Паспорта специальности 08.00.10);

- предложено в качестве критериев эффективности использования финансовых ресурсов на каждом этапе развития фирмы дополнительно рассматривать характер политики финансирования активов (качественный аспект) и уровень финансовой рентабельности (количественный аспект) (п. 3.5 Паспорта специальности 08.00.10);

- обоснован комплекс мер по повышению эффективности проводимой амортизационной политики, включающий введение контроля государства за целевым использованием средств амортизационного фонда, запрет их вложения в финансовые активы, увязку с налоговыми инвестиционными льготами, создание специального института, формирующего амортизационную политику и контролирующего ее реализацию (п. 3.24 Паспорта специальности 08.00.10).

**Теоретическая и практическая значимость исследования.** Теоретическая значимость работы заключается в том, что она вносит вклад в расширение и углубление научного представления о системе управления финансовыми ресурсами организаций. Проведенная систематизация и уточнение понятийного аппарата, полученные результаты анализа состояния и структуры финансовых ресурсов субъектов предпринимательства Ставропольского края и предлагаемые направления улучшения управления ими способствуют совершенствованию теории, методологии и концептуальных основ финансов компаний.

Практическая значимость диссертации состоит в том, что ее основные теоретико-методические положения доведены до уровня конкретных рекомендаций и могут быть использованы в деятельности предприятий для обеспечения комплексного решения вопросов совершенствования инструментов управления их финансовыми ресурсами, а также при разработке государственной политики инновационного развития.

Наибольшее практическое значение имеют: модель формирования оптимальной структуры и механизм управления финансовыми ресурсами, рекомендации по совершенствованию государственной амортизационной политики. Результаты исследования могут представлять практический интерес для субъектов предпринимательской деятельности, применяться в качестве основы для улучшения финансового состояния предприятий, а также использоваться как учебно-методический материал в ходе преподавания дисциплин: «Организация деятельности фирмы в конкурентной среде», «Финансовая стабилизация кризисных предприятий», «Финансовое конструирование и новации в финансовом менеджменте», «Долгосрочная и краткосрочная стратегия фирмы».

**Апробация и реализация результатов исследования.** Основные положения и выводы диссертационного исследования изложены и получили одобрение на VIII межвузовской научно-практической конференции «Социально-психологические, экономические и юридические проблемы развития современного общества в России» (Ставрополь, 2008); XII и ХIII региональных научно-технических конференциях «Вузовская наука – Северо-Кавказскому региону», (Ставрополь, 2008, 2009); II студенческой научной конференции «Молодые экономисты – будущему России» (Ставрополь, 2008); II и III международных научно-практических конференциях «Молодежь и наука: реальность и будущее» (Невинномысск, 2009, 2010); международной научно-практической конференции «Современные тенденции развития теории и практики управления в России и за рубежом» (Ставрополь, 2009); а также обсуждались на научных семинарах факультета экономики и финансов университета (2008-2012 гг.).

**Публикации.**По материалам диссертации опубликовано 12 научных работ общим объемом 4,15 п.л. (авт. – 3,00 п.л.), в том числе 4 – в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ.

**Объем, структура и содержание работы.** Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников (214 наименований), в ней содержатся 24 таблицы, 23 рисунка и 10 приложений.

**Во введении** обоснована актуальность темы диссертационного исследования, сформулированы его цель и основные задачи, научная новизна, объект, предмет, база и методы исследования, раскрыта теоретическая и практическая значимость работы.

**В первой главе** «Теоретико-методические основы управления финансовыми ресурсами организаций» охарактеризованы сложившиеся подходы к интерпретации финансовых ресурсов организации, конкретизирована их сущность, установлены категориальные отличия понятий «капитал» и «финансовые ресурсы», дополнены функции, уточнена классификация, рассмотрен механизм управления ими.

**Во второй главе** «Анализ финансовых ресурсов организаций региона» проведен анализ состояния и динамики финансовых ресурсов хозяйствующих субъектов различных отраслей экономики Ставропольского края, выявлены проблемы финансирования, обоснована необходимость совершенствования используемых технологий управления финансовыми ресурсами, определены его основные ориентиры.

**В третьей главе** «Совершенствование инструментов управления финансовыми ресурсами организации» разработана модель формирования оптимальной структуры финансовых ресурсов предприятия, установлена взаимозависимость между стратегическими направлениями управления финансовыми ресурсами и стадиями жизненного цикла организации, намечены векторы реформирования государственной амортизационной политики, показаны результаты ее внедрения в исследуемых субъектах хозяйствования.

**В заключении** сформулированы основные выводы и предложения по результатам исследования, обоснована целесообразность использования разработанных положений, приемов и методов в практической деятельности организаций.

## Сущность, принципы и задачи управления финансовыми ресурсами организаций

Само словосочетание «финансовые ресурсы» происходит от английского financial resources - денежные средства. В современной экономической науке нет четко сложившегося единого мнения по поводу сущностных характеристик данной экономической категории. Многие экономисты рассматривают это понятие только по отношению к хозяйствующим субъектам и финансовыми ресурсами называют денежные средства, предназначенные для финансирования развития предприятия в предстоящем периоде [204].

В отечественной практике понятие «финансовые ресурсы» впервые было использовано при подготовке первого пятилетнего плана страны, в состав которого входил баланс финансовых ресурсов [164].

Г. Б. Поляк, В. Г. Белолипецкий трактуют финансовые ресурсы как денежные средства, находящиеся в распоряжении предприятия, предназначенные для выполнения финансовых обязательств и осуществления затрат по обеспечению расширенного воспроизводства [26, 104]. Подобной точки зрения придерживаются финансисты А. И. Балабанов, Е. Г. Гусева, однако при этом расширяют это понятие, включая внешние поступления, то есть заемные и привлеченные средства [22,46].

В отличие от предыдущих авторов, Е. С. Стоянова определяет финансовые ресурсы уже как совокупность всех видов денежных средств, финансовых активов, находящихся в распоряжении экономического субъекта. Экономический, хозяйствующий субъект (от лат. subjectum - лицо, субъект) - лицо, осуществляющее экономическую, хозяйственную деятельность, будь то человек, семья, предприниматель, предприятие, государство [105]. По мнению ученого, финансовые ресурсы являются результатом взаимодействия поступления и расходов, распределения денежных средств, их накопления и использования [113]. В этой интерпретации указано обстоятельство, вследствие которого они возникают, но не оговариваются каналы расходования. Дефиниция А. Б. Борисова совпадает в точности с предложенной выше [31].

По версии электронного журнала - Мировая экономика и мировые рынки - финансовые ресурсы предприятия - это находящиеся в его распоряжении денежные средства, ценные бумаги, средства, имеющиеся на активе, кредитные средства и другие доходы и поступления [206]. То есть, не смотря на конкретизацию того, что именно является финансовыми ресурсами, здесь отсутствует их предназначение. Однако, по нашему мнению, такой подход не является верным, так же, как и предложенный Н. В. Гаретовским, В. Ф. Гарбузовым и А. Н. Азрилияном, которые полагают, что это совокупность фондов денежных средств, находящихся в распоряжении государства, предприятий и организаций; создаются в процессе распределения и перераспределения совокупного общественного продукта и национального дохода [32, 119].

Более емкое определение приводит А. М. Литовских, расширяя перечень направлений использования средств и выделяя в составе финансовых ресурсов капитал: «Финансовые ресурсы хозяйствующего субъекта представляют собой 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. Финансовые ресурсы, используемые на развитие производственно-торгового процесса (покупка сырья, товаров и других предметов труда, орудий труда, рабочей силы, прочих элементов производства), представляют собой капитал в его денежной форме. Таким образом, капитал - это часть финансовых ресурсов» [79]. Данная дефиниция позволяет более четко определить критерии исследуемого понятия, а также сферы применения.

Вариант, предлагаемый И. Т. Балабановым, сходится с приведенным ранее: «Денежные средства, находящиеся в распоряжении хозяйствующего субъекта. Могут направляться на развитие производства, содержание и развитие непроизводственной сферы, потребление и образование резервов [23]».

Относительно сущности финансовых ресурсов можно привести точку зрения И. А. Лысенко, суть которой заключается в том, что финансовые ресурсы предприятия - это денежные доходы и поступления, находящиеся в распоряжении субъекта хозяйствования и предназначенные для выполнения финансовых обязательств, осуществлению затрат по расширенному воспроизводству и экономическому стимулированию работающих. Формирование финансовых ресурсов осуществляется за счет собственных и приравненных к ним средств, мобилизации ресурсов на финансовом рынке и поступления денежных средств от финансово-банковской системы в порядке перераспределения [84]. Определение практически совпадает с приведенным выше, включая стимулирование работающих в качестве одного из предназначений.

Аналогичная трактовка у В. Г. Золотогорова, он добавляет удовлетворение социальных и других нужд работающих: «Денежные доходы, накопления и поступления, находящиеся в распоряжении субъекта хозяйствования и предназначенные для выполнения финансовых обязательств, осуществления затрат по расширенному воспроизводству, экономическому стимулированию и удовлетворению социальных и других нужд работающих [57]».

В трудах профессора В. М. Родионовой встречается два определения, причем одно совпадает с мнением И. А. Лысенко и В. Г. Золотогорова: «Денежные доходы и поступления, находящиеся в распоряжении субъекта хозяйствования и предназначенные для выполнения финансовых обязательств, осуществления затрат по расширенному воспроизводству и экономическому стимулированию работающих». Второе относится и к хозяйствующим субъектам и к государству. В нем автор выделяет формы, в которых они могут использоваться: «Денежные доходы, накопления и поступления, формируемые в руках субъектов хозяйствования и государства и предназначенные на цели расширенного воспроизводства, материальное стимулирование работающих, удовлетворение социальных потребностей, нужд обороны и государственного управления. Являются материальными носителями финансовых отношений. Используется в фондовой и нефондовой формах [121, 124]».

На сайте «Энциклопедия Экономиста» дана следующая интерпретация: «Финансовые ресурсы - это накопленные доходы, предназначенные на конкретные нужды, это та часть денежных средств, которая может быть использована их владельцем на любые цели по его усмотрению» [214]. Здесь данная категория рассматривается по отношению к различным экономическим субъектам. Для производства - это часть прибыли, для бюджета государства - вся сумма его доходной части, для семьи - все доходы ее членов и т. д.

В. В. Буряковский утверждает, что при широком использовании в экономической науке и на практике термин «финансовые ресурсы» понимают как денежные средства, находящиеся в распоряжении государства, предприятий, хозяйственных организаций и учреждений, используемые для покрытия затрат и образования различных фондов и резервов [41]. Подход к определению финансовых ресурсов, предложенный ученым, охватывает все сферы финансов, но в большей степени отражает их направленность на возмещение расходов, не учитывая социальную ориентированность и потребление, что, все-таки больше присуще государству.

В определении Б. А. Райзберга, Л. Ш. Лозовского, Е. Б. Стародубцевой в современном экономическом словаре под финансовыми ресурсами государства, региона, предприятия, фирмы понимается совокупность всех видов денежных средств, финансовых активов, которыми располагает экономический субъект, находящихся в его распоряжении. Финансовые ресурсы являются результатом взаимодействия поступления и расходов, распределения денежных средств, их накопления и использования [105]. Такое определение шире, но в то же время, с нашей точки зрения, страдает обозначенным ранее недостатком - отсутствием конкретных направлений использования.

## Анализ эффективности управления финансовыми ресурсами организаций основных отраслей экономики региона

Таким образом, одним из важнейших показателей, влияющих на стоимость финансовых ресурсов, является инфляция, которая в последнее время стала неприменимым атрибутом современной жизни. Западная наука уже давно и серьезно изучает инфляцию, в то время как в России осознали необходимость исследования этого фактора лишь несколько лет назад.

В связи с этим необходимо заметить, что прогнозирование темпов инфляции - это достаточно сложный процесс, в значительной степени подверженный влиянию субъективных факторов. Поэтому в практике управления финансовыми ресурсами организации можно использовать более простой способ учета фактора инфляции. Например, стоимость денежных средств при их последующем наращении или размер необходимого дохода при последующем его дисконтировании пересчитывается заранее из национальной валюты в одну из «сильных» (наименее подверженных инфляции) свободно конвертируемых валют по курсу на момент проведения расчетов. Процесс наращения или дисконтирования стоимости осуществляется затем по реальной процентной ставке (минимальной реальной норме прибыли на капитал). Такой способ оценки настоящей или будущей стоимости необходимого дохода позволяет вообще исключить из ее расчетов фактор инфляции внутри страны.

По нашему мнению, система управления финансовыми ресурсами хозяйствующих субъектов включает также экономический анализ деятельности, оценку рисков, учет фактора ликвидности и оценку эффективности использования финансовых ресурсов. В этой связи считаем, что рассмотренный методический инструментарий управления финансовыми ресурсами организации целесообразно дополнить следующими составляющими: - методический инструментарий учета фактора риска; - методический инструментарий учета фактора ликвидности; - методический инструментарий оценки эффективности использования финансовых ресурсов.

Расширение методического инструментария за счет указанных направлений повысит эффективность управления финансовыми ресурсами организации.

В экономической литературе по финансам организаций выделяют обычно понятия ликвидности предприятия (возможность его быстрой реализации при банкротстве или самоликвидации), ликвидности активов (обеспечивающую текущую платежеспособность компании) и ликвидности намечаемых объектов инвестирования (обеспечивающую потенциальную возможность быстрого реинвестирования капитала при изменившейся конъюнктуре финансового рынка).

Первые виды ликвидности имеют дело с безальтернативными вариантами объектов ликвидности (сформированными целостным имущественным комплексом или отдельными видами активов). Третий вид ликвидности связан с выбором альтернативных объектов, обеспечивающим различный уровень эффективности планируемых финансовых операций. Эта альтернативность управленческих решений определяет необходимость постоянного учета фактора ликвидности при осуществлении инвестиционных операций. Фактор ликвидности является объективным фактором, обусловливающим выбор управленческих решений по формированию уровня доходности соответствующих финансовых операций.

Управление фактором ликвидности состоит в объективной оценке ее уровня по намечаемым объектам инвестирования с целью обеспечения необходимого уровня доходности по ним, возмещающего возможное замедление денежного оборота при реинвестировании капитала.

Методический инструментарий учета фактора ликвидности позволяет решать основной круг задач, определяемых при подготовке соответствующих инвестиционных решений в процессе управления финансовыми ресурсами. Его дифференциация отражает следующую систематизацию задач учета фактора ликвидности в процессе управления финансовыми ресурсами фирмы. Методический инструментарий оценки уровня ликвидности инвестиций обеспечивает ее осуществление в абсолютных и относительных показателях. Основным абсолютным показателем является общий период возможной реализации соответствующего объекта (инструмента) инвестирования (1.40): ПЛо = ПКв + ПКт, (1-40) где ПЛо - общий период ликвидности конкретного объекта (инструмента) инвестирования, в днях; ПКв - возможный период конверсии конкретного объекта (инструмента) инвестирования в денежные средства, в днях; ПКт - технический период конверсии инвестиций с абсолютной ликвидностью в денежные средства, принимаемый обычно за 7 дней. Основным относительным показателем является коэффициент их ликвидности, определяемый по формуле (1.41): КЛи = ПКт / ПКв, (1.41) где КЛи - коэффициент ликвидности инвестиций.

Методический инструментарий формирования необходимого уровня доходности вложений финансовых ресурсов с учетом фактора ликвидности основан на взаимозависимости этих показателей, определяющих шкалу «доходность - ликвидность». Чем ниже уровень ликвидности объекта инвестирования, тем выше должен быть размер дохода. Определение необходимого уровня премии за ликвидность осуществляется по следующей формуле (42):

## Совершенствование механизма управления оптимизацией финансовых ресурсов

Положение организации в квадранте 3 указывает на высокую финансовую неустойчивость и отрицательную добавленную рыночную стоимость. В квадранте 4 находятся предприятия, которые характеризуются низкой долей обязательств, но при этом не увеличивают свою рыночную стоимость.

Матрица финансового развития позволяет осуществлять стратегический анализ и управление структурой финансовых ресурсов путем учета ее взаимосвязи с ростом обоснованной рыночной стоимости. Граничным значением соотношений (MVA-) / Vb и (Е - D) / Е является 100%. Наблюдение за динамикой указанных показателей позволит корректировать целевую структуру финансовых ресурсов и принимать определенные управленческие решения. Тем самым предложенная матрица служит эффективным инструментом оптимизации структуры финансовых ресурсов в перспективном периоде.

Рост обоснованной рыночной стоимости является стратегическим целевым индикатором развития организации, в качестве оперативного стоимостного параметра может быть использован показатель экономической добавленной стоимости (EVA), обеспечивающий преемственность долгосрочных и краткосрочных целей формирования структуры финансовых ресурсов в рамках системы управления стоимостью компании.

Следующий этап реализации модели оптимизации структуры финансовых ресурсов связан с идентификацией ключевых финансовых факторов создания стоимости, анализом их взаимосвязи и влияния на создание стоимости. Выделение факторов стоимости лежит в основе ряда моделей управления стоимостью корпорации (А. Дамодарана, сбалансированной системы показателей и др.). Так, модель А. Дамодарана делает упор на факторы создания стоимости, формирующие размер денежных потоков, влияющие на темпы роста будущих денежных потоков и его продолжительность, определяющие ставку дисконтирования [165].

Модель сбалансированной системы показателей позволяет сформировать сквозную систему контролируемых показателей эффективности деятельности компании, ориентированную на рост стоимости как на уровне компании в целом, так и на уровне подразделений и отдельных сотрудников. Стратегия компании рассматривается в рамках четырех сбалансированных блоков: финансового, клиентского, внутренних бизнес-процессов, обучения и развития персонала. Это обеспечивает группировку ключевых показателей деятельности организации - финансовых и нефинансовых. Для каждого блока предусматривается выделение специфических стратегических целей. Полный набор таких целей с учетом их интеграции должен отражать стратегию фирмы.

В целях углубления исследования следует выделить ключевые финансовые факторы, обеспечивающие рост экономической добавленной стоимости (EVA). EVA, в отличие от иных показателей, позволяет в интегральной форме отразить эффективность использования финансовых ресурсов, поскольку обобщает результаты трех основных видов деятельности: операционной, инвестиционной и финансовой. При этом задача идентификации ключевых финансовых факторов создания стоимости сводится к определению тех финансовых факторов, которые непосредственно воздействуют на показатель EVA. Структура этих факторов может быть представлена следующим образом (рисунок 15).

Финансовые факторы стоимости могут быть распределены по нескольким уровням. В состав факторов первого уровня входят показатели операционной прибыли, рентабельности инвестированного капитала, объема инвестированного капитала и его средневзвешенной стоимости. Показатель финансовой структуры капитала относится к факторам второго уровня. Он оказывает свое влияние на стоимость компании опосредованно, через показатель средневзвешенной стоимости капитала. Увеличение EVA достигается при: - увеличении доходов от основного вида деятельности (EBIT - TAX); - росте рентабельности инвестированных финансовых ресурсов (ROIC); - сокращении затрат на финансовые ресурсы (WACC). Отсюда формирование оптимальной структуры финансовых ресурсов должно быть ориентировано на достижение такого уровня средневзвешенной стоимости инвестируемого капитала, который, с одной стороны, обеспечит требуемую доходность инвесторов, а с другой стороны, при эффективном функционировании капитала будет ниже, чем его рентабельность. Величина спреда доходности дает возможность судить о возможности создания EVA. При его положительном значении, то есть когда рентабельность инвестированных финансовых ресурсов выше уровня средневзвешенной стоимости, происходит создание EVA, при отрицательном, когда рентабельность инвестированных финансовых ресурсов ниже уровня средневзвешенной стоимости, - утрата. Взаимосвязь этих ключевых факторов создания стоимости показана на рисунке 16.

Анализ взаимосвязи спреда доходности и структуры финансовых ресурсов предполагает построение матрицы, обеспечивающей их скоординированное управление и установление области оптимальной структуры финансовых ресурсов.

Вертикальная ось матрицы отражает изменения структуры финансовых ресурсов организации. Они измеряются рассмотренным выше показателем процентного соотношения (Е - D) / Е. По горизонтальной оси отражается спред доходности в процентах: ROIC - WACC.

Таким образом, матрица состоит из четырех квадрантов с разными знаками основных переменных, характеризующих перспективы создания EVA при тех или иных значениях структуры финансовых ресурсов (рисунок 17). /

В квадранте 1 расположены компании, у которых, во-первых, рентабельность инвестированных финансовых ресурсов превышает затраты на его привлечение, а следовательно, добавленная экономическая стоимость является положительной величиной, а во-вторых, соотношение (Е - Б) / Е имеет положительное значение, что свидетельствует о финансовой устойчивости структуры капитала. В квадранте 2 позиционированы компании, у которых рентабельность инвестированных финансовых ресурсов превышает затраты на его привлечение, но процентное соотношение (Е - Б) / Е меньше ноля. Фирмы такого рода демонстрируют хорошую текущую рентабельность, но являются финансово неустойчивыми. В квадранте 3 находятся так называемые «неблагополучные» компании, у которых затраты на привлечение финансовых ресурсов превышают его рентабельность, а процентное соотношение (Е - Б) / Е меньше ноля. В квадранте 4 расположены субъекты, у которых рентабельность капитала меньше затрат на его привлечение, но процентное соотношение (Е - Б) / Е положительно, то есть они не создают экономической прибыли, но являются финансово устойчивыми.

Следующий после идентификации ключевых финансовых факторов создания стоимости, анализа их взаимосвязи и влияния на создание стоимости этап реализации модели оптимизации структуры финансовых ресурсов предполагает определение общей потребности компании в финансовых ресурсах при существующих и прогнозных темпах ее развития, потребностях товарного рынка, конкурентоспособности компании и др.

Определение потребности в финансовых ресурсах может основываться на плановых суммах внеоборотных и оборотных активов, как это предлагается в методике И. А. Бланка [29]. Сумма этих активов представляет собой общую потребность в финансовых ресурсах. Нахождение разности между общей потребностью в финансовых ресурсах и их величиной в отчетном периоде позволит определить прирост средств для формирования пропорций привлечения собственных и заемных средств.

## Совершенствование государственной амортизационной политики в контексте модернизации российской экономики

Отметим, что в экономике советского периода использовался амортизационный механизм с нормативным начислением амортизации и с контролируемым ее использованием. Причем отраслевые министерства концентрировали в своих руках большую часть амортизационных ресурсов организаций. В советской экономике норма амортизации имела две составляющие: на капитальный ремонт и на реновацию основных фондов. Вторая часть и была под контролем министерств. Их использование осуществлялось через систему Стройбанка (впоследствии - Промстройбанка), отделения которого контролировали инвестиционную деятельность и осуществляли распоряжение денежными средствами на счете в Госбанке [173]. Таким образом, амортизационные отчисления использовались на инвестиции, а их использование строго контролировалось.

После перехода к рыночной экономике такой контроль был отменен. Компании не используют амортизацию как источник долгосрочного инвестирования по причинам высокой инфляции, рисков управления временно свободными денежными средствами, их резкой нехватки на текущее потребление и невозможности производить какие-либо накопления.

Кроме того, амортизационные отчисления включаются в себестоимость продукции и влияют на величину налога на прибыль и налога на имущество, поэтому организации при формировании амортизационной политики ориентируются прежде всего на требования налогового законодательства.

Следует отметить, что успешное проведение любой экономической реформы зависит от ее финансирования. Здесь уместно вспомнить, что по данным Федеральной службы государственной статистики объем инвестиций российских организаций в основные фонды за 2011 год составил в 10776,8 млрд руб. Их финансовые вложения (приобретение ценных бумаг, предоставление займов, вклады в уставный капитал других организаций и др.) в 2011 году составили 66634,0 млрд руб. Такой огромный разрыв экономически ничем не оправдан. В частности, суммы финансовых вложений и обязательств в корпоративном секторе США превышают инвестиции в основной капитал примерно в два раза. При этом финансовые вложения российских инвесторов из накопленной прибыли превысили в 2010 году инвестиции в основной капитал почти в 5 раз. Следовательно, российский бизнес, а, значит, государство, обладает финансовым потенциалом для внедрения предлагаемого мероприятия.

Полагаем, что организации не рассматривают инвестиции в инновации в качестве приоритета корпоративного развития, отсюда и невнимание к инструментам, способным облегчить инновационную деятельность. В то же время основным источником инвестиций для российских компаний остаются собственные средства, 20% из которых финансируются за счет амортизации. Именно поэтому в российской экономике уже появился узкий, но растущий сегмент компаний, для которых инновационная активность, наукоемкие технологии становятся конкурентным преимуществом - для них придание амортизационной политике стимулирующего характера может стать важным инструментом развития. Таким образом, амортизационная политика должна стать одним из главных инструментов стимулирования экономического роста.

Следует отметить, что важнейшим фактором, тормозящим развитие материально-технической базы отечественных организаций, является отсутствие в России института, разрабатывающего амортизационную политику и контролирующего ее реализацию, аналогичного, например, Службе внутренних доходов США (Internal Revenue Service). Данная структура не только собирает налоги, но и занята практической реализацией амортизационной политики федерального Правительства. Полностью соглашаясь с мнение ученого С. И. Татынова, полагаем, что интересы российской власти к бизнесу выглядят исключительно фискальными, что находит отражение в проводимой амортизационной политике - институциональном, законодательном и нормативном обеспечении процесса начисления амортизации. Одним из методов этой политики является не имеющее аналогов в мировой практике начисление амортизации «в целях налогообложения» и «в целях бухгалтерского учета» [186].

Таким образом, проведенные исследования указывают, что на сегодняшний день государственная амортизационная политика в России не стимулирует обновление активов. Это связано с тем, что сама амортизация, и уменьшаемая с ее помощью прибыль оказываются оторванными от активов баланса, что делает невозможным проследить, действительно ли высвобождаемые таким образом средства были направлены на приобретение новых активов или нет. Кроме того, ее наличие подтверждается существованием двух документов, определяющих размер начисляемой амортизации, контроль за целевым использованием которой не входит ни в чью компетенцию (Постановление Правительства РФ от 01.01.2002 № 1 «О Классификации основных средств, включаемых в амортизационные группы» и Налоговый кодекс Российской Федерации).

Обобщая все вышесказанное, мы пришли к выводу, что для разработки новой амортизационной политики принцип амортизации как перенесения одной стоимости на другую, при котором амортизационная политика становится инструментом манипулирования прибылью, необходимо коренным образом менять. Инструментами амортизационной политики являются произвольные (в зависимости от поставленных задач) сроки полезного использования активов, нормы амортизации, переоценки стоимости актива.

Как утверждает профессор Е. Б. Басалаева, необходим другой принцип амортизации - амортизация есть числовое выражение износа. В этом случае она будет отражать реальное состояние актива (физическое и моральный износ) и всегда будет привязана к конкретным физическим активам. Она перестанет быть средством манипулирования прибылью, поскольку реальное состояние актива легко выявляется в процессе ежегодной амортизации. Кроме того, переоценка актива будет рассматриваться как отражение степени обслуживания актива [145].

Амортизационная политика в данном случае становится инструментом управления техническим состоянием активов и контроля за ним. А инструментами этой политики становятся эксплуатационные характеристики актива и возможность его использования для получения прибыли. Особенно важно учитывать это обстоятельство в условиях, когда необходимо стимулировать приобретение инновационных активов.

Обобщая указанные суждения о несовершенстве действующего законодательства в части амортизационных начислений, а также о необходимости реформирования амортизационной политики, можно сделать следующие выводы. Для изыскания организациями дополнительных финансовых ресурсов, необходимых для обеспечения технологической безопасности и эффективной реализации инновационно-промышленной политики, следует разработать и реализовать принципиально новую амортизационную политику. Считаем, что важнейшей задачей в области ее совершенствования является создание специального института, организационно и концептуально «встроенного» в систему государственных доходов (рисунок 23).

Функциями этой структуры должны быть: разработка концепции и механизма начисления амортизации и таблиц норм амортизации для основных фондов, имеющих различные амортизационные периоды, с учетом месяца, квартала либо полугодия, в котором они были введены в эксплуатацию. Этот институт также должен обеспечивать контроль за движением средств амортизационного фонда каждого хозяйствующего субъекта.