Пешкова, Александра Александровна. ФОРМИРОВАНИЕ И РЕАЛИЗАЦИЯ ФИНАНСОВОЙ СТРАТЕГИИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ:ТЕОРИЯ, МЕТОДОЛОГИЯ, ПРАКТИКА : диссертация ... доктора экономических наук : 08.00.10 / Пешкова Александра Александровна; [Место защиты: ГОУВПО "Северо-Кавказский государственный технический университет"].- Ставрополь, 2012.- 368 с.: ил.

**Введение к работе**

з

**Актуальность темы исследования.**Дальнейшее совершенствование рыночных механизмов функционирования российской экономики обуславливает целесообразность поиска рациональных подходов к повышению эффективности финансового управления предприятиями и созданию предпосылок их устойчивого развития, что представляется особенно важным в условиях негативного воздействия на хозяйственный комплекс глобальных кризисных проявлений, инициирующих эндогенные производственные диспропорции.

В настоящее время процессы формирования капитала организаций, оптимизации его структуры, установления рационального соотношения различных источников финансирования характеризуются наличием противоречий между ликвидностью и рентабельностью, риском и устойчивостью. Динамичность внешней среды предприятий приводит к углублению проблем, что нередко сопровождается сокращением вложений в производство, и даже потерей платежеспособности. Поэтому решение вопросов обеспечения экономического роста субъектов хозяйствования требует корректировки методов управления ресурсными потоками на основе формирования целостной концепции финансового менеджмента и построения эффективной стратегии, которые призваны обеспечить интенсификацию воспроизводственных процессов и возрастание в целом стоимости предприятий реального сектора экономики.

Адаптацию хозяйствующих субъектов к колебаниям существующей рыночной конъюнктуры следует рассматривать в качестве неотъемлемого условия сохранения экономической устойчивости. Это предполагает необходимость теоретического и методологического обоснования соответствующих механизмов, моделирования ситуаций и практической апробации разработанных инструментов предотвращения финансовой нестабильности, а также защиты предприятий от риска потери платежеспособности и последующего банкротства. Вышеуказанное в совокупности представляется важной задачей научных исследований, что и обусловило актуальность темы диссертационной работы.

**Степень разработанности проблемы.**Общим концептуальным вопросам развития финансов предприятия посвящены работы известных зарубежных ученых: И. Ансофа, Ю. Бригхема, Р. Брейли, М. Гордона, Т. Гранде, Дж. Ван Хорна, П. Друкера, К. Друри, Б. Коласса, М. Миллера, Ф. Модильяни, Ж. Перара, М. Портера, И. Фишера, Д. Хан, Дж. Хикса, Н. Холта, У. Шарпа, П. Шеннона, Й. Шумпетера и др.

Проблемы финансирования воспроизводственных процессов и управления параметрами стоимости организаций получили развитие в трудах отечественных авторов: И.Т. Балабанова, И.А. Бланка, И.Н. Богатой, В.Г. Вишневского, В.Г. Гречишкиной, О.В. Ефимова, А.Д. Кончавели, А.А. Колотова, В.В. Ковалева, И.Н. Омельченко и др. Исследование процедур формирования финансовых стратегий субъектов рыночных отношений осуществлялось: И.О. Александровым, В.П. Баговым, В. Г. Белолипецким, А.П. Градовым, М.Н. Крейниной, В.А. Мик-рюковым, СВ. Моисеевым, Т.А. Саати, Г.В. Савицкой, В.И. Терехиным, В.А. Тереховой, Н.Н. Треневым, И.П. Хоминич, С. Н. Цыганковым и др.

Влияние налогов на эффективность функционирования корпоративных структур исследовалось в работах таких ученых, как О.И. Баженов, Е.В. Балацкий, В.Р. Берник, А.В. Брызгалин, В.В. Брызгалин, А.Н. Головкин, А.Р. Горбунов, СМ. Джаарбеков, П.В. Егоров, Ю.Г. Лысенко, Д.Ю. Мельник и др. В последние годы активно изучается влияние государственной финансовой политики на хозяйственный комплекс в целом, что нашло отражение в трудах В.В. Буряковского, ИИ. Доброседовой, В.Н. Незамайкина, Л.Н. Павловой, Н.С Пласковой, М.В. Романовского, Э.Н. Станиславчика, И.Н. Самоновой, Е.С Стояновой, Э.А.Уткина и др.

Многоаспектность мнений относительно способов формирования и реализации финансовой стратегии предприятия обусловила наличие в специальной литературе множества соответствующих научных подходов. При этом крайне недостаточно изучены методологические аспекты построения перспективных планов организаций с одновременной оценкой уровня рыночной неопределенности и риска.

Современная отечественная экономическая наука в процессе исследования механизмов адаптивного управления рассматривает преимущественно организационные проблемы обеспечения оптимальных сценариев функционирования производств и их информационного сопровождения. При этом финансовая составляющая стратегического развития предприятий нередко остается за рамками подобных разработок. Процедуры прогнозирования финансово-экономической устойчивости организаций на основе оценок их перспективной стоимости также не имеют универсальной инструментальной базы, в них не учитывается динамика жизненных циклов хозяйствующих субъектов. В настоящее время отсутствует единство мнений ученых относительно предпочтительности использования специальных алгоритмов оптимизации структуры капитала предприятий, идентифицирующих совокупное влияние факторов доходности, налогообложения, инфляции и рыночного риска.

Необходимость научного обоснования и дальнейшего развития методологии и практики стратегического финансового управления и формирования на их основе адаптивной стратегии устойчивого развития организаций определили цель, задачи и содержание диссертационной работы.

**Цель и задачи исследования.**Целью диссертации является разработка научно обоснованной концепции, методических положений и практических рекомендаций по формированию финансовой стратегии устойчивого развития предприятия, реализация которой обеспечивает оптимизацию структуры его капитала и рост стоимости бизнеса в стратегической перспективе.

Для достижения поставленной цели исследования определен комплекс теоретических, методических и практических задач:

проанализировать тенденции современного развития предприятия и его ресурсные проблемы, а также дать системную характеристику организации как объекта финансового управления;

рассмотреть и уточнить на уровне хозяйствующего субъекта сущность категорий «финансовые ресурсы», «финансово-экономическая устойчивость», «потенциал финансово-экономической устойчивости», «финансовое равновесие»;

обосновать системный подход к формированию механизма реализации финансовой стратегии устойчивого развития предприятия;

аргументировать роль ликвидности, риска, доходности и эффективности в качестве базовых характеристик сохранения и дальнейшего увеличения стоимости компании в долгосрочной перспективе;

сформулировать концептуальные положения методологии управления капиталом предприятия, а также разработки рационального механизма регулирования процессов стабилизации и воспроизводства его стоимостных параметров;

разработать систему индикаторов качества структуры капитала предприятия, адекватно отражающую эффективность использования собственных средств, а также выявляющую необходимость привлечения заемных ресурсов;

предложить интегральный критерий оценки текущего финансового потенциала организации, позволяющий идентифицировать перспективы ресурсного обеспечения всех ее воспроизводственных процессов;

сформировать методическую базу мониторинга процесса реализации финансовой стратегии хозяйствующего субъекта на этапах становления, развития, стабилизации и диверсификации производства;

определить место стратегического финансового планирования в процессе формирования адаптивного механизма устойчивого развития предприятия и достижения стратегических приоритетов экономического роста;

разработать методику диагностики уровня чувствительности сформированной финансовой стратегии компании к факторам рыночного риска и способности организации к надежному сохранению параметров устойчивого функционирования;

выявить возможности и резервы использования инструментов налоговой оптимизации, ориентированной на сохранение финансовой устойчивости предприятия на всех этапах реализации стратегии расширения производства товаров и услуг.

**Предметом исследования**выступают экономические отношения, возникающие в процессе формирования и реализации финансовой стратегии устойчивого развития предприятия.

**Объектом исследования**является система управления финансами организации, функционирующей в условиях рыночной неопределенности и риска.

**Теоретико-методологической основой исследования**послужили фундаментальные положения стратегического управления финансами на микроуровне в части решения проблем, связанных с идентификацией траекторий устойчивого экономического роста; рекомендации по оптимизации налоговых платежей хозяйствующих субъектов в долгосрочной перспективе, представленные в трудах зарубежных и отечественных ученых-экономистов; законодательные и нормативные документы государственных органов РФ, регламентирующие деятельность организаций всех форм собственности.

**Инструментарно-методический аппарат**базируется на использовании функционально-логического подхода к изучаемому объекту. При проведении исследований использована совокупность общенаучных средств познания экономических процессов и явлений, к числу которых относятся следующие: методы структурного и качественного анализа и синтеза; экспертных оценок; количественного сопоставления; экстраполяции; специальные инструменты прогнозирования и планирования экономического роста; технологии экономико-математического моделирования; программные и расчетно-аналитические разработки; статистические индексы и др. Каждый из методов применялся адекватно его функциональным возможностям, что позволило обеспечить аргументированность и достоверность обобщений, выводов и положений, полученных в работе.

**Информационно-эмпирическая база исследования**сформирована на основе официальных данных Федеральной службы государственной статистики РФ и ее территориального органа по Ростовской области, Министерства экономического развития РФ, Министерства промышленности и торговли РФ, документов финансовой отчетности ведущих предприятий металлургической отрасли промышленно-

сти Ростовской области, материалов монографических исследований отечественных и зарубежных ученых, а также результатов накопленного теоретического и практического опыта, личных наблюдений автора.

**Концепция диссертационного исследования**базируется на объективной необходимости совершенствования методологии формирования и реализации финансовой стратегии устойчивого развития предприятия в долгосрочной перспективе, что предполагает модернизацию существующих теоретико-методических подходов к оценке его текущего экономического состояния, оптимизации структуры капитала и финансовому планированию, выбору инструментария диагностики степени чувствительности денежных потоков к различным факторам рыночного риска, а также прогнозированию динамики роста стоимости бизнеса и минимизации налоговых платежей.

**Научная новизна результатов диссертационного исследования**состоит в разработке целостной научной концепции формирования и реализации финансовой стратегии устойчивого развития предприятия, предусматривающей согласование приоритетов экономического роста в долгосрочной перспективе с потенциальными возможностями и резервами мобилизации имеющихся источников капитала.

Элементы приращения научного знания состоят в следующем:

- развиты теоретические положения концепции формирования управленче  
ской стратегии в части конкретизации сущности понятия «устойчивость функ  
ционирования организации», рассматриваемого как способность генерировать  
финансово-экономическую результативность, позволяющую без принципиаль  
ных изменений организационно-управленческой и технологической структуры  
обеспечить ритмичность процессов производства и реализации продукции, а  
также успешное расширение и обновление материально-технической базы в ус  
ловиях конкурентной рыночной среды;

- обоснована методологическая взаимосвязь финансово-экономической  
устойчивости, финансового равновесия и потенциала финансово-  
экономической устойчивости, системная детерминированность которых под-

тверждает невозможность устойчивого развития организации без достижения равновесного состояния в ее структурных подразделениях и высоких значений ресурсного потенциала, которые в совокупности определяют индивидуальные способности хозяйствующего субъекта к построению стратегии управления финансовыми ресурсами с целью увеличения стоимости бизнеса;

- в теоретическом аспекте сформированы стратегические ориентиры  
управления стоимостью предприятия, учитывающие особенности влияния пер  
спективной доходности производства на динамику его капитала, связь с потен  
циалом финансово-экономической устойчивости хозяйствующего субъекта и ее  
опосредованную зависимость от принятого метода оценки;

усовершенствованы методические подходы к регулированию стоимости бизнеса на всех стадиях жизненного цикла предприятия, включающие использование системного подхода к достижению сбалансированного взаимодействия всех элементов механизма управления капиталом, разработку финансовой стратегии устойчивого роста, а также поливариантность траектории развития в зависимости от соотношения ресурсного потенциала хозяйствующего субъекта и комплекса индикаторов, характеризующих текущее состояние соответствующего рыночного сегмента;

разработана методика комплексной оценки потенциальных возможностей достижения организацией финансово устойчивого положения в условиях конкретного рыночного сегмента, на различных этапах реализации которой предусматривается: выбор системы базовых показателей, ранжирование по степени значимости и приведение к относительному виду, устраняющему дифференциацию числового порядка их абсолютных величин; группировка факторов и расчет интегрального значения финансового потенциала; диагностика степени соответствия его уровня требованиям устойчивого развития; принятие решения о формировании соответствующей финансовой стратегии и выборе ее предпочтительного варианта;

- модернизирована модель оценки рентабельности капитала предприятия в части расширения совокупности экзогенных факторов, обусловленных вариаци-

ей поведения заемщиков в соответствии с принятой бизнес-стратегией, прогнозными оценками продолжительности фазы конкурентоспособности продукции, режимом обслуживания займов и др., что нивелирует недостатки традиционного экономико-математического инструментария и расширяет сферу его практического использования;

- сформирована аналитическая база диагностики процесса реализации фи  
нансовой стратегии предприятия на этапах становления, развития, стабилизации  
и диверсификации производства, каждый из которых предопределяется дости  
жением сбалансированного состояния его ресурсных потоков, где в качестве со  
ставляющих интегральных характеристик финансового равновесия выступают  
показатели ликвидности, платежеспособности, эффективности использования  
собственного капитала, финансово-экономической устойчивости и риска;

- обоснована методологическая важность гармонизации финансовой стратегии и финансового планирования на основе построения модели, отражающей системную связь долгосрочных и тактических ориентиров устойчивого функционирования предприятия и отличающейся от традиционной признаками иерархичности уровней планирования, сбалансированности активов и обязательств по уровню ликвидности и сроку погашения, оптимизации стратегических альтернатив, гибкости применяемых способов их реализации, интегрированности целевых показателей бизнеса;

отнесена к числу основных характеристик финансовой стратегии предприятия ее способность обеспечивать определенный уровень надежности параметров устойчивого развития, диагностируемых с помощью разработанной методики оценки степени чувствительности хозяйствующего субъекта к различным факторам рыночной неопределенности, учитываемой при выборе предпочтительного варианта минимизации финансовых потерь от наступления одного или нескольких неблагоприятных событий;

доказана целесообразность применения инструментов налоговой оптимизации в процессе формирования и реализации финансовой стратегии устойчивого развития предприятия, имеющих многооперационную экономическую приро-

**11**ду и включающих выбор метода амортизации основных фондов, вариативные формы приобретения активов, рациональное ценообразование, разнообразные виды финансовых преференций, способы рационализации налогового учета.

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

выделена совокупность базовых факторов устойчивого функционирования предприятия, к которым относятся соответствие эндогенных параметров уровню развития производительных сил общества, организация хозяйственной деятельности в рамках определенных отношений собственности, единство индивидуального и коллективного воспроизводства, эволюционный характер изменений ресурсного потенциала, а их гомеостатическая природа реализуется посредством формирования способности организации адаптироваться к условиям внешней среды (п. 3.11 Паспорта специальности 08.00.10);

детерминированы взаимные соответствия и различия между категориями «финансово-экономическая устойчивость», «потенциал финансово-экономической устойчивости» и «финансовое равновесие», что дало возможность идентифицировать системные способности предприятия формировать и распределять ресурсные потоки с наибольшей экономической выгодой и минимальным риском (п. 3.10 Паспорта специальности 08.00.10);

сформулированы методические подходы к определению основных параметров управления стоимостью предприятия, предполагающие определение возможностей и границ ее возрастания, качественных требований к выбору структуры капитала и пределов финансовой надежности;

разработана концептуальная модель формирования финансовой стратегии устойчивого развития предприятия, основные блоки которой предусматривают осуществление позиционирования долгосрочных экономических перспектив, проведение диагностики его текущего состояния и величины ресурсного потенциала в будущем, оптимизацию структуры капитала, планирование финансовой деятельности, реализацию соответствующего комплекса мероприятий (п. 3.11 Паспорта специальности 08.00.10);

предложена методическая последовательность комплексной оценки возможностей организации сохранять устойчивое развитие за счет имеющегося финансового потенциала, основные этапы которой предусматривают получение интегральных характеристик по группам показателей экономической динамики предприятия, сравнение их с эталонными значениями, а также параметризацию и прогнозирование с целью обоснования выбора оптимального варианта стратегии управления ресурсными потоками (п. 3.9 Паспорта специальности 08.00.10);

обоснована методическая база мониторинга процесса реализации финансовой стратегии предприятия соответственно фазам становления, развития, стабилизации и диверсификации производства, завершение каждой из которых характеризуется достижением равновесного состояния, количественно диагностируемого с помощью интегрального коэффициента надежности при заданной системе ограничений (п. 3.10 Паспорта специальности 08.00.10);

представлены методические подходы к организации процесса стратегического финансового планирования траектории устойчивого функционирования предприятия, включающего реализацию следующих процедур: ориентацию экономической деятельности на достижение финансового равновесия; диагностику динамики итоговых показателей финансовой результативности производства; формирование прогнозного баланса; определение размеров и чувствительности чистых денежных потоков к факторам внешней среды; проведение расчетов стоимости организации в кратко- и среднесрочном периодах (п. 3.11 Паспорта специальности 08.00.10);

разработана методика оценки степени чувствительности финансовой стратегии предприятия к различным факторам рыночного риска, в основу которой положены инструменты статистического анализа и теории вероятностей, позволяющие диагностировать динамику меры надежности сохранения организацией параметров устойчивого функционирования (п. 3.11 Паспорта специальности 08.00.10);

- в рамках стратегического финансового планирования проведено имитационное моделирование налоговых платежей, результаты которого опреде-

ляют направления максимизации чистых денежных потоков, минимизации оттока финансовых ресурсов, снижения налоговой нагрузки с целью роста стоимости фирмы в перспективе (п. 3.15 Паспорта специальности 08.00.10).

**Теоретическая и практическая значимость исследования**определяется его актуальностью, научной новизной и достигнутой в рамках сформулированной концепции степенью адекватности отражения выявленных проблем при совершенствовании структуры и качества капитала организаций. Теоретическая значимость диссертации состоит в расширении и уточнении категориального аппарата сферы финансового обеспечения воспроизводственных процессов на микроуровне, обосновании целесообразности дальнейшего увеличения стоимости предприятия как основного условия сохранения его устойчивого развития в долгосрочном периоде, что дает возможность идентифицировать системные способности хозяйствующих субъектов трансформировать ресурсные потоки с наибольшей экономической выгодой и минимальным риском.

Практическая значимость проведенного исследования заключается в разработке алгоритма и методики комплексной оценки потенциальных возможностей достижения организацией финансово устойчивого положения на выбранном рыночном сегменте, обосновании инструментов оптимизации структуры капитала, учитывающих совокупное влияние факторов доходности бизнеса, налогообложения, инфляции и рыночного риска. Непосредственное практическое значение имеют рекомендации по совершенствованию механизма формирования финансовой стратегии устойчивого развития хозяйствующего субъекта, проведению мониторинга его производственно-финансовой деятельности, реализации методов управления стоимостью бизнеса и модели минимизации налоговых платежей.

Результаты диссертационного исследования могут использоваться в процессе преподавания учебных дисциплин «Финансы предприятий», «Методы принятия и оценки финансовых решений», «Финансовый анализ», «Налоговая составляющая хозяйственной деятельности предприятий».

**Апробация и реализация результатов исследования.**Результаты поэтапных научно-исследовательских разработок по формированию и организацион-

но-методическому обеспечению финансовой стратегии устойчивого развития предприятия внедрены в ООО «Втормет» Ростовской области.

Основные положения и выводы диссертационного исследования изложены и получили одобрение на научно-практических конференциях различных уровней: международных - «Изменяющаяся правовая система России в условиях современного социально-экономического развития» (Ростов-на-Дону, 2006 г.), «Эволюция государственных и правовых институтов в современной России» (Ростов-на-Дону, 2006 г.), «Актуальные проблемы действующего законодательства» (Ростов-на-Дону, 2006 г.), «Изменяющаяся правовая система в России в условиях современного социально-экономического развития» (Ростов-на-Дону, 2006 г.), «Проблемы налогообложения и менеджмента» (Ростов-на-Дону, 2007 г.), «Современная налоговая система: состояние, проблемы и перспективы развития» (Уфа, 2007 - 2010 гг.), «Проблемы федеральной и региональной экономики» (Ростов-на-Дону, 2009 г.), всероссийских - «Социально-экономические и технико-технологические проблемы развития сферы услуг» (Ростов-на-Дону, 2009 г.); «Совершенствование налогообложения как фактор экономического роста» (Ставрополь, 2010 г.); региональной - «Экономическая и финансовая политика муниципальных образований на современном этапе» (Томск, 2008 г.).

**Публикации.**По материалам исследования опубликовано 50 научных работ общим объемом 63,9 п. л. (авт. - 61,2 п. л.) в том числе: 4 монографии, 17 статей в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки Российской Федерации.

**Объем, структура и содержание работы.**Диссертационное исследование состоит из введения, пяти глав, заключения, списка использованных литературных источников (270 наименований) и 10 приложений, включает 46 таблиц и 56 рисунков.

**Во введении**обоснована актуальность темы диссертации, представлено состояние изученности проблемы, указана информационно-эмпирическая база и методологическая основа, сформированы цель и задачи исследования, раскрыты

научная новизна, теоретическая и практическая значимость работы.

**В первой главе**«Теоретические основы разработки финансовой стратегии предприятия» определены взаимные соответствия, различия и противоречия между категориями «финансово-экономическая устойчивость», «потенциал финансово-экономической устойчивости» и «финансовое равновесие», проанализированы проблемы согласования интересов в долгосрочной перспективе всех групп участников финансово-экономических отношений на микроуровне, конкретизированы сущность финансовой стратегии, ее роль и место в разработке стратегии устойчивого развития субъекта хозяйствования.

**Во второй главе**«Формирование финансовой стратегии устойчивого развития предприятия» обобщены теоретические разработки отечественных и зарубежных ученых по вопросам совершенствования финансирования воспроизводственных процессов предприятий на основе анализа закономерностей кругооборота капитала, определены методы управления стоимостью бизнеса и обеспечения устойчивости компаний на всех стадиях их жизненного цикла, аргументированы подходы к формированию финансовой стратегии устойчивого развития предприятия.

**Третья глава**«Методическое обеспечение процесса формирования финансовой стратегии устойчивого развития предприятия» посвящена обоснованию методических подходов к оценке потенциала финансово-экономической устойчивости хозяйствующих субъектов, выявлению стратегических приоритетов оптимизации структуры их капитала, диагностике возможностей организаций обеспечить устойчивое развитие за счет имеющейся совокупности ресурсов.

**В четвертой главе**«Механизм реализации финансовой стратегии устойчивого развития предприятия» раскрыты последовательность и качественные характеристики процесса стратегического финансового планирования траектории устойчивого функционирования организации, разработана методика оценки степени чувствительности финансовой стратегии компании к различным

**16**факторам рыночного риска, определен аналитический инструментарий формирования соответствующего механизма.

**Пятая глава**«Влияние налоговой составляющей на выбор эффективной стратегии устойчивого развития предприятия» посвящена определению влияния налогового планирования на формирование результатов хозяйственной деятельности в сложившейся институциональной среде отечественной экономики, а также моделированию соответствующей стратегии, позволяющей минимизировать в долгосрочной перспективе налоговые платежи без нарушений действующего законодательства.

**В заключении**резюмированы основные выводы и предложения по результатам исследования, обоснована целесообразность их использования в практической деятельности предприятий промышленности и других отраслей экономики России.