

У

На правах рукописи



РОЖЕНЦОВА Ольга Владимировна

УПРАВЛЕНИЕ СОБСТВЕННЫМИ
ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ
ПРЕДПРИЯТИЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ И ЕГО
ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ

Специальность: 08.00.10 - "Финансы, денежное обращение и кредит"
и 08.00.12 - "Бухгалтерский учет, статистика"

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Йошкар-Ола - 2005

Работа выполнена на кафедре экономики и финансов Марийского государственного технического университета.

Научный руководитель - канд. экон. наук, доцент
Торопова Евгения Васильевна

Официальные оппоненты - д-р экон. наук, профессор
Якунина Алла Викторовна
- канд. экон. наук, доцент
Барулина Елена Владимировна

Ведущая организация - Сургутский государственный университет

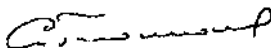
Защита состоится "15" марта 2005 года в 13 часов на заседании диссертационного совета Д 212.241.03 при Саратовском государственном социально-экономическом университете по адресу:

410000, Россия, г. Саратов, ул. Радищева, 89, Саратовский государственный социально-экономический университет, ауд. 843.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Саратовского государственного социально-экономического университета.

Автореферат разослан "15" февраля 2005 года.

Ученый секретарь диссертационного совета, канд. экон. наук, доцент



С.М.Богомолов

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Собственные финансовые ресурсы предприятия являются важным источником финансирования его текущей, инвестиционной и финансовой деятельности, залогом финансовой устойчивости предприятия, его высокой ликвидности и платежеспособности.

Величина собственных финансовых ресурсов, структура, темпы роста являются важнейшими показателями финансовой отчетности, характеризуют финансово-экономическое состояние предприятия и служит основой для аналитических прогнозов.-

В российской экономике все еще функционируют производственные предприятия, финансовое положение которых близко к критическому. Для них особенно актуальна разработка процедур, способствующих достижению достаточного для дальнейшего развития уровня самофинансирования и поддержания финансовой независимости. Одной из таких процедур выступает текущих и прогнозный мониторинг собственных финансовых ресурсов, позволяющий контролировать и оптимизировать процесс управления структурой капитала и повысить эффективность использования собственных средств. Потеря контроля хотя бы над одним из финансовых рычагов может привести к нестабильности финансово-экономического состояния предприятия и ложным выводам о собственной самооценке при явной недостаточности платежных средств.

Для достижения поставленных целей необходима разработка комплексной информационной системы управления собственными финансовыми ресурсами предприятий.

Информационное обеспечение процесса управления финансами — это совокупность ресурсов и способов их организации, необходимых и пригодных для реализации аналитических процедур, обеспечивающих финансовую сторону деятельности предприятия.

Эффективность финансового анализа непосредственно зависит от полноты и качества используемой информации. На практике часто применяется упрощенный подход к информационному обеспечению, ориентирующий на использование в анализе только бухгалтерской (финансовой) отчетности.

Еще более широкий круг информации необходим для обоснования инвестиционных решений, рассмотрения финансовых альтернатив и других ключевых вопросов финансового анализа.

Основу управления собственным капиталом предприятия составляет управление его формированием. В целях обеспечения эффективности этого процесса необходима разработка финансовой политики, охватывающей решение задач налогообложения, начисления и использования амортизации, выплаты дивидендов и решения о создании резервов и фондов. Финансовая политика - это политика самофинансирования, это синтез производственной, коммерческой, финансовой и налоговой сторон жизни предприятия, которые определяют его развитие.

Совокупность проблем, связанных с созданием информационного обеспече-

ния для эффективного управления собственными финансовыми ресурсами и прогнозирования уровня самофинансирования, в конечном счете, определяют актуальность настоящего исследования.

Степень разработанности проблемы. Означенной проблемой занимались и занимаются многие отечественные и зарубежные теоретики и практики. Тем не менее, научные исследования в этой области далеко не исчерпали свой потенциал и вызывают интерес все большего числа специалистов в области бухгалтерского учета и финансового анализа. Имеются некоторые неисследованные и спорные вопросы, связанные с определением оптимальной структуры капитала и информационно - аналитическим обеспечением анализа собственных финансовых ресурсов предприятий.

Различные аспекты управления собственными финансовыми ресурсами освещены в трудах ученых-экономистов Барышников А.П., Безруких П.С., Белобжецкого И.А., Васькина Ф.И., Волкова Н.Г., Гайдуцкого П.И., Жукова О.Н., Козлова Е.П., Маслиевой В.Г., Новодворского В.Д., Паляя В.Ф., Пизенгольца М.З., Тарасова Н.Г., Хорина А.Н., Шнейдмана Л.З., Штейнмана М.Л.

Вопрос управления собственными финансовыми ресурсами предприятия является частным вопросом финансового управления предприятия в целом.

Специалисты в области теории финансов и практического управления финансовыми ресурсами - это М.С.Атлас, И.М.Балабанов, А.М.Бирман, Ю.Бригхэм, Дж. К.Ван Хорн, Э.А.Вознесенский, Р.Дамари, Д.Дерби, А.М.Ковалева, В.Коласс, О.И.Лаврушин, Д.С.Моляков, П.С.Никольский, Л.Н.Павлова, Ж.Ришар, Н.Г.Сычев, А.Томпсен, К.Хеддервик, Э.Хелферт, Р.Холт, П.Цилсон, М.В.Шермеева.

Кроме того, данный вопрос участвует в механизме проведения анализа финансового состояния и исследуется специалистами в области финансового менеджмента Астахова В.П., Ефимовой О.В., Игнатовой Е.А., Пушкаревой Г.М., Ковалевой В.В., Кондракова В.П., Крейниной М.Н., Федотовой М.А., Макарьян Э.А., Герасименко Г.П., Савицкой Г.В., Стояновой Е.С., Шеремета А.Д., Сайфуллина Р.С., Хеддервика К. и др. В числе ведущих зарубежных ученых можно добавить Э.И.Альтмана, Ф. Модильяни, М.Миллера, Г. Марковина и др.

Вместе с тем, часто в экономической литературе понятие собственного капитала дается авторами, в основном, перечислением его составляющих на основе бухгалтерского баланса предприятия. Кроме того, в большинстве случаев отсутствует системный подход и методика комплексной оценки и анализа собственного капитала. В научных исследованиях больше уделяется внимание отдельным аспектам анализа собственного капитала.

В настоящей диссертационной работе принята попытка частично восполнить данные пробелы и разработать методические и практические рекомендации по совершенствованию системы управления собственными финансовыми ресурсами промышленных предприятий.

Цель и задачи исследования. Основной целью нашей работы является разработка методической концепции организации управления собственными финансовыми ресурсами предприятий промышленности.

В соответствии с целью в диссертации были поставлены следующие основные задачи:

- выявить сущность собственных финансовых ресурсов предприятий промышленности и особенности их формирования в рыночных условиях;
- разработать методики оценки и анализа структуры и величины финансовых ресурсов промышленного предприятия;
- сформулировать признаки оптимальности формирования собственных финансовых ресурсов для промышленных предприятий, отвечающие требованиям системы управления;
- разработать структуру и состав комплексной информационной системы управления собственными финансовыми ресурсами промышленных предприятий;
- определить принципы построения информационной системы, используемой в мониторинге для управления собственными финансовыми ресурсами;
- выявить направления прогнозирования оптимального состава собственных финансовых ресурсов промышленного предприятия, определить пути совершенствования анализа в системе управления собственными финансовыми ресурсами;
- построить модель эффективности использования собственных финансовых ресурсов промышленных предприятий.

Предмет и объект исследования. Предметом исследования является совокупность организационно-экономических отношений и механизмов, возникающих при управлении собственными финансовыми ресурсами предприятий. Объектом исследования является финансово-хозяйственная деятельность предприятий промышленности Республики Марий Эл.

Методологические основы исследования. Теоретической и методологической основой диссертационной работы послужили труды отечественных и зарубежных ученых, источники энциклопедического характера по вопросам управления финансами, периодическая литература, ресурсы глобальной информационной системы Интернет. В работе использованы законодательные и нормативные акты, регулирующие экономические отношения на территории Российской Федерации и в рамках отдельных предприятий.

Наиболее важные научные результаты диссертационного исследования и степень их новизны. Научная новизна диссертационного исследования состоит в разработке новых подходов к анализу собственных финансовых ресурсов предприятия промышленности, а также в построении эффективной информационно-аналитической системы управления, включающей систему мониторинга. В основу были положены теоретический анализ механизма управления финансами предприятий промышленности, существующих подходов к оценке его эффективности, а также обобщение практического опыта повышения эффективности управления предприятиями промышленности.

Научная новизна содержится в следующих положениях, выносимых на защиту:

- уточнено и дополнено понятие "собственные финансовые ресурсы предпри-

- ятия"; предложен показатель "чистый собственный капитал", отвечающий в большей степени имущественным интересам собственников;
- разработаны подходы к оценке величины собственных финансовых ресурсов предприятий промышленности, включающие балансовый, рыночный и экспертный методы;
 - предложена методика комплексного анализа управления собственным капиталом, позволяющая на основе затратного подхода определить систему показателей, аналитические, графические модели для уточнения признаков оптимальности формирования собственного капитала;
 - сформулирован критерий полезности информационной системы управления собственными финансовыми ресурсами предприятия промышленности на основе анализа структуры, задач и основных технико-экономических параметров информационных систем предприятий промышленности;
 - разработана модель, описаны критерии и основные элементы системы мониторинга собственных финансовых ресурсов предприятия промышленности, включающей несколько уровней, а также удовлетворяющей условиям комплексности, динамичности, иерархичности и объективности;
 - предложена методика прогнозирования оптимального состава собственных финансовых ресурсов предприятий промышленности на основе комбинирования нескольких методов: метода графоаналитических зависимостей, матрично-балансового метода, статистического балансового метода, а также комбинированного балансового метода.
 - разработаны процедуры анализа собственных финансовых ресурсов, позволяющие оптимизировать структуру и состав капитала промышленного предприятия.

Практическая значимость исследования состоит в том, что выводы и предложения, полученные в результате выполненного исследования, могут быть использованы для управления собственными финансовыми ресурсами не только предприятий промышленности, но и других отраслей.

Апробация результатов исследования. В процессе проведения научно-исследовательских работ и практической реализации результатов исследования применялись разные формы апробации результатов, объясняющие достоверность полученных результатов на различных стадиях: наблюдение, характеристика полученных данных, обработка результатов. Основные теоретико-методологические положения данного исследования докладывались на Межрегиональной научно-практической конференции "Управление развитием регионов Российской Федерации на основе программ экономического и социального развития (на примере Республики Марий Эл), на межвузовских научно-практических конференциях, публиковались в научных изданиях.

Рекомендации по повышению эффективности управления собственными финансовыми ресурсами предприятий приняты к использованию в практику деятельности на ОАО "Красногорский комбинат автофургонов", ОАО "Марийский целлюлозно-бумажный комбинат", ОАО "Мариэнерго", ОАО "Инструментальный завод", ОАО "Контакт", ОАО "Марийский машиностроительный за-

вод", ООО "Марвормет" (филиал ЗАО "УралВторЧерМет"), и частично на других промышленных предприятиях. Материалы диссертации также используются в учебном процессе для преподавания дисциплины "Управление затратами" в Марийском государственном техническом университете, а также в дипломных работах студентов.

Основные положения диссертации отражены в 8 печатных работах общим объемом 3,6 печатных листа.

Структура работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и 2 приложений, содержит 22 таблицы, 16 рисунков, список литературы из 188 источников.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Проблемы формирования достоверной информации о величине собственных финансовых ресурсов предприятия могут быть решены лишь при организации информационно-аналитического обеспечения управления на предприятии, позволяющего формировать и контролировать необходимые для этого показатели.

В первой главе "Теоретические основы управления собственными **финансовыми ресурсами предприятий**" на основе изучения сущностных характеристик таких понятий как "собственный капитал", "собственные ресурсы", "собственные финансовые ресурсы", обоснована позиция автора по поводу их идентичности, сформулировано новое понятие "чистый собственный капитал".

Как показано в диссертации **чистый собственный капитал** - это часть собственного капитала, имеющая под собой "денежную" основу и стоимость на рынке капитала.

В целях обеспечения достоверных результатов финансового анализа автор обосновывает корректировку информации о величине собственного капитала с учетом фактора неопределенности и различной степени надежности его составных частей, удовлетворяющих принципу покрытия убытков и формирования источников самофинансирования.

По нашему мнению, оценивая изменения доли собственного капитала в совокупном капитале, следует выяснять, за счет каких его составляющих они произошли. Очевидно, что прирост собственного капитала, связанный с переоценкой основных средств и с получением чистой прибыли характеризуется поразному с точки зрения способности предприятия к самофинансированию и наращению имущества.

Данное исследование позволило автору сформулировать аналитический подход к расчету чистого собственного капитала и сравнить его с балансовым подходом формирования собственного капитала. Предлагаемый подход соответствует международным стандартам финансовой отчетности (МСФО).

Результаты расчетов, предложенных автором в табл. 1, дают достовер-

ную информацию для анализа фактического размера собственного капитала и позволяют, по его мнению, исключить вероятность завышенной самооценки.

Таблица 1

Сравнительная характеристика аналитического и балансового подходов к анализу собственного капитала предприятия промышленности

Аналитический подход	Балансовый подход
1. Уставный капитал	1. Уставный капитал
1.1. Собственные акции, выкупленные у акционеров	1.1. Собственные акции, выкупленные у акционеров (-)
1 января 2001 года. Для последующего погашения (-)	
1 января 2002 года. По требованию акционеров (-)	
1 января 2003 года. Для перепродажи	
1 января 2004 года. Для создания фонда акционирования	
1.2. Неплаченная доля уставного капитала (-)	
2. Задолженность участников по выплате доходов (-)	
3. Добавочный капитал	2. Добавочный капитал
3.1. Эмиссионный доход	
3.2. Доход от переоценки (-)	
3.3. Курсовые разницы	
4. Резервный капитал	3. Резервный капитал
5. Оценочные резервы	
5.1. Резерв по сомнительным долгам	
5.2. Резервы под обесценение вложений в ценные бумаги	
5.3. Другие резервы	
6. Скрытые резервы*	
7. Нераспределенная прибыль прошлых лет	4. Накопленная нераспределенная прибыль (убыток)
8. Нераспределенная прибыль отчетного года	
8.1. Нераспределенная прибыль образованная	
8.2. Нераспределенная прибыль использованная	
9. Непокрытый убыток прошлых лет (-)	
10. Непокрытый убыток отчетного года (-)	
11. Доходы будущих периодов	
11.1. Целевое финансирование и поступления, использованные не по назначению (-)	
Итого собственный капитал (СК)	Итого собственный капитал (СК)
Итого чистый собственный капитал (СКч)	
Отклонение (СК – СКч)	

* - Вычисляется с учетом метода расчета амортизации и других подобных факторов.

Изучение существующих отечественных и зарубежных методов оценки собственных финансовых ресурсов позволило сделать вывод о наличии ряда допущений в их использовании и предложить комплексный подход к определению величины собственных ресурсов, основанный на балансовом, рыночном и зкс-

Расчет величины собственных финансовых ресурсов

Исходные данные	Результат расчета
Активы по балансу предприятия (за вычетом убытков прошлых лет) - A_B	Величины собственных финансовых ресурсов предприятия по балансовому методу. $СФРП_B = A_B - ЗС_B$
Заемные средства, отраженные в балансе предприятия - $ЗС_B$	
Рыночная оценка активов предприятия - A_P	Величины собственных финансовых ресурсов предприятия по рыночному методу. $СФРП_P = A_P - ЗС_P$
Рыночная оценка обязательств предприятия (с учетом скрытых обязательств и штрафных санкций) - $ЗС_P$	
Доля уставного капитала в структуре капитала предприятия по балансу - $d_{ук}$	Величины собственных финансовых ресурсов предприятия по экспертному методу. $СФРП_Э = k_Э * (A_P - ЗС_P)$ $k_Э = \frac{d_{ук}}{2} + d_{дк}$
Доля дополнительного капитала (капитал за исключением уставного капитала) предприятия по балансу - $d_{дк}$	

Экспертный метод является наиболее достоверным, поскольку он использует исходные данные рынка, на основе которых уточняются данные баланса. Таким образом, появляется возможность учесть риск возможного уменьшения капитала за счет сокращения количества акционеров, выкупа акций, а также прочих действий.

Исследования, посвященные структуре пассивов российских предприятий, показало, что только в 2004 г. доля краткосрочных заемных средств превысила отметку 20%, тогда как в развитых странах она составляет более 80%. Диссертант установил, что желанию привлечь заемное финансирование сопутствует страх потери финансовой независимости и риска неплатежеспособности.

Решение этой проблемы, по нашему мнению, заключается в установлении оптимальной структуры капитала, то есть таком соотношении оптимальных долей собственного и заемного капитала, при котором максимизируется эффективность деятельности.

В системе принятия решений целесообразно сформулировать основной критерий, в соответствии с которым будет осуществляться процесс управления. В рамках управления собственными финансовыми ресурсами предприятий основным обобщающим показателем эффективности деятельности является рентабельность собственного капитала.

Среди подходов к определению оптимальной структуры капитала автором выделен затратный подход. Его сущность заключается во влиянии на рентабельность собственного капитала факторов второго порядка: выручки от реализации продукции и затрат предприятия, точнее переменных и постоянных затрат. По мнению автора, именно применение раздельного учета затрат способ-

ствует решению проблемы оптимизации структуры капитала.

Построение аналитических моделей системы взаимосвязанных факторов позволяют решать поставленные задачи и избегать ошибок в управлении.

В диссертационной работе разработаны модель "рентабельность собственного капитала - объем выручки - структура капитала" и модель "безубыточный объем продаж - кредитная ставка- структура капитала". Модели представлены как в виде функциональной зависимости, так и в виде матриц. Данные исследования проводились при использовании методов математического моделирования Н.Н.Тренева,

Функциональная зависимость рентабельности собственного капитала может быть использована при прогнозировании показателя эффективности управления собственным капиталом.

$$P_{ск_n} = \frac{Vp_n - ПерЗ * (1 + \% * Дзк_n) - ПостЗ * (1 + \% * Дзк_n)}{ПерЗ * (1 - Дзк_n) + ПостЗ * (1 - Дзк_n)}$$

- где: *Pскп* - рентабельность собственного капитала;
 % - кредитная ставка;
Vp - выручка от реализации продукции;
ПерЗ - переменные затраты;
ПостЗ - постоянные затраты;
Дзк - доля заемного капитала;
 (1 - Дзк) - доля собственного капитала.

Данный подход основывается на предположении, что доля собственного капитала в совокупном капитале равна доле собственных затрат в совокупных затратах.

Аналитическая и графическая зависимости рентабельности собственного капитала от объема выручки и структуры капитала представлены в табл. 3 и рис. 1.

Таблица 3

Матрица "рентабельность собственного капитала - объем выручки - структура капитала"

Доля заемного капитала, %	Объем выручки, тыс. руб.							
	1	2	3	4	5	6	7	8
	ВР1	ВР2	ВР3	ВР4	ВР3	ВР6	....	ВРп
Дзк1	P _{ск11}	P _{ск12}	P _{ск13}	P _{ск14}	P _{ск15}	P _{ск16}	....	P _{ск1п}
Дзк2	P _{ск21}	P _{ск22}	P _{ск23}	P _{ск24}	P _{ск25}	P _{ск26}		P _{ск2п}
....
Дзкп	P _{скп1}	P _{скп2}	P _{скп3}	P _{скп5}	P _{скп5}	P _{скп6}	....	P _{скпп}

Взаимосвязь трех системообразующих факторов заключается в расчете предельного объема продаж, после превышения которого, выгодно использовать заемный капитал (на рисунке предельный объем продаж достигается на седьмой позиции значения выручки от реализации продукции).

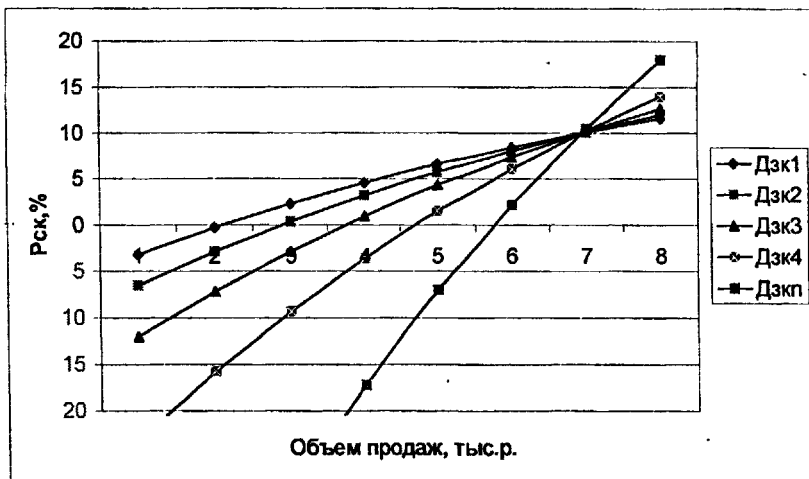


Рис. 1. Зависимость рентабельности собственного капитала от объема реализации и структуры капитала

Предельный объем продаж представляет собой функциональную зависимость, сформированную на основании теории безубыточности производства. Сущность расчета заключается в нахождении минимального объема продаж, который обеспечивал бы покрытие совокупных затрат. Оптимальный объем продаж - это безубыточный объем продаж или точка безубыточности продаж. Таким образом, объем продаж равен совокупным затратам плюс средний процент по кредиту.

$$BP_{опт} = \frac{ПостЗ * (1 + \%_n * Дзк_n)}{1 - Дпер * (1 + \%_n * Дзк_n)}$$

где: $ПостЗ * (1 + \%_n * Дзк_n)$ - постоянные затраты с учетом стоимости долга;
 $Дпер * (1 + \%_n * Дзк_n)$ - удельные переменные затраты с учетом стоимости долга;
 $BP_{опт}$ - Оптимальный объем продаж при $\%_n$ и $Дзк_n$;
 $\%_n$ - кредитная ставка;
 $Дзк_n$ - доля заемного капитала.

Матричный вид модели оптимального объема продаж представлен в табл. 4.

Таблица 4

Матрица "безубыточный объем продаж - кредитная ставка- структура капитала"

Доля заемного капитала, %	Процентная ставка, %							
	1 $\%_1$	2 $\%_2$	3 $\%_3$	4 $\%_4$	5 $\%_5$	6 $\%_6$	7	8 $\%_n$
Дзк1	BP ₁₁	BP ₁₂	BP ₁₃	BP ₁₄	BP ₁₅	BP ₁₆	....	BP _{1n}
Дзк2	BP ₂₁	BP ₂₂	BP ₂₃	BP ₂₄	BP ₂₅	BP ₂₆	....	BP _{2n}
....
Дзкп	BP _{n1}	BP _{n2}	BP _{n3}	BP _{n4}	BP _{n5}	BP _{n6}	....	BP _{nn}

Использование данной модели дает возможность оперативного расчета минимального объема продаж, который необходимо обеспечить для безубыточного функционирования в случае, когда предприятие берет кредит под ту или иную процентную ставку $\%_n$.

Заемный капитал выгодно использовать при условии, что рентабельность собственного капитала превышает кредитную процентную ставку.

$$P_{ск} > \%$$

В целях снижения риска банкротства и страхования от риска невозврата кредита предприятия должны стремиться достичь такого уровня рентабельности собственного капитала, который превышал бы кредитную процентную ставку.

Вопрос об оптимальности структуры капитала сводится к вопросу оптимальной доли заемного капитала.

Оптимальная доля заемного капитала определяется по формуле:

$$ЗК_{опт} = \frac{I - \sqrt{I - \frac{4 * (P_{ск} - \%)}{Ч}}}{2}$$

где: $\%$ - кредитная ставка, соответствующая доле заемного капитала;

$Ч$ - чувствительность средней процентной ставки к доле заемного капитала, которая находится по формуле:

$$Ч = \frac{ср.\%}{ср.Дзк}$$

г д $ср.\%$ - средняя процентная ставка при разных долях заемного капитала;

$ср.Дзк$ - средняя доля заемного капитала.

На основании расчета оптимальной структуры капитала, автором раскрыто понятие заемного потенциала и предложена методика его определения.

Заемный потенциал - это структура источников средств, сохраняющая возможность в случае необходимости привлечь заемные средства на достаточно благоприятных условиях.

Заемный потенциал является разницей оптимальной и фактической долей заемного капитала. Чем она больше разница, тем выше заемный потенциал предприятия, тем больше заемных средств оно может привлечь безболезненно. Если данная разница отрицательна, предприятие уже исчерпало свой заемный потенциал и на данном этапе необходимо его восстановить путем наращивания собственного капитала.

Автором разработана и описана модель процесса управления формированием капитала на основе оптимизации их структуры (рис.2).

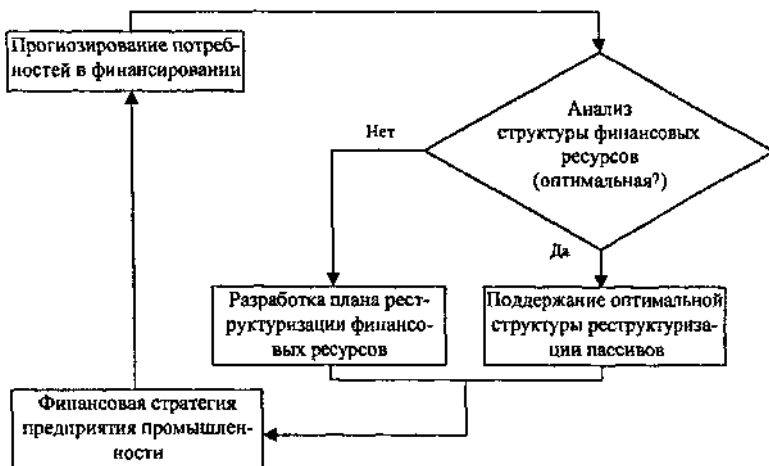


Рис. 2. Модель процесса управления формированием финансовых ресурсов предприятий промышленности

В соответствии с предложенной моделью можно, на наш взгляд, предложить несколько вариантов заключений:

- структура оптимальна - состав пассивов практически соответствует специфике деятельности предприятия промышленности, и проведение мероприятий по реструктуризации нецелесообразно;
- структура условно оптимальна - объемы привлеченных ресурсов практически соответствуют потребностям предприятия в финансировании, однако имеются отдельные кассовые разрывы и задолженности;
- структура условно не оптимальна - имеется незначительный дефицит или избыток ресурсов по отношению к финансовым потребностям;
- структура не оптимальна - из-за существующей структуры все доходы предприятия расходуются на обслуживание пассивов, имеются существенные дефициты по ресурсам, преобладает доля краткосрочных заемных средств.

На основании принятого заключения разрабатывается комплекс мероприятий, который является основой финансовой стратегии предприятия, в ходе которого осуществляется техническая работа по минимизации обнаруженных негативных последствий нарушения оптимальности структуры пассивов предприятия.

Реализация данной модели позволяет предприятию промышленности своевременно и **эффективно принимать обоснованные финансовые управленческие решения.**

Вторая глава "Информационное обеспечение управления собственными финансовыми ресурсами предприятий промышленности" посвящена вопросам совершенствования и развития информационной системы управления соб-

ственными финансовыми ресурсами.

Наиболее эффективной основой реализации системы управления собственными финансовыми ресурсами предприятия промышленности является их мониторинг, как одно из направлений мониторинга всего финансового управления предприятием.

Информационная база мониторинга финансового управления предприятия промышленности представлена в табл. 5. Такая система отвечает требованиям комплексности, всесторонности, динамичности, иерархичности и объективности.

Таблица 5
Информационная база мониторинга финансового управления предприятием

Анализ финансового состояния (отраслевой аспект и по отдельным организациям региона)	<ul style="list-style-type: none"> - финансовая отчетность, схема анализа - показатели ликвидности, платежеспособности, рентабельности, коэффициенты обеспеченности - процентный и индексный анализ - инфляция - финансовое положение отдельных предприятий
Анализ денежных средств и финансовое планирование	<ul style="list-style-type: none"> - денежные потоки (состояние и прогнозирование) - колебание оценок денежных средств - прогнозирование данных финансовой отчетности отдельных предприятий, моделирование достижимого роста
Оценка оборотного капитала	<ul style="list-style-type: none"> - очередность сроков финансирования - состояние оборотных средств (отраслевой разрез и по отдельным предприятиям) - соотношение кредиторской задолженности и оборотных средств - инвестиции в рыночные ценные бумаги - денежные средства, модели управления наличностью - дебиторская задолженность и запасы - финансирование за счет коммерческих кредитов - структура краткосрочного кредитования
Эффективность капитальных вложений	<ul style="list-style-type: none"> - инфляция и анализ эффективности долгосрочных инвестиций - оценка отдельных проектов - оценка рисков проектов
Структура капитала	<ul style="list-style-type: none"> - показатели самофинансирования - показатели источников формирования имущества - показатели эффективности использования собственного капитала - показатели платежеспособности - показатели ликвидности

Предложенное содержание информационной базы мониторинга включает три уровня иерархии, позволяющие учитывать наиболее полный комплекс показателей, влияющих на эффективность использования собственных финансовых ресурсов. На первом уровне осуществляется мониторинг внешней среды предприятия промышленности, что позволяет получать информацию о потенциальных затратах на содержание и обслуживание как собственных так и заемных финансовых ресурсов.

Второй уровень предназначен для внутреннего использования, в его рамках оцениваются конкретные производственные показатели, а также производится оценка балансовой стоимости собственных финансовых ресурсов предприятия промышленности. Совокупность данных первого и второго уровня позволяет провести оценку рыночной стоимости собственных финансовых ресурсов, а также создает предпосылки для осуществления управленческих мероприятий.

Третий уровень наиболее близок непосредственно к ресурсам, на этом уровне формируются конкретные управленческие рекомендации, в основе которых лежит экспертная оценка величины и динамики собственных финансовых ресурсов, а также полученные на предыдущих этапах объективные данные о состоянии фондового и товарного рынков. На основании информации, полученной в ходе мониторинга, могут приниматься разнообразные управленческие решения, в том числе по оптимизации собственных финансовых ресурсов предприятия промышленности. Для нормального функционирования системы мониторинга в его основу могут быть положены такие инструменты экономического и финансового анализа (рис. 3), как производственные функции, а также финансовые потоки.



Рис. 3. Система мониторинга собственных финансовых ресурсов предприятия промышленности

Одна из составляющих системы мониторинга экономической деятельности - система показателей, которая комплексно и всесторонне описывает изучаемое направление деятельности.

Автором сформирована система показателей, состоящая из 20 коэффициентов, наиболее объективно и достоверно оценивающих 5 направлений формирования и использования собственных финансовых ресурсов предприятия: показатели самофинансирования, источники формирования имущества, эффективность использования собственного капитала, платежеспособность и ликвидность предприятия. Одним из них является показатель затроемкости собственного капитала, разработанный диссертантом.

$$z_e = \frac{z}{СК}$$

где: З - затраты на производство и реализацию продукции;

СК - собственный капитал.

Практическая значимость этого показателя заключается в том, что он является некоторой разновидностью финансового рычага и отражает долю участия в производстве собственного капитала.

Система мониторинга является информационной базой планирования и прогнозирования оптимального состава собственных финансовых ресурсов предприятия.

Применение инструментария оценки, прогнозирования и оптимального распределения ресурсов должно обеспечить:

- объективную оценку собственных финансовых ресурсов в отчетном периоде и в перспективе;
- оценку показателей предпринимательского риска;
- прогноз потребностей в собственных финансовых ресурсах в планируемом периоде и в перспективе;
- проверку обоснованности плана привлечения средств и оперативный контроль хода его выполнения;
- расчет оптимальной нормы потребления финансовых ресурсов, исходя из плана по объему работ.

Для планирования и прогнозирования собственных финансовых ресурсов предприятия автором предлагается использовать усовершенствованный комбинированный балансовый метод, являющейся синтезом численного балансового метода, метода микробалансов, бухгалтерского анализа денежных потоков. Его применение заключается в составлении мезобаланса - прогнозного баланса по каждому из возможных вариантов принятия управленческого решения, в рамках которого создается микробаланс, отражающий баланс каждого процесса, возникающего в ходе реализации того или иного управленческого решения.

Третья глава "**Методические основы анализа собственных финансовых ресурсов предприятий промышленности**" посвящена анализу собственных финансовых ресурсов объектов исследования и повышению эффективности управления ими на основе предлагаемой нами методики.

Методика анализа управления собственными финансовыми ресурсами содержит три последовательно осуществляемых этапа, цель которых заключается в определении оптимальности структуры капитала и анализе отклонений фактических значений рассматриваемых показателей от расчетных.

I этап - Предварительная оценка собственных финансовых ресурсов предприятия на основе аналитического и балансового подходов (по табл. 1).

Целью является расчет чистого собственного капитала и разницы между ним и значением собственного капитала по балансу. Для этого используется аналитическая оценка всех его составляющих. Выявленные отклонения свидетельствуют, прежде всего, о наличии дохода от переоценки и собственных акций, выкупленных у акционеров для перепродажи. Придерживаясь принципа покрытия убытков, мы согласны, что при анализе собственного капитала необходимо уменьшать его размер на сумму переоценки. Эта процедура дает воз-

возможность:

- спрогнозировать финансовое Состояние предприятия в "худшем случае", то есть в ситуации, когда получен убыток и необходим поиск средств для его покрытия;
- объективно оценить размер собственного капитала с точки зрения способности к самофинансированию;
- получить представление о том, что более эффективно наращение собственного капитала за счет улучшения его качества (прибыли), а не количества (дохода от переоценки).

2 этап - Оценка величины собственных финансовых ресурсов предприятия по балансовому, рыночному и экспертному методам (по табл.2).

Цель данного этапа - сравнить размер собственного капитала по трем предлагаемым методам и определить во сколько раз его балансовое значение превосходит экспертное. Выявленное отклонение свидетельствуют о том, что при оценке стоимости собственного капитала необходимо опираться на экспертный метод, учитывающий как его рыночную стоимость, так и вероятность различных рисков. Балансовая оценка в данном случае служит лишь основой для построения достоверного анализа.

3 этап - Выявление соответствия структуры финансовых ресурсов признакам оптимальности. Оптимальная структура финансовых ресурсов предприятия должна соответствовать пяти признакам оптимальности, сформулированных автором.

Признак оптимальности № 1. Фактическая доля собственного капитала должна быть не ниже расчетной (оптимальной). Соответствие данному признаку свидетельствует об оптимальности структуры капитала и не требует дальнейшей проверки, в противном случае, аналитик переходит ко второму признаку.

Признак оптимальности № 2. Фактический размер собственного капитала должен быть не ниже критического. Положительное отклонение свидетельствует о наличии свободных собственных средств, и возможности их использования в **венчурных проектах без риска потерь** платежеспособности. Отрицательное отклонение дает сигнал о том, что собственного капитала недостаточно для покрытия текущих расходов, текущая деятельность финансируется за счет заемных средств, а, значит, структура капитала признается условно оптимальной, и аналитик переходит к проверке третьего признака оптимальности.

Признак оптимальности № 3. Фактический объем продаж должен быть не ниже минимально допустимого для безопасного привлечения заемного капитала. При невыполнении данного условия структура капитала признается условно не оптимальной. Далее аналитик проверяет четвертое условие оптимальности

Признак оптимальности № 4. Значение заемного потенциала объекта исследования должно быть положительно, в противном случае предприятие уже исчерпало свой заемный потенциал, структура капитала - не оптимальна, и требует финансовой реструктуризации.

Признак оптимальности № 5. Структура пассивов должна соответствовать

структуре активов, то есть доля собственного капитала должна быть не меньше доли внеоборотных активов в совокупном капитале, поскольку считается оптимальным, когда недвижимое имущество приобретено за счет собственных средств. При выполнении данного соотношения, структура источников финансовых средств соответствует структуре имущества, в противном случае при формировании финансовой стратегии реструктуризации необходимо предусмотреть этот недостаток.

Повышение эффективности управления собственными финансовыми ресурсами предприятий сводится к достижению такого оптимального соотношения между собственными и заемными финансовыми ресурсами предприятия промышленности, при котором затраты на обслуживание источников финансирования, не связанные с основным производством, были бы минимальными.

Предложенная автором формула основана на том, что как собственные, так и заемные финансовые ресурсы неоднородны по своему составу.

Целевая функция затрат имеет следующий вид:

$$Z_{\text{опт}} = \sum_{i=1}^I d_i * Z_i, \sum_{i=1}^I d_i = 1$$

где d_i - доля статьи финансовых ресурсов в совокупных финансовых ресурсах предприятия;

Z_i - затраты на содержание и обслуживание конкретной статьи финансовых ресурсов (если есть несколько кредитов, по каждому из них в целевую функцию вносятся данные);

I - количество статей финансовых ресурсов

Решение целевой функции затрат одним из типовых математических методов дает упорядоченную совокупность статей, способствующих четкому планированию мероприятий по снижению затрат.

По мнению автора, необходимым условием в рассматриваемой ситуации является наличие удовлетворительной структуризации информационного пространства, а также система мониторинга, обладающая высокой полезностью.

По нашему мнению, мониторинг, являясь инструментом исследования рынка, понимается как обеспечиваемое теми или иными способами регулярное наблюдение необходимого количества процессов, по заранее определенному набору показателей, способное сформировать информационную основу для принятия управленческих решений.

Проведенные исследования теоретических положений и практики в области финансово — экономического анализа и управления собственными финансовыми ресурсами дает основание полагать, что предложения, обоснованные в диссертации, методологическое направление совершенствования анализа и управления собственным капиталом найдут широкое применение в отечественной **практике управления финансами промышленных предприятий.**

СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

1. Роженцова О.В. Информационная база управления собственным предприятием предприятия // Сборник докладов Межрегиональной научно - практической конференции "Управление развитием регионов Российской Федерации на основе программ экономического и социального развития (на примере Республики Марий Эл)". - Йошкар-Ола: Правительство Республики Марий Эл. - 2003. - с. 107-109. - с. 0,1 п.л.
2. Роженцова О.В. Детерминированное моделирование и преобразование факторных систем при анализе рентабельности собственного капитала // Межвузовский сборник научных трудов № 4 "Экономика России: основные направления совершенствования" - Москва: Консалтинг 21 в., 2003. - с. 120-126. - с. 0,4 п.л.
3. Роженцова О.В. Исследование проблем формирования собственного капитала на предприятиях различных форм собственности// Межвузовский сборник статей - Йошкар-Ола: МарГТУ, 2003. - с. 66-73. - с.0,4 п.л.
4. Роженцова О.В. Совершенствование системы управления и развитие информационной системы предприятия промышленности // Марийский государственный технический университет. - Йошкар-Ола, 2004. - 16 с: Рус. - Деп. в ВИНТИ 02.07.04, № 1155-В2004. - с. 1,0 п.л.
5. Роженцова О.В., Торопова Е.В. Формирование критерия оптимальности и системы управления собственными финансовыми ресурсами предприятий промышленности // Марийский государственный технический университет. - Йошкар-Ола, 2004. - 13 с: Рус,- Деп. в ВИНТИ 02.07.04, № 1154-В2004. - с. 0,8 п.л. (авторских -0,4п.л.)
6. Роженцова О.В. Разработка методики оценки собственных финансовых ресурсов предприятий промышленности // Межвузовский сборник статей "Проблемы и перспективы экономического развития в современных условиях" - Йошкар-Ола: МарГТУ, 2004. - с. 248-254. - с. 0,4 п.л.
7. Миронова О.А., Роженцова О.В. Использование затратного подхода к определению оптимальной структуры капитала // Сборник научных статей "Учет, анализ и аудит в системе управления и перспективы развития" - Йошкар-Ола: МарГТУ, 2005.- с.94-100. - с.0,4 п.л. (авторских - 0,2п.л.)
8. Роженцова О.В. Анализ собственных финансовых ресурсов при проведении финансовой диагностики предприятия // Сборник научных статей "Учет, анализ и аудит в системе управления и перспективы развития" - Йошкар-Ола: МарГТУ, 2005.- с.149-152. - с.0,3 п.л.

Автореферат
Подписано в печать 14.02.2005 г. Заказ № К2-114. Тираж 100 экз
Отпечатано в КОПИЦЕНТРЕ ООО "Ланфорд",
г. Йошкар-Ола, ул. К.Маркса, 110, т. 45-28-45

2515

22 АПР 2005