Овечкина Анна Игоревна. Управление денежными потоками дочерних компаний : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 Санкт-Петербург, 2007 140 с., Библиогр.: с. 125-140 РГБ ОД, 61:07-8/5256

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. ПРОБЛЕМЫ И ТЕНДЕНЦИИ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ В РЕАЛЬНОМ СЕКТОРЕ ЭКОНОМИКИ 10

1.1. Современное состояние и финансовые проблемы российских организаций реального сектора экономики 10

1.2. Зарубежный и отечественный опыт управления денежными потоками предприятий и организаций 21

1.3. Анализ теоретических и методических подходов к разработке проблем управления денежными потоками дочерних компаний 28

ГЛАВА 2. МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ В ДОЧЕРНЕЙ КОМПАНИИ 34

2.1. Сущность и особенности управления денежными потоками в дочерней компании 34

2.2. Факторы и риски управления денежными потоками в дочерней компании 55

2.3. Разработка моделей управления денежными потоками в дочерней компании 67

ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА ПРАКТИЧЕСКИХ РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО УПРАВЛЕНИЮ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ В ДОЧЕРНЕЙ КОМПАНИИ 90

3.1. Тенденции и финансовые проблемы развития организаций светотехнической отрасли 90

3.2. Формирование системы управления денежными потоками дочерних компаний светотехнической отрасли 98

3.3. Рекомендации по совершенствованию системы управления денежными потоками в дочерней компании 112

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 120

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ 125

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Современный этап развития реального сектора экономики характеризуется усилением экономической интеграции между предприятиями, формированием сложных хозяйствующих структур и объединений. Интеграционные процессы создают предпосылки к укрупнению масштабов производства, усложнению финансово-хозяйственной деятельности, способствуют активизации инвестиционных процессов и созданию условий для обеспечения экономического роста. По экспертным оценкам, каждый второй хозяйствующий субъект российской экономики имеет одну или несколько дочерних компаний, и их количество имеет тенденцию к росту. Так, например, на 01.07.2007 г. в состав крупнейшего элекроэнергетического холдинга ОАО РАО «ЕЭС России» входит 465 дочерних компаний, в состав крупнейшей нефтяной российской компании ОАО «Лукойл» - 283, крупнейшая российская газовая компания ОАО «Газпром» управляет 192 дочерними компаниями.

Крупнейшие компании реального сектора экономики формируют спрос  
и предложение, определяют условия ценообразования, осуществляют  
инвестиции в промышленность и НИОКР. За период 2004-2006 гг. доля  
реального сектора экономики в формировании валового внутреннего  
продукта в среднем составила 28% в год. Вместе тем, развитие организаций  
реального сектора экономики на современном этапе характеризуется  
противоречивыми тенденциями. С одной стороны, реальный сектор занимает  
лидирующее положение в экономике. С другой стороны, финансовое  
состояние более 29,8% предприятий и организаций оценивается как  
неудовлетворительное; наблюдается снижение внутреннего

платежеспособного спроса на продукцию промышленных предприятий; степень износа основных фондов по состоянию на 2006 г. составляет 52,8%.

В этих условиях одним из важных факторов укрепления финансового состояния и устойчивого развития является совершенствование системы

**5**финансового менеджмента дочерних компаний, включающей в себя управление денежными потоками, что и определяет *актуальность темы диссертационного исследования.*

Степень изученности проблемы. Теория и практика финансового менеджмента в дочерней компании с учетом особенностей российской экономики является новой и слабо разработанной областью научного знания.

Отдельные вопросы, посвященные организационным, правовым и экономическим аспектам управления деятельностью дочерних и материнских компаний, рассмотрены в работах отечественных авторов Анискина Ю.П., Головина Ю.В., Ильина М.С, Никифоровой В.Д., Плотникова B.C., Пучкова В.В., Рудык Н.Б., Тютикова Ю.П., Шеина В.И., Шестаковой В.В. и др.

Проблемам управления денежными потоками и финансам предприятий посвящены работы отечественных авторов Баранова В.В., Бланка И.А., Бочарова В.В., Володина А.А., Гончарук О.В., Кшыша М.И., Ковалева В.В., Медведева А.И., Романовского М.В., Рубинштейна Т.Б., Сайфулина Р.С., Семенова В.П., Сорокиной Е.М., Стояновой Е.С., Шеина В.И., Шеремета А.Д., Шопенко Д.В. и нашли отражение в работах зарубежных авторов Акоффа Р.Л., Альфреда М., Бригхема Ю., Ван Хорна Дж. К., Гапенски Л., Баффетта У., Бертонеша М., Бретта М., Пайка Р., Кинга A.M., Коллинза Дж., Ли Ч.Ф. в которых рассматриваются как общие подходы к управлению финансами, так и отдельные вопросы управления денежными потоками.

Вместе с тем, существующие подходы к управлению денежными потоками носят общий характер и не учитывают особенностей управления денежными потоками в дочерней компании, что и определило выбор цели и задач диссертационного исследования.

Цель и задачи диссертационного исследования. Целью диссертационного исследования является разработка и научное обоснование методических положений и практических рекомендаций по управлению денежными потоками дочерних компаний реального сектора экономики.

Для достижения цели исследования были поставлены и решены следующие **задачи:**

выявлены тенденции и финансовые проблемы развития сложных хозяйствующих субъектов реального сектора экономики;

проведен анализ отечественных и зарубежных теоретических и методических подходов к управлению денежными потоками организаций;

обоснованы методические подходы к управлению денежными потоками в дочерней компании;

разработаны модели управления денежными потоками в дочерней компании;

определены направления, сформулированы предложения и рекомендации по совершенствованию системы управления денежными потоками в дочерней компании.

**Предметом исследования**являются финансово-организационные отношения дочерних компаний.

**Объектом исследования**в диссертационной работе является система управления денежными потоками дочерней компании.

**Теоретическая и методологическая основа**диссертационного исследования послужили труды отечественных и зарубежных ученых и специалистов, посвященные организационным, правовым и экономическим проблемам деятельности дочерних и материнских компаний, теоретическим основам финансов и финансового менеджмента, а также работы методического и практического характера, связанные с различными аспектами исследуемой проблемы. Для решения поставленных в работе задач применялись методы статистических исследований, методы классификаций, структурный анализ, обобщение и систематизация. Также применялись общие методы научного познания: наблюдение, сравнение, анализ и синтез. Информационной базой исследования явились законы и нормативно-правовые акты Российской Федерации, данные Федеральной службы

статистики Российской Федерации, информационные ресурсы сети Интернет и материалы периодической печати за период 2002-2006 гг.

**Научная новизна**результатов исследования заключается в следующем:

выявлены особенности управления денежными потоками в дочерних компаниях, на основании которых предложена классификация денежных потоков с учетом специфики финансовых отношений дочерней компании;

разработаны методические основы управления денежными потоками в дочерней компании, учитывающие степень автономии дочерней компании, структуру капитала и вид производственной интеграции дочерних компаний;

обобщены и систематизированы факторы, влияющие на управление денежными потоками в дочерней компании, выделены рискообразующие факторы и связанные с ними риски, выявлена степень их влияния на результаты управления денежными потоками, разработаны мероприятия, направленные на снижение рисков;

разработаны модели управления денежными потоками в дочерней компании: модель централизованного управления, модель децентрализованного управления и модель комбинированного управления денежными потоками, с учетом специфики финансовых отношений в дочерней компании;

разработаны методические рекомендации по совершенствованию управления денежными потоками в дочерней компании.

**Практическая значимость**результатов диссертационного исследования заключается в том, что методические положения и выводы могут быть использованы финансовыми службами дочерних компании при осуществлении управления денежными потоками в целях обеспечения финансовой устойчивости и повышения эффективности деятельности. Разработанные в работе подходы, выводы и предложения нашли применения в процессе управления денежными потоками в дочерней компании.

Методические положения, выводы и рекомендации использованы в учебном процессе при преподавании дисциплин: «Финансовый менеджмент», «Финансы организаций», «Управление финансами в сложных хозяйственных системах», «Антикризисное управление» в ГОУ ВПО «Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет».

**Апробация результатов**исследования. Основные выводы, рекомендации и предложения диссертационного исследования были доложены, обсуждены и одобрены на VI, VII, **VIII**Межвузовских конференциях аспирантов и докторантов «Теория и практика финансов и банковского дела на современном этапе» (Санкт-Петербург, 2004-2006гг.), VIII и IX научно-практических конференциях студентов и аспирантов «Менеджмент и экономика в творчестве молодых исследователей» в ГОУ ВПО «Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет» в 2005-2006 гг.

**Структура**диссертационной работы состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы.

Во *Введении*обоснована актуальность темы диссертационного исследования, определены цель и задачи исследования, предмет и объект, методологическая и информационная база, научная новизна и практическая значимость.

В первой главе - *«Проблемы и тенденции управления денежными потоками в реальном секторе экономики» -*проведен анализ современного состояния и выявлены основные финансовые проблемы управления денежными потоками организаций реального сектора экономики, рассмотрен зарубежный и отечественный опыт управления денежными потоками, обобщены теоретические и методические подходы к разработке проблем управления денежными потоками в дочерних компаниях.

Во второй главе - *«Методические основы управления денежными потоками в дочерней компании»*- выявлены особенности управления денежными потоками в дочерней компании, уточнена классификация

**9**денежных потоков с учетом специфики финансовых отношений дочерней компании, систематизированы факторы и риски управления денежными потоками в дочерней компании, разработаны рекомендации, направленные на снижение рисков, разработаны модели управления денежным потоками в дочерней компании, разработаны методические рекомендации по совершенствованию управления денежными потоками дочерней компании.

В третьей главе - *«Разработка практических рекомендаций по управлению денежными потоками в дочерней компании» -*проведена апробация разработанных методических рекомендаций: выявлены основные финансовые проблемы деятельности дочерних компаний, построена и обоснована модель управления денежными потоками, предложены общие рекомендации по совершенствованию системы управления денежными потоками в дочерней компании.

В *Заключении*изложены основные результаты диссертационного исследования.

*Список литературы*включает в себя 175 наименований.

Публикации. Основные результаты диссертации опубликованы в 9 научных работах общим объемом 1,8 п. л.

## Современное состояние и финансовые проблемы российских организаций реального сектора экономики

Усиление процессов интеграции в реальном секторе экономики создает предпосылки к укрупнению масштабов производства, объединению капиталов, усложнению финансовых отношений, формированию крупных хозяйствующих структур и объединений. Крупные хозяйствующие структуры играют определяющую роль в функционировании современных экономических систем, оказывают огромное влияние на развитие мировой экономики, формируют спрос и предложение, определяют условия ценообразования, осуществляют инвестиции в промышленность и НИОКР.

По количеству крупнейших компаний Россия занимает двенадцатое место, на ее долю приходится 1,4% крупнейших мировых компаний (табл. 1.1). Среди крупнейших российских компаний можно, прежде всего, выделить ОАО «Газпром» (около 8% ВВП России), ОАО РАО «ЕЭС России» (6% ВВП), ОАО «Лукойл» (6 - 7% ВВП), ОАО «Сибнефть», ОАО «Сургутнефтегаз», ОАО «РЖД» (4% ВВП) [61]. За период 2004-2006 гг. доля реального сектора в формировании валового внутреннего продукта имеет постоянную положительную динамику, которая в среднем составляет 28% в год (табл. 1.2).

Рост промышленного производства в 2006 году составил 4% по отношению к 2005 году, основную долю прироста обеспечили отрасли обрабатывающих производств, производство и распределение электроэнергии, добыча полезных ископаемых. Проведенный в диссертационном исследовании анализ статистических данных за период 2004-2006 гг. показал положительную динамику формирования сальдированного финансового результата (прибыль минус убыток) организаций реального сектора, в 2006 году организации получили прибыль в размере 2286,6 млрд. руб., а темп роста составил 132,2%. Объем инвестиций в основной капитал организаций реального сектора в 2006 году по сравнению с 2005 увеличился на 364 млрд. рублей и составил более 1703,9 млрд. руб.

## Сущность и особенности управления денежными потоками в дочерней компании

Денежный поток как самостоятельный элемент системы финансового менеджмента в дочерней компании не получил достаточного отражения не только в отечественной, но и зарубежной литературе. Прикладные вопросы управления денежными потоками рассматриваются лишь в составе вопросов управления формированием финансовых ресурсов и антикризисного управления предприятий и организаций. Вместе с тем, денежные потоки во всех их формах и видах, несомненно, требуют углубление теоретических основ, методологических разработок и расширение практических рекомендаций.

Анализ литературы [31, 34, 63, 70, 95] показал, что при существующем многообразии терминов и определений, используемых в научной литературе и практических исследованиях, на сегодняшний день однозначного определения понятия «денежный поток» не выработано. В этой связи представляется необходимым проанализировать различные подходы к определению понятия «денежный поток», выявить их достоинства и недостатки.

Концепция денежных потоков возникла в США в середине 50-х годов XX в., и разработка основных ее положений принадлежит зарубежным экономистам. Среди авторов, чьи работы переведены на русский язык, проблемы анализа и планирования денежных потоков предприятия и соответствующей ему информационной базы рассматривают Ю. Бригхем, Л. Гапенски, М. Бертонеш, Р. Найт, Альфред М. Кинг, Р. Брейли, С. Майерс. и др. За последнее десятилетие данные проблемы отражены в работах отечественных экономистов И.А. Бланк, И.Т. Балабанов, В.В. Бочаров, А.И. Ковалев, Т.Б. Рубинштейн, В.В. Ковалев, Н.А. Никифорова, Е.М. Сорокина, Е.С. Стоянова, А.Д. Шеремет, М.В. Романовский и др. Однако из-за невозможности однозначного перевода термина cash flow, до настоящего времени не выработано общепризнанного определения и мнения экономистов по поводу определения денежных потоков делятся на два подхода.

## Тенденции и финансовые проблемы развития организаций светотехнической отрасли

Светотехническая промышленность имеет свои как индивидуальные, так и перекрестные финансовые проблемы, для решения которых представляется более детально проанализировать отрасль и научно-методологическую базу управления денежными потоками исходя из задач поставленных в нашей диссертационной работе. Следует отметить, что изучение тенденций и положения светотехнической промышленности невозможно рассматривать отдельно от электротехнической отрасли, т.к. они прямо коррелируют между собой. Электротехническая отрасль - это отрасль промышленности, производящая электротехническую продукцию для производства, передачи и потребления электрической энергии. Продукция электротехнической отрасли объединяет в себе огромное количество изделий, ее номенклатура составляет более 35 тыс. изделий: от производства простых лампочек и до дизельных электрогенераторов. Отрасль, в свою очередь, является одной из самых значительных составных частей машиностроительного комплекса: ее доля - более 10% от предприятий машиностроения. Наиболее стратегически важным направлением электротехники сейчас выступает производство оборудования, связанного с выработкой энергии.

До распада Советского Союза в России было 343 предприятия и 85 научно-исследовательских институтов, которые относили к электротехнической отрасли. Министерство электротехнической промышленности СССР осуществляло руководство промышленностью по производству электрических машин, трансформаторов, высоковольтной и низковольтной электрической аппаратуры, электровозов и подъемно-транспортного электрооборудования, силовых преобразователей и конденсаторов, электросварочного и электротермического оборудования, аккумуляторов и источников тока, светотехнического оборудования и источников света, электроизоляторных изделий и электроизоляционных материалов, кабельных и других электротехнических изделий.

Технико-экономическая стратегия Министерства электротехнической промышленности, руководившего светотехникой, заключалась в создании узкоспециализированных производств, в основном в зонах национальных республик с большим резервом свободной рабочей силы. Такие производства отличались полным технологическим циклом и представляли собой натуральные хозяйства. В Риге (Латвия) было построено 3 завода, входящих в одно объединение, в Тернополе (Западная Украина) - объединение «Ватра» из 4 заводов (5,5 тыс. человек), в Армении - объединение «Луис» из 7 заводов (11,5 тыс. человек), в Киргизии (в Майлу-Суу) - крупнейший завод по производству ламп накаливания (450 млн. штук в год); в Азербайджане - 2 завода. Большие объединения были лишены гибкости технической политики, отличались длительным освоением новых изделий.