Шаров Георгий Владимирович. Регулирование финансовой деятельности крупных предприятий : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Шаров Георгий Владимирович; [Место защиты: Рос. акад. гос. службы при Президенте РФ].- Москва, 2009.- 181 с.: ил. РГБ ОД, 61 09-8/2464

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВ И ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КРУПНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ 10

1.1. Экономико-нормативные аспекты финансов и формирования финансовых ресурсов крупных предприятий 10

1.2. Трансформация финансовой политики крупного бизнеса: стратегия и тактика финансовой деятельности 36

ГЛАВА 2. ОСОБЕННОСТИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ КРУПНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ 50

2.1. Модели создания капитала крупного предприятия в развитых странах и отечественной экономике 50

2.2. Выбор оптимального источника создания новой стоимости капитала 68

Глава 3. ПРИОРИТЕТЫ И СТРАТЕГИИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 87

3.1. Направления регулирования финансовой деятельности 87

3.2. Регулирование роста стоимости и структуры капитала 105

3.3. Антикризисная стратегия финансового менеджмента крупного акционерного предприятия 129

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 155

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ 163

ПРИЛОЖЕНИЕ 174

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**обусловлена необходимостью дальнейшего совершенствования регулирования финансовой деятельности крупных предприятий, которые организованы в основном в виде корпораций -сложных образований интегрированных структур различных организационных форм, в том числе холдингов, концернов, национальных и транснациональных акционерных компаний. Повышение качества финансового менеджмента в регулировании финансовых взаимоотношений в таких структурах становится определяющим фактором повышения конкурентоспособности отечественной экономики и социальной ответственности бизнеса перед государством. Тема приобретает еще большую значимость в связи с разразившимся мировым финансовым кризисом, в условиях которого реальные возможности сохранения достигнутых экономических позиций и финансовых результатов, в отличие от иных звеньев экономики, имеют крупные предприятия.

Современная стратегия развития России предусматривает функционирование не только частных крупных предприятий, но и формирование хозяйственных структур - государственных корпораций, где крупным пакетом акций управляют представители государственной (муниципальной) власти, а важным направлением их внутреннего менеджмента выступает формирование оптимальной управляющей организационной структуры, способной регулировать финансовую деятельность.

В настоящий период перед крупными предприятиями стоят серьезные задачи выбора путей привлечения не дорогих источников инвестирования для развития бизнеса, а также повышения эффективности использования собственных финансовых ресурсов. Указанные условия выдвигают новые требования к построению и ведению финансового корпоративного менеджмента, управлению денежными потоками и регулированию финансовой деятельностью в целом на крупном предприятии.

**Степень разработанности проблемы.**Начало исследований проблем

**4**регулирования финансовой деятельности и управления финансовыми ресурсами крупных предприятий, включая корпорации, относится к середине XX в. Наиболее известны труды Дж. К. Гэлбрейта, Р. Пиндайка, Д. Рубинфельда. Научный интерес представляют также работы Р. Брейли, Ю. Бригхема, Л. Гапенски, С. Майерса, Д. Ван Хорна, В. Нордхауса, П. Самуэльсона, Ф. Юджина, Майкла С. Эрхардта и др.

Теоретическим и методологическим аспектам изучения финансовой деятельности крупных предприятий, финансовой политики, формирования капитала посвящен ряд научно-теоретических и практических фундаментальных трудов российских ученых, в том числе П. И. Гребенникова, А. И. Леус-ского, В. В. Ковалева, Вик. В. Ковалева, С. А. Масютина, Б. 3. Мильнера, А. Г. Петрова, С. Г. Евсюкова, Л. С. Тарасевича, Е. В. Устюжаниной, Ю. В. Яку-тина и др. Определенный вклад в разработку указанных проблем внесли ученые кафедры финансов и отраслевой экономики РАГС, среди которых работы В. Ф. Воли, В. А. Гуржиева, Ю. И. Любимцева, И. Д. Мацкуляка, Б. Е. Пенькова, Е. Е. Румянцевой, А. А. Синягова, А. Т. Спицина, Е. Ю. Чичеро-вой, В. М. Яковлева и др.

Несмотря на высокий профессиональный уровень исследований по указанной проблеме, содержащиеся в них выводы требуют продолжения развития, особенно в современных экономических условиях. Обобщение трудов по различным аспектам финансово-хозяйственной деятельности крупных предприятий свидетельствует о наличии множества нерешенных проблем в области специфики регулирования их финансовой деятельности. Рассмотрение в диссертационном исследовании этих вопросов с позиций системного подхода позволяет получить новые научные результаты, которые могут быть представлены как элементы регулирования финансовой деятельностью крупных предприятий.

Цель диссертационного исследования состоит в обобщении теории и практики регулирования финансовой деятельности акционерных предприятий и разработке рекомендаций по её совершенствованию с учётом специ-

**5**фики современного развития экономики.

Для достижения данной цели определены следующие задачи:

конкретизировать понимание таких понятий как «крупное предприятие», «финансы крупных предприятий», «финансовые ресурсы крупных предприятий», «регулирование финансовой деятельности крупных предприятий»;

раскрыть финансовую политику, характерную для предприятий крупного бизнеса и основанную на стратегии и тактике их финансовой деятельности;

обобщить особенности формирования финансов крупных предприятий в развитых странах и в России;

уточнить способы увеличения стоимости капитала крупного акционерного общества и предложить рациональный метод аккумулирования денежных средств в качестве источника его финансирования;

- определить приоритетные направления регулирования финансовой  
деятельности крупных предприятий;

- сформулировать антикризисные цели финансового менеджмента  
крупного предприятия и предложить пути регулирования его корпоративной  
финансовой деятельности.

**Объектом исследования**являются финансы и финансовые потоки отечественных крупных предприятий, осуществляющих финансовую деятельность в условиях конкурентной среды.

**Предметом исследования**выступает совокупность экономических отношений между субъектами хозяйствования по поводу регулирования финансовой деятельности как важного инструмента сохранения и увеличения масштабов бизнеса крупного акционерного предприятия.

**Область исследования**соответствует паспорту ВАК Минобрнауки РФ по специальности 08.00.10 - финансы, денежное обращение и кредит, а именно: п. 3.11 «Организационно-правовые и социальные аспекты финансов предприятий и организаций», п. 3.12 «Финансовая стратегия корпораций» и

**6**п. 3.14 «Финансовый менеджмент в управлении финансовыми потоками и финансовыми оборотами».

**Методологической основой**исследования послужили фундаментальные труды видных отечественных и зарубежных ученых в области теории и практики регулирования и управления финансовыми ресурсами и капиталом крупных предприятий, организации финансов и финансовой деятельности предприятий реального сектора экономики; планирования и прогнозирования; микроэкономики; экономики предприятия; теории и практики финансового менеджмента, стратегического управления; концепции финансового контроллинга.

Информационную базу исследования составляют фундаментальные труды российских и зарубежных ученых, эмпирические отчетные сведения реальной экономики, законодательные и нормативные акты Российской Федерации, связанные с деятельностью крупных предприятий, корпоративных структур, материалы Института экономики РАН, конференций, периодической печати, статистические данные. В работе использованы также данные справочной литературы, учебников, монографий, интернет-сайтов, отчетность крупного предприятия - открытого акционерного общества «Международный аэропорт «Внуково».

Основные **научные результаты**исследования, полученные лично автором, и их **научная новизна**заключаются в следующем:

1. Обосновано, что к крупным предприятиям относятся системообразующие, градообразующие, бюджетообразующие и отраслевые комплексы, а таюке отдельные предприятия, годовой оборот которых составляет 5 и более млрд. руб., размер активов не менее 7 млрд. руб. и численность персонала превышает 1 тыс. чел. Их главное отличие от других коммерческих организаций состоит в том, что они, находясь под контролем мажоритарных собственников, создают глобальные денежные потоки, способные, с одной стороны, значительно увеличить ценность первоначально предоставленного капитала, а с другой - подвержены предпринимательскому или портфельному

**7**риску.

1. Установлено, что финансовая деятельность крупного предприятия строится на современных методах и процедурах управления, в основе которых находится финансовая политика, имеющая ряд принципиальных отличий от финансовой политики мелкого и среднего бизнеса. Она представлена как системно-упорядоченная форма реализации финансовой стратегии и тактики с целью соблюдения интересов мажоритарных и миноритарных акционеров, менеджеров и персонала, с помощью которых определяются приоритетные направления регулирования финансовой деятельности, в том числе усиления позиций на финансовом рынке, создания «гибкого» капитала, управления финансовыми потоками.
2. Выявлено, что в мировой практике крупные предприятия повышают конкурентоспособность, интеллектуализируют производство, формируют экономику знаний. При этом центральная функция управления и регулирования их финансов заключается в обеспечении интересов акционеров, предоставивших финансовые ресурсы. В российских условиях крупные предприятия не открыты для инвесторов. Угроза враждебной смены собственников не стимулирует разработку долговременной стратегии и инвестирование ресурсов в долгосрочные проекты. В связи с этим автор предлагает осуществлять регулирование финансовой деятельности на отечественных предприятиях, направленное не только на долго-, но и среднесрочное, и даже кратковременное развитие.
3. Предложена модель регулирования финансовой деятельности крупных предприятий, включающая финансовые методы, финансовые рычаги, финансовые инструменты и правовое обеспечение их функционирования. Уточнено также, что финансовые инструменты, в т.ч. производные финансовые продукты, играют первостепенную роль в увеличении денежных потоков крупного бизнеса. В качестве основы для принятия решений, касающихся изменения стоимости собственного капитала и размера привлечения заемных средств, рекомендовано использовать метод-процесс оптимизации регулиро-

**8**вания структуры капитала. Установлено при этом, что изменение эффекта финансового рычага (ЭФР) в сравнении с деловой активностью предприятий зависит от уровня заёмных источников и может составлять более 60%, но при достижении рентабельности не ниже 15%.

5. Определены направления, совершенствования регулирования корпоративной финансовой деятельности крупного предприятия, реализация которых позволяет нивелировать последствия кризисной ситуации в финансовой деятельности ОАО «Международный аэропорт «Внуково». Они базируются на методе сегментного регулирования, основанном на международных прин-. ципах МСФО (IAS) 14 «Сегментная отчетность» и позволяют оценивать риск и доходность регионального и отраслевого бизнеса.

**Основные положения диссертации, которые выносятся на защиту:**

1. Обоснование положения о том, что экономико-нормативная основа функционирования крупных предприятий выступает'составляющей частью регулирования их финансовой деятельности и распространяется, на налоговые отношения, инвестиционное и финансовое обеспечение, формы и систе-мы расчетов, создание финансовых резервов и нормативов.

1. Вывод о специфике регулирования финансового обеспечения крупных предприятий, в которой особая роль принадлежит моделям оптимизации источников создания новой стоимости, увеличения^ капитала и другим приоритетам их деятельности в развитых странах и отечественной экономике.

3. Предложения по совершенствованию регулирования корпоративной финансовой деятельности крупных отечественных предприятий в целях нивелирования последствий кризисной ситуации.

**Практическая значимость**диссертационного исследования состоит в том, что полученные результаты доведены до конкретных научно-практических рекомендаций и внедрены на крупном акционерном предприятии, действующем на рынке услуг по авиаперевозкам. Использование пред-' ложений по направлениям регулирования финансовой деятельности позволило привлечь недорогие источники кредитования, продолжить капитальное

**9**строительство и увеличить стоимость собственного капитала «ОАО Международный аэропорт «Внуково».

**Апробация результатов исследования**осуществлена в деятельности «ОАО Международный аэропорт «Внуково», а также на научно-практической конференции «Актуальные проблемы рыночной экономики: социально-финансовое содержание и решения» (М., 2007г.), в работе круглого стола «Совершенствование финансового механизма инновационной экономики в России» (М., 2008г.) и проблемной научно-исследовательской группе кафедры финансов и отраслевой экономики РАГС.

Кроме того, основные теоретические, методические положения и практические выводы диссертации опубликованы в шести научных работах автора общим объемом 7,7 п.л., в том числе в журнале из перечня ВАК Минобр-науки России: Социальная политика и социальное партнерство. 2008. № 12.

**Структура работы**обусловлена поставленными целями, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, содержащих семь параграфов, заключения, списка использованных источников и литературы, а также приложений.

## Экономико-нормативные аспекты финансов и формирования финансовых ресурсов крупных предприятий

Крупные предприятия образуют основу экономики современных развитых стран. В большинстве они организованы в виде корпораций - сложных образований интегрированных корпоративных структур (ИКС). Важнейшим условием успешной деятельности крупного предприятия является концентрация производства и капитала. Акционерные общества сосредоточивают у себя огромные суммы денежного и реального капитала, который ранее был распылен между многими владельцами. Это способствует концентрации капитала, стабильности развития экономики, расширению масштабов производства, получению дополнительной массы прибыли. Возникнув на основе концентрации капитала, крупные предприятия, используя свои преимущества, играют ведущую роль в государстве и на мировом уровне.

В течение XIX века акционерные общества возникали в тех отраслях, которые требовали особенно больших финансовых вложений, например, в строительстве железных дорог или крупных металлургических предприятий, сооружении каналов. В конце XIX в. акционерная форма предприятий стала преобладающей в западных странах и США, а в конце XX в. уже и в России. Крупный бизнес, организованный как открытое акционерное общество, владея высокой степенью концентрации капитала, имеет возможность создавать диверсифицированные дочерние хозяйственные структуры. Этим, с одной стороны, он способствует ограничению конкуренции и вытеснению мелких и средних предприятий с рынка товаров и услуг, а с другой - развитию инновационной и инвестиционной деятельности.

В соответствии с Гражданским кодексом РФ (ч.1, ст. 132) предприятием как объектом прав признается имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности. Официальная трактовка понятия «крупное предприятие» законодательно не закреплена, но в толковом словаре дано следующее определение: крупное предприятие - это фирма, производящая значительную, существенную долю общего объема продукции отрасли либо характеризуемая как крупная по объемным показателям: количество занятых, объем продаж, размер активов. При отнесении предприятия к разряду «крупных» учитывается отраслевая, территориальная и государственная специфика. Например, в машиностроении определяющи-ми факторами считаются объемы выпуска продукции, стоимость основных средств, численность занятых, в агропромышленном комплексе принимается в расчет площадь угодий или поголовье скота в животноводстве. Естественно, в больших и малых странах по-разному оценивают предприятия по объемным показателям.

## Модели создания капитала крупного предприятия в развитых странах и отечественной экономике

Типология создания капитала крупного предприятия в части его формирования очень разнообразна. Предприятия могут объединить активы путем полного или частичного слияния; вести совместную деятельность по доверительной договоренности; передать капитал в материнскую компанию; объединить капиталы для участия в органах управления. Например, в западной экономике существует многообразие способов внешнего привлечения средств инвесторов, но всё-таки основное место занимает приобретение ценных бумаг на фондовом рынке. Финансовые ресурсы, полученные акционерными компаниями с фондового рынка, служат повышению устойчивости и используются для роста потенциала субъекта хозяйствования.

В мировой практике крупные предприятия стремятся ускорить кругооборот капитала, повысить конкурентоспособность, интеллектуализовать производство, сформировать экономику знаний, повысить уровень использования информационных и нанотехнологий. При этом центральная функция корпоративного управления заключена в обеспечении работы крупного предприятия в интересах акционеров, предоставивших финансовые ресурсы.

Крупные и средние акционерные предприятия имеют принципиальные различия по многим параметрам, рассмотренным выше, а также в создании и использовании капитала, несмотря на единообразие правового поля.

Корпоративное управление рассматривается как система управленческих отношений между юридическими лицами по поводу гармонизации интересов хозяйствующих субъектов, как в их совместной деятельности, так и во взаимоотношениях с внешними контрагентами, включая государственные органы. Предметом корпоративного управления при рассмотрении корпорации как совокупности юридических лиц, реализующих общие цели и интересы, являются отношения по поводу эффективной организации их взаимодействия между собой и внешней средой .

## Направления регулирования финансовой деятельности

Объективная необходимость обеспечения успешной деятельности крупного предприятия ставит перед бизнесом сложную задачу выживания и борьбы за конкурентное преимущество на рынке. Высокая динамичность происходящих экономических процессов в мире и в России предопределяет необходимость как использования в регулировании финансовой деятельности апробированных в мировой экономической практике методов и инструментария, так и потребность в разработках собственной философии управления, особенно тактических действий.

Полагаем, что регулирование финансов крупных предприятий достигается путем профессионального управления финансовыми потоками, финансовыми инструментами и организационным устройством экономической службы и представляет собой управляемый процесс ведения финансовой деятельности, осуществляемый при помощи специального механизма, включающего финансовые методы, рычаги и инструменты.

Одна из моделей регулирование деятельности крупных предприятий -создание государственных корпоративных структур. Поиск оптимальных решений привел к созданию отраслевых и территориальных, производственных и финансовых акционерных обществ и корпораций. В них государству принадлежат крупные пакеты акций. Государство в лице исполнительных органов власти имеет полномочия и заинтересованность в проведении разумной политики финансового стимулирования развития реального сектора экономики и возможность провести объективно приемлемое ограничение доходов крупного бизнеса в общественных интересах.

В настоящее время в России наступил период построения новой экономики, в которой прослеживается тенденция увеличения крупных предприятий, созданных в форме корпораций с контрольным пакетом акций государства или муниципальных органов власти. Указанная политика представляет определенный интерес в связи с тем, что большим пакетом акций исследуемого крупного предприятия владеет Правительство Москвы.