Кислицына Лариса Викторовна. Финансирование предприятий региона в условиях их структурирования : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Иркутск, 2006 286 с. РГБ ОД, 61:06-8/3693

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ФРШАНСИРОВАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ 8

1.1 . Теоретические аспекты финансирования предприятий 8

1.2.Анализ условий и тенденций финансирования предприятий в современных условиях 39

ГЛАВА 2. ТРАНСФОРМАЦИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРЕДПРРЇЯТРіЙ В РЕГИОНЕ: АНАЛИЗ ПРЕДПОСЫЛОК, СОСТОЯНИЯ, ПОСЛЕДСТВИЙ 70

2.1. Структурирование предприятий как предпосылка изменения направленности их финансирования 70

2.2.Структура источников финансирования предприятий в регионе и ее динамика 88

2.3.Трансформация финансирования предприятий в регионе и ее последствия 115

ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА СПОСОБОВ ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ПРОЦЕССА ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ 143

3.1. Доходность как показатель результативности процесса финансирования предприятий 143

3.2.Результативность финансирования с позиции финансового равновесия предприятий 165

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 179

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 186

ПРИЛОЖЕНИЯ 201

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. В современных условиях рост бизнеса с одной стороны требует адекватной системы финансирования, а с другой, содержание этой системы находится под влиянием внешних условий функционирования предприятий, определяется доступностью ресурсов рынков капитала в России.

Поскольку предприятия имеют определенное территориальное размещение, организация процесса их финансирования находится как под влиянием некоторых факторов регионального характера, так и связанных с корпоративным строительством в России.

Недостаточная теоретическая и практическая разработанность проблемы финансирования предприятий в этих условиях обосновывает научную необходимость и актуальность темы диссертационного исследования.

Степень разработанности проблемы. В ходе исследования была изучена и систематизирована литература, в которой освещены вопросы содержания и развития финансирования предприятий в условиях их структурирования.

В исследовании использованы научные труды отечественных экономистов, посвященные вопросам организации процесса финансирования предприятий, вопросам структурирования их капитала в частности: Авдашева СБ., Аюшиев А.Д., Березкин Ю.М., Анташов В.А., Уварова Г.В., Бланк И.А., Долгопятова Т.Г., Жукова Е.Ф., Клейнер Г.Б., Кузнецова О.А., Лившиц В. Н., Ломакина Т.П., Паппэ Я.Ш., Радыгин А.Д., Рудык Н.Б., Сергиенко Я.В., Фомин П.А., Хохлов В.В. и другие.

Диссертантом были также изучены научные труды зарубежных исследователей, которые внесли весомый вклад в разработку теоретических основ вопросов, касающихся финансирования предприятий: Коласс Б., Макконел К.Р., Брю С, Модильяни Ф., Миллер М., Уильямсон О., Уолш К., Хелферт Э., Хикс Дж.Р., Ченг Ф., Джонс Э., Голдсмит Р., Маккинон Р., Шоу Е., Ван Хорн Дж. К. и др.

В то же время, несмотря на то, что финансированию предприятий уделялось и уделяется большое внимание, существует достаточно много вопросов, требующих нового переосмысления в условиях современной России. Многообразие форм и методов финансирования, находящих свое применение в практике предприятий в последние десятилетия, обуславливает необходимость исследования этих форм и методов с точки зрения обеспечения результативности для функционирования предприятия и использования капитала в целом.

Цель и задачи исследования. Целью настоящего исследования является выявление особенностей финансирования предприятий региона в условиях их структурирования и разработка способов определения результативности финансирования предприятий.

В соответствии с поставленной целью определены следующие основные задачи исследования:

исследовать теоретические аспекты финансирования предприятий в современных условиях;

обосновать влияние структурирования предприятий на изменение направленности финансирования;

выявить факторы, влияющие на состояние и динамику финансирования предприятий;

выявить особенности формирования состава и структуры источников финансирования предприятий;

охарактеризовать основные направления трансформации финансирования предприятий в условиях их структурирования;

разработать методический подход к определению результативности финансирования предприятий.

Объект исследования — совокупность отношений, возникающих в процессе финансирования предприятий.

Предмет исследования - финансирование предприятий региона в условиях их структурирования.

**5**Наиболее существенные результаты, полученные автором. В ходе диссертационного исследования автором получены следующие научные результаты:

определены внутренние и внешние факторы, влияющие на содержание и направленность финансирования предприятий;

выявлены и рассмотрены основные направления структурирования предприятий региона как предпосылки изменения финансирования;

выявлены особенности формирования источников финансирования предприятий региона в условиях их структурирования;

определено влияние высвобождения капитала на пассивное финансирование предприятий;

определено место и содержание активного финансирования предприятий в условиях их структурирования.

предложены способы определения результативности финансирования с учетом динамической сопоставимости и соподчиненности отдельных показателей.

Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в диссертации.Теоретическую основу диссертационной работы составили исследования ведущих отечественных и зарубежных ученых и экономистов в области вопросов, касающихся финансирования предприятий, формирования финансовой структуры капитала. .

Информационно-эмпирической базой исследования послужили нормативная и справочная литература, бухгалтерская и финансовая отчетность крупнейших предприятий-резидентов Иркутской области, статистические материалы, монографические исследования и материалы периодической печати, Интернет-источников.

Глубина исследования, обоснованность научных результатов, достоверность выводов и рекомендаций была обеспечена применением общенаучных методов познания: наблюдения, сравнения, синтеза теоретического и

практического материала, использованием методов экономического и финансового анализа, статистической группировки, выборки и обобщения.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в следующем:

уточнено понятие финансирования предприятий с учетом качественной характеристики его как процесса, включающего финансовое обеспечение предприятия и использование источников ресурсов для целей инвестирования (вложения), авансирования (возмещения) и расходования капитала;

введены новые классификационные признаки выделения видов финансирования в зависимости от содержания финансовых потоков, обеспечивающих движение капитала, в зависимости от содержания баланса предприятия, в зависимости от форм организации процессов финансирования, в зависимости от направлений использования привлеченного капитала;

обоснованы факторы трансформации самофинансирования предприятий, влияющие на качество этого способа финансирования;

дополнены методические приемы определения отдельных финансовых показателей в условиях изменения содержания финансирования предприятий.

Значение полученных результатов для теории и практики состоит в том, что полученные результаты способствуют расширению теоретической базы исследования вопросов финансирования предприятий в современных условиях.

Практическая значимость работы заключается в том, что дополнение методических приемов определения отдельных финансовых показателей позволило адаптировать последние к современным условиям. Кроме того, предложенные способы определения результативности процесса финансирования, могут быть использованы на практике в условиях структурирования предприятий.

Сведения о реализации и апробации результатов исследования. Основные результаты исследования были обсуждены на научно-практических конференциях: «Проблемы совершенствования бюджетной политики регионов и муниципалитетов России и стран Северной Европы»,- Петрозаводск, 2004; «Проблемы функционирования финансовой системы страны и пути их решения»- Ижевск, 2004 г.; «Конкурентоспособность территорий и предприятий во взаимозависимом мире» - Екатеринбург, 2005; на ежегодных конференциях профессорско-преподавательского состава Байкальского государственного университета экономики и права (г. Иркутск).

Теоретические положения и практические материалы диссертационного исследования используются автором в учебном процессе Байкальского государственного университета экономики и права при проведении лекционных и практических занятий по учебным дисциплинам: «Финансы предприятий», «Финансовая диагностика».

Публикации. По теме исследования опубликовано 13 работ общим объемом 5,25 п.л.

Объем и структура диссертации. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

## Теоретические аспекты финансирования предприятий

Развитие предприятия определяется целями, которые обеспечивают его тактику и стратегию; доступностью капитала, поступающего в распоряжение менеджеров; факторами, влияющими на направленность использования привлеченного капитала.

В зависимости от стадии жизненного цикла предприятия, с одной стороны, и внешних условий хозяйствования, с другой, некоторые приоритетные финансовые цели в определенный период развития бизнеса приобретают статус доминирующих или так называемых суперцелей. В частности, в 1990-е годы, в условиях существенного спада российской экономики, кризиса платежных отношений, для большинства российских предприятий доминирующей финансовой целью было обеспечение минимально необходимого уровня ликвидности предприятия. Выбор такой цели в качестве приоритетной позволил, по меньшей мере, сохранить условия для ведения бизнеса.

По мере стабилизации внешних экономических условий, начиная с 2000 года, доминирующей финансовой целью для автономных предприятий, для предприятий в составе интегрированных групп, для холдинговых структур становится создание системы финансирования. Содержание такой цели определяется формированием финансовой структуры капитала; структурой и содержанием схем финансирования; методами финансирования, задействованными как в отношении отдельно взятого предприятия, так и между взаимосвязанными предприятиями; развитостью рынка капитала в стране, регионе, отрасли.

Содержание системы финансирования предприятий, с позиции макроэкономики, отражает наличие и качество взаимосвязи финансового развития национальной экономики и ее экономического роста, что исследуется в работах таких зарубежных экономистов, как Р. Голдсмит, Р. Маккиннон, Е.Шоу.1

Активная дискуссия по этой проблеме ведется и российскими экономистами. В частности вопросам содержания системы финансирования, ее соответствия целям рыночных преобразований, анализу факторов, влияющих на развитие этой системы, структуре и формам финансирования посвящены работы Авдашевой СБ., Клейнера Г.Б., Крейниной М.Н., Кондратьева В.Г., Рудыка Н.Б., Сергиенко Я.В. и др.

Необходимо отметить, что исследование содержания финансирования предполагает, прежде всего, определиться с толкованием понятия «финансирование», поскольку, отсутствует единое мнение по этому поводу.

Так, в «Финансовой энциклопедии» (1927г.), содержание термина «финансирование» рассматривалось в широком и узком смысле слова. В частности, «финансирование - в широком смысле это финансовое питание хозяйственного предприятия, хозяйственного процесса, или хозяйственной операции, т. е. дача необходимых для этого денежных средств, совершенно независимо от того способа, источника или органа, посредством которых денежные средства поступают на данное предприятие, в процесс или в операцию. В этом смысле финансирование шире кредитования»2.

В узком смысле финансирование, по мнению авторов энциклопедии, представляет собой операцию по выдаче банком денежных средств путем кредита, при этом денежные средства должны быть направлены на реализацию хозяйственной операции, с последующим их возвратом предприятию.

## Структурирование предприятий как предпосылка изменения направленности их финансирования

Содержание финансирования предприятий в России, как было отмечено выше, самым тесным образом связано с реформированием государственного хозяйства, с приватизацией государственных предприятий и их структурированием в последующие годы.

Для целей настоящего исследования необходимо определиться с толкованием понятия «структурирование». Общенаучное понимание термина структура (лат. struktura- строение) включает в себя построение и внутреннюю форму организации системы, представляющей как единство устойчивых взаимосвязей между ее элементами, а также закономерностей изменения этих взаимосвязей68. Развитие, как правило, получает дополнительный импульс при определенном изменении структуры объекта.

Экономическая наука не рассматривает структуру как простую совокупность или комбинацию элементов. Экономическая структура это скорее единое целое, где каждый из взаимосвязанных элементов зависит от других и может быть таковым, лишь в своем отношении ко всем элементам и посредством отношения с ними. Образуемая экономическая структура, например структура капитала, представляет собой особую внутреннюю организацию, которая, в своем развитии, подчиняется своим собственным законам. Каждый элемент данной совокупности зависит от ее структуры и законов, ею управляющих.

Агапова Т.Н. Методы статистического изучения структуры сложных систем и ее изменения.- М.: Финансы и статистика, 1996. № 8. С. 7. По мнению Беляевой И.Ю., Эскиндарова М.А.69, экономическую структуру можно рассматривать с двусторонней позиции, как совокупность разнородных единиц (элементов), составляющих целое, и как определенное соотношение между этими элементами, когда они находятся во взаимосвязи и взаимозависимости, и их качественное состояние зависит от интегрированной совокупности.

Французский экономист Ф. Перру70 предложил рассматривать экономическую структуру как совокупность пропорций и отношений, характеризующих экономическую единицу в данных условиях и в данный момент. В этом случае, пропорции представляют собой относительную величину и значимость элементов, составляющих рассматриваемую структуру, а отношения характеризуют связи, которые устанавливаются между элементами, составляющими структуру, так и между структурой и элементами.

В работах Аверьянова А.Н структура - это итог движения элементов системы, итог их организации, упорядочения, и в этом смысле они выступают как закон связи элементов.71 Именно благодаря структуре, система воспроизводит себя и существует определенное время в относительно качественно неизменном виде. Структура системы имеет особенность переходить в структуру процесса, которая характеризуется подвижностью, определенной формой движения элементов и в конечном итоге происходит образование новой системы.

Применение понятия «структурирование» к корпорации позволяет выполнять анализ результата ее изменений, не только как группы предприятий, объединенных капиталом, но и оценить характер взаимодействия между этими предприятиями, изменение системы финансирования и финансовую результативность качественных изменений корпорации.

## Доходность как показатель результативности процесса финансирования предприятий

Для полной характеристики финансирования предприятия, на наш взгляд, необходимо определить его результативность. Вопрос, касающийся результативности финансирования возникает вполне закономерно, поскольку финансирование нами в рамках работы рассматривается как процесс, а любой процесс, как известно, ориентирован на результат. Так в частности, понятие процесса трактуется в Большой советской энциклопедии 2-го и 3-го изданий следующим образом: "Процесс (лат. processus - движение вперед, от procedo - продвигаюсь) - ...Последовательные изменения какого-либо предмета или явления, в которых выражаются определенные объективные закономерности (например, процесс развития растений); совокупность последовательных действий, направленных на достижение определенного результата (например, производственный процесс)..."110. "Процесс (от лат. processus-продвижение): 1) последовательная смена состояний, стадий развития; 2) совокупность последовательных действий для достижения определенного результата..."111.

Применительно к процессу финансирования необходимым представляется определить, чем именно характеризуется его результативность. В экономической литературе в настоящее время не существует какой-либо методики, ориентированной на определение результативности процесса финансирования предприятия как такового.

Результативность финансирования иногда оценивают с помощью коэффициента самофинансирования. В общем виде, самофинансирование представляет собой один из способов финансирования, который используется на любом предприятии, с целью обеспечения условий сохранности капитала и его воспроизводства. Реализация принципа самофинансирования связана с уровнем развития национальной и региональной экономики, уровнем развития самого хозяйствующего субъекта, корпоративной политикой материнской компании. Для целей нашего исследования, при характеристике степени самофинансирования предприятий, мы будет исходить из того, что самофинансирование имеет место, если внутренние финансовые ресурсы, которые образуются в результате превышения поступлений над выплатами, и не связаны обязательствами, не переходят в порядке распределения собственникам предприятиям. Как отмечалось выше, внутренние финансовые ресурсы включают прибыль и амортизационные отчисление.