

0-797292

На правах рукописи



Шатковская Надежда Сергеевна

**ФОРМИРОВАНИЕ
ДЕНЕЖНОГО КАПИТАЛА ОРГАНИЗАЦИИ
В УСЛОВИЯХ ЦИКЛИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ**

Специальность 08.00.10 –
Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Екатеринбург – 2012

Диссертационная работа выполнена
на кафедре финансового менеджмента
ФГБОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет»

- Научный руководитель:** доктор экономических наук, профессор
Веретвенникова Ольга Борисовна (Россия),
заведующая кафедрой финансового менеджмента
ФГБОУ ВПО «Уральский государственный
экономический университет», г. Екатеринбург
- Официальные оппоненты:** доктор экономических наук, профессор,
Фадеекина Наталья Васильевна (Россия),
почетный работник высшего профессионального
образования Российской Федерации, ректор НОУ ВПО
«Сибирская академия финансов и банковского дела»,
г. Новосибирск
- кандидат экономических наук, доцент
Истомина Наталья Александровна (Россия),
доцент кафедры государственных и муниципальных
финансов ФГБОУ ВПО «Уральский государственный
экономический университет», г. Екатеринбург
- Ведущая организация:** ФГБОУ ВПО «Южно-Уральский государственный
университет» (национальный исследовательский
университет), г. Челябинск

Защита состоится 24 мая 2012 г. в 11.00 на заседании диссертационного совета
ДМ 212.287.02 при ФГБОУ ВПО «Уральский государственный экономический универ-
ситет» по адресу: 620144, г. Екатеринбург, ГСП-985, ул. 8 Марта/Народной воли, 62/45,
зал диссертационных советов (ауд. 150).

Отзывы на автореферат в двух экземплярах, заверенные гербовой печатью, про-
сим направлять по адресу: 620144, г. Екатеринбург, ГСП-985, ул. 8 Марта/Народной во-
ли, 62/45, ФГБОУ ВПО «Уральский государственный экономический университет», уче-
ному секретарю диссертационного совета ДМ 212.287.02. Факс: (343) 257–71–47.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке ФГБОУ ВПО
«Уральский государственный экономический университет». Автореферат диссертации
размещен на сайте ФГБОУ ВПО «Уральский государственный экономический универ-
ситет»: <http://www.usue.ru>.

Автореферат разослан 24 апреля 2012 г.

За ученого секретаря
диссертационного совета,
доктор философских наук, профессор



Т.С. Орлова

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000741291

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. В современной экономике наблюдается нарастание процессов циклических колебаний. Экономические кризисы возникают все чаще, их последствия приобретают планетарный масштаб. Как показал мировой финансово-экономический кризис 2008–2009 гг., частные проблемы одной страны с высокой скоростью экспортируются в мировое экономическое пространство, оказывая негативное влияние на все субъекты хозяйствования.

Одновременно с циклическими колебаниями экономики идет внутренняя смена стадий жизненного цикла хозяйствующих субъектов во всех отраслях экономики стран мирового сообщества, которая привносит специфические тенденции в исследуемый процесс.

В этих условиях субъекты управления разных уровней – государство, регионы, муниципалитеты, хозяйствующие субъекты, индивидуумы – в зависимости от уровня закрепленных за ними полномочий концентрируют усилия на обеспечении устойчивости экономической системы и каждого отдельного экономического субъекта.

Одним из направлений повышения эффективности деятельности организаций является формирование эффективной структуры их денежного капитала, позволяющей повысить стоимость хозяйствующих субъектов.

Степень научной разработанности исследуемой проблемы. Родоначальниками теории структуры капитала и цены источников финансирования являются Дж. Уильямс и Д. Дюран. Математические модели управления структурой капитала впервые разработали и применили в 60-е годы XX века Нобелевские лауреаты Ф. Модельяни и М. Миллер.

В дальнейшем проблемы оценки структуры капитала изучали такие зарубежные ученые, как Р.Л. Акофф, Р. Брейли, Ю. Бриггем, Л. Гапенски, М. Дженсен, Т. Коупленд, С. Майерс, Р.Н. Холт и др.

В отечественной литературе вопросы формирования структуры источников финансирования рассмотрены в трудах Л.А. Абушевой, Ю.П. Адлера, А.М. Бирмана, И.А. Бланка, Б.Г. Болдырева, С.А. Бороненковой, В.В. Бочарова, П.Г. Бунича, О.Б. Веретенниковой, С.Н. Ермолаева, В.П. Иваницкого, Н.А. Истоминой, Е.Д. Каганова, А.Ю. Казака, В.В. Ковалева, Г.А. Краюхина, В.Е. Леонтьева, Е.В. Лисициной, А.А. Лобанова, А.В. Макарова, В.И. Малюка, М.С. Марамыгина, В.И. Подолякина, Г.Б. Поляка, М.В. Романовского, Б.М. Сабанти, Е.Н. Станиславчика, Е.С. Стояновой, Н.В. Фадейкиной, А.В. Чугунова, А.Д. Шеремета, Е.И. Шохина и др.

Проблемы циклического развития экономики рассматривают в своих научных трудах Е.Г. Анимца, А.Л. Вугальтер, Л.Е. Гринин, М.С. Гусев, З.Б.-Д. Дондоков, В.В. Ивангер, В.Г. Клинов, Н.Д. Кондратьев,

А.В. Коротаев, А.А. Мальцев, Я.М. Миркин, В.С. Панфилов, К.В. Рудый, А.А. Широв, Й. Шумпетер.

Однако в трудах российских и зарубежных ученых не до конца изучены проблемы формирования денежного капитала организации в условиях циклического развития экономики. Также в экономической литературе остаются мало исследованными проблемы приоритетности применения мер государственной поддержки организаций на разных этапах циклического развития экономической системы.

Все это предопределило актуальность, цель и задачи настоящего исследования.

Цель диссертационного исследования заключается в развитии теоретических и методических положений по совершенствованию механизма формирования эффективной структуры денежного капитала организации в условиях циклического развития экономики.

Поставленная цель предопределяет решение следующих задач:

– определить функции и роль денежного капитала организации в процессе общественного воспроизводства;

– выявить особенности формирования денежного капитала организации под влиянием циклического развития экономики;

– дополнить и обосновать принципы финансирования деятельности организации, соответствующие современному состоянию отечественной и мировой экономики;

– разработать модели ранжирования мер государственной поддержки организации по этапам циклического развития экономики;

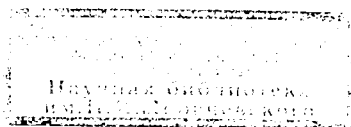
– разработать и апробировать методику формирования эффективной структуры денежного капитала организации в условиях циклического развития экономики.

Объектом исследования выступает структура денежного капитала на разных стадиях жизненного цикла организации и этапах циклического развития экономики.

Предметом исследования являются экономические отношения по формированию денежного капитала хозяйствующих субъектов в условиях циклического развития экономики.

Теоретическую и методологическую основу исследования составили труды российских и зарубежных ученых-экономистов в области экономической теории, теории финансов, финансов организаций, финансового менеджмента, теории фирмы.

При выполнении диссертационного исследования применялись общенаучные методы: логико-структурного анализа, сбора, обобщения и систематизации научных и статистических данных, метод экспертных оценок, что позволило автору наиболее полно решить поставленные задачи.



Информационная база диссертационного исследования включает законодательные и нормативные акты Российской Федерации, статистические данные Федеральной службы государственной статистики РФ, Министерства финансов РФ, Министерства промышленности и торговли РФ, статистические сведения Первого независимого рейтингового агентства «FIRA» и организаций машиностроительного комплекса Свердловской области.

Эмпирическая база исследования включает материалы периодических изданий и конференций по теме диссертации, материалы, размещенные в сети Интернет, а также материалы зарубежной стажировки автора.

Научная новизна диссертационной работы состоит в следующем.

1 Определены функции категории «денежный капитал организации» – функция закрепления статуса хозяйствующего субъекта и функция дополнительного финансирования – и обозначена ее роль в процессе общественного воспроизводства, что позволяет дополнить определение категории «денежный капитал организации» путем установления цели его вложения, направленной на обеспечение эффективного функционирования организации.

2 Предложено введение термина «циклическая мультипликация экономики», обуславливающего возникновение различных моделей структурирования денежного капитала организации.

3 Предложен и обоснован принцип финансирования деятельности хозяйствующих субъектов, соответствующий современному состоянию отечественной и мировой экономики и направленный на формирование эффективной структуры денежного капитала, позволяющей увеличить стоимость организации.

4 Разработаны модели ранжирования мер государственной поддержки на федеральном, региональном и муниципальном уровнях по этапам циклического развития экономики, позволяющие государству расставить приоритеты в применении указанных мер, а организации – определить потенциальную возможность использования государственных ресурсов в ее денежном капитале.

5 Разработана и апробирована методика формирования эффективной структуры денежного капитала организации в условиях циклической мультипликации экономики, применение которой позволяет увеличить стоимость организации.

Практическая значимость диссертационного исследования. Результаты исследования могут быть использованы органами государственной власти федерального, регионального и муниципального уровней при оказании государственной поддержки организациям всех отраслей экономики.

Методика формирования эффективной структуры денежного капитала организации в условиях цикличной мультипликации экономики может быть использована хозяйствующими субъектами при формировании денежного капитала на современном этапе развития макроэкономики, коммерческими банками при оценке кредитоспособности организаций, бизнес-сообществом при выборе партнеров по бизнесу.

Теоретические выводы исследования могут быть использованы высшими учебными заведениями в учебном процессе по направлению «Экономика».

Апробация результатов исследования. Основные выводы и рекомендации диссертационного исследования докладывались и обсуждались на международных, всероссийских и региональных научно-практических конференциях, проведенных в городах Жилина (Словакия), Душанбе (Таджикистан), Екатеринбург, Нижний Тагил (2006–2012 гг.).

Результаты диссертационного исследования использованы в научно-исследовательской работе в рамках государственного контракта с Министерством промышленности и торговли РФ «Разработка методологических подходов к проведению анализа финансовой, инвестиционной и инновационной привлекательности секторов обрабатывающей промышленности» (2011 г.).

Теоретические положения диссертационного исследования используются в учебном процессе Уральского государственного экономического университета.

Методика формирования эффективной структуры денежного капитала организации в условиях цикличной мультипликации экономики принята к внедрению организациями машиностроительного комплекса Свердловской области.

Внедрение результатов диссертационного исследования подтверждается соответствующими документами.

Публикации. По теме исследования опубликовано 12 работ авторским объемом 2,35 п. л., в том числе соавторство в 1 монографии, 3 статьи в изданиях, рекомендованных Экспертным советом ВАК РФ.

Объем и структура работы. Исследование состоит из введения, трех глав основного текста, заключения, библиографического списка, включающего 197 наименований, и 70 приложений. Диссертация изложена на 183 страницах машинописного текста, включает 42 таблицы и 47 рисунков.

Во **введении** обоснована актуальность темы, определены цель и задачи, выделены объект и предмет исследования, рассмотрена информационная база исследования, раскрыта научная новизна и практическая значимость работы, представлены сведения об апробации полученных результатов.

В *первой главе* «Содержание и сущность денежного капитала организации в условиях циклического развития экономики» уточнено понятие «денежный капитал организации», определены функции денежного капитала организации и обозначена его роль в процессе общественного воспроизводства.

Рассмотрена сущность и природа циклического развития экономики во взаимосвязи со стадиями жизненного цикла организации. Рассмотрены и дополнены принципы финансирования организации в условиях циклического развития экономики.

Изучен и уточнен состав денежного капитала организации в условиях циклического развития экономики, определено место государственных ресурсов в составе источников финансирования организации.

Изучены и систематизированы существующие подходы к формированию структуры денежного капитала организации в условиях циклического развития экономики.

Во *второй главе* «Анализ формирования структуры денежного капитала российских организаций в условиях циклического развития экономики в 2008–2011 гг. (на примере машиностроительного комплекса)» проведен анализ формирования источников финансирования деятельности организаций машиностроительного комплекса на уровне Российской Федерации, субъекта Федерации (на примере Свердловской области), отдельного хозяйствующего субъекта. Определена необходимость учета циклического характера развития экономики при выборе источников финансирования организации.

В *третьей главе* «Механизм формирования денежного капитала организации в условиях циклического развития экономики» исследована доступность источников финансирования для хозяйствующих субъектов на разных стадиях жизненного цикла организации и этапах циклического развития экономики.

Представлена авторская методика формирования эффективной структуры денежного капитала организации в условиях циклической мультипликации экономики. Проанализированы результаты внедрения методики в практическую деятельность организаций машиностроительного комплекса Свердловской области (ООО «Пумори-инжиниринг инвест», ЗАО «УРБО», ОАО «Машиностроительный завод имени Калинина», ЗАО «Уралтермосвар», ОАО «Пневмостроймашина», ОАО «Свердловский завод трансформаторов тока») и выявлены положительные изменения показателя оценки стоимости организаций.

Представлены модели ранжирования мер государственной поддержки на федеральном, региональном и муниципальном уровнях в условиях циклического развития экономики.

В *заключениях* в обобщенной форме изложены основные результаты проведенного исследования, сделаны выводы и даны теоретические и практические рекомендации.

В *приложениях* представлены вспомогательные материалы, иллюстрирующие и дополняющие отдельные положения диссертационной работы.

II Основные положения диссертационного исследования, выносимые на защиту

1 Определены функции категории «денежный капитал организации» – функция закрепления статуса хозяйствующего субъекта и функция дополнительного финансирования – и обозначена ее роль в процессе общественного воспроизводства, что позволяет дополнить определение категории «денежный капитал организации» путем установления цели его вложения, направленной на обеспечение эффективного функционирования организации.

Проведенный автором анализ теоретических положений о сущности денежного капитала организации свидетельствует, что определение последнего сводится к характеристике его составных элементов.

Автор полагает, что денежный капитал организации – это одна их функциональных форм капитала, которая представляет собой совокупность собственных, привлеченных и заемных средств хозяйствующего субъекта, аккумулирующихся в целях обеспечения эффективного функционирования организации и повышения ее стоимости.

Это определяет необходимость выделения специфических свойств денежного капитала организации – функций, отражающих его общественное назначение.

Основополагающей функцией денежного капитала организации является функция закрепления статуса хозяйствующего субъекта. С точки зрения природы экономической категории именно денежный капитал организации способен обеспечить возможность создания нового самостоятельного хозяйствующего субъекта путем формирования в составе денежного капитала уставного капитала как одного из обязательных условий¹.

Вторая функция денежного капитала организации – функция дополнительного финансирования – проявляется в следующих аспектах:

1) на уровне хозяйствующего субъекта – предполагает наличие внутренних ресурсов организации в составе собственных источников

¹ *Об обществах с ограниченной ответственностью* [Электронный ресурс] : федер. закон от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ (в ред. от 28 декабря 2010 г.) // СПС «Консультант» ; *Об акционерных обществах* [Электронный ресурс] : федер. закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ (в ред. от 28 декабря 2010 г.) // СПС «Консультант».

(нераспределенная прибыль, резервный фонд и др.) и возможность их мобилизации в условиях ограниченности ресурсов;

2) на внешнем уровне – предусматривает возможность участия разных субъектов управления – государства, регионов, муниципалитетов, хозяйствующих субъектов разных отраслей экономики, в том числе коммерческих банков, отдельных индивидуумов, – в денежном капитале организации в разрезе собственных, заемных или привлеченных источников. Тем самым обеспечивается расширение объемов финансирования организации и создаются условия для ее эффективного функционирования.

Роль денежного капитала заключается в обеспечении сохранения и укрепления рентабельности, ликвидности и повышения стоимости организации путем формирования его эффективной структуры.

2 Предложено введение термина «цикличная мультипликация экономики», обусловливающего возникновение различных моделей структурирования денежного капитала организации.

Экономика развивается циклично, т.е. на протяжении всего обозримого во временном и территориальном разрезе периода ее развития наблюдается повторение экономических циклов, а в рамках каждого цикла – неравномерная постоянная смена общепризнанных этапов развития (рисунок 1).

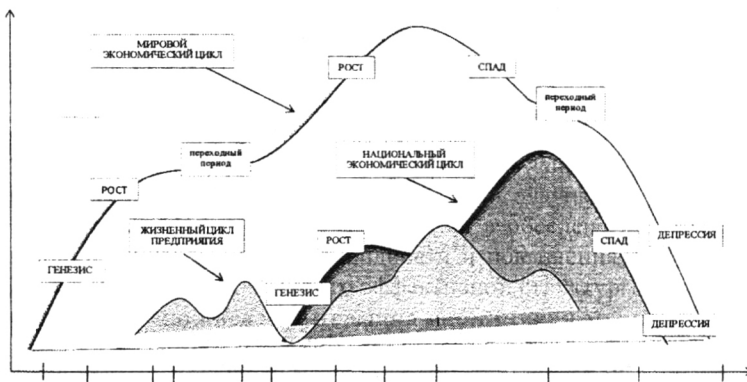


Рисунок 1 – Экономические циклы и их соотношение на макро- и микроуровне

В результате наложения стадии жизненного цикла организации на этап циклического развития экономики меняются финансовые возможности хозяйствующих субъектов при формировании их денежного капитала, которые в теории мультипликации в экономике характеризуются как мультипликационные¹ эффекты.

¹ Дословно термин «мультипликатор» исходит от англ. *multiplier* – множитель.

Это приводит к возникновению явления, которое автор предлагает называть «циклическая мультипликация экономики», понимая его как процесс нелинейного развития, связанный с наложением текущей стадии жизненного цикла организации на соответствующий этап циклического развития макроэкономики, приводящий к возникновению различных моделей структурирования денежного капитала организации (таблица 1).

Таблица 1 – Матрица моделей структурирования денежного капитала организации в условиях циклической мультипликации экономики

Этапы циклического развития экономики	Стадии жизненного цикла организации			
	1 Выход на рынок	2 Рост	3 Зрелость	4 Уход с рынка
1 Нарастание кризисных явлений	Модель 1.1	Модель 1.2	Модель 1.3	Модель 1.4
2 Активная фаза кризисных явлений	Модель 2.1	Модель 2.2	Модель 2.3	Модель 2.4
3 Стабилизация	Модель 3.1	Модель 3.2	Модель 3.3	Модель 3.4
4 Восстановительный рост	Модель 4.1	Модель 4.2	Модель 4.3	Модель 4.4

В результате одновременного взаимодействия факторов «Стадия жизненного цикла организации» и «Этап циклического развития экономики», характеризующихся индивидуальной волнообразной амплитудой развития, возникает 16 моделей структурирования денежного капитала организации, каждая из которых характеризуется специфическим набором источников финансирования.

Элементы денежного капитала организации включаются в указанные модели вследствие возникновения различных качественных эффектов циклической мультипликации экономики (ЭЦМ).

1 Положительный ЭЦМ (ПЭЦМ) представляет собой позитивный результат наложения доступности исследуемого источника финансирования по стадии жизненного цикла организации на доступность этого же источника по этапу циклического развития экономики.

Достигнутый результат реализуется в выделении двух видов источников в эффективной структуре денежного капитала организации с учетом циклической мультипликации экономики:

– базисные источники финансирования (БЗИ) – присутствующие в денежном капитале на протяжении всего периода существования организации – уставный капитал постоянно действующей организации, амортизационные отчисления, минимальная задолженность по заработной плате, по налогам и сборам и т.п.;

– ключевые источники финансирования (КЛИ) – все остальные, доступные по стадии жизненного цикла организации и по этапу циклического развития экономики.

2 Нейтральный ЭЦМ (НЭЦМ) представляет собой отсутствие результата наложения доступности исследуемого источника финансирования по стадии жизненного цикла организации на недоступность этого же

источника по этапу циклического развития экономики либо, наоборот, доступности исследуемого источника финансирования по этапу циклического развития экономики на недоступность этого же источника по стадии жизненного цикла организации.

НЭЦМ проявляется в доступности для организации исследуемого источника в любом из двух перечисленных случаев, что означает отсутствие воздействия циклической мультипликации экономики на формирование эффективной структуры денежного капитала организации. Поэтому исследуемый источник автор предлагает считать стандартным (СТИ).

3 Обратный ЭЦМ как следствие внутренней причины недоступности источника (ОЭЦМ1) представляет собой негативный результат недоступности исследуемого источника финансирования путем наложения недоступности источника по стадии жизненного цикла организации на доступность источника по этапу циклического развития экономики. Достигнутый результат реализуется в отсутствии данного источника в эффективной структуре денежного капитала организации с учетом циклической мультипликации экономики.

4 Обратный ЭЦМ как следствие внешней причины недоступности источника (ОЭЦМ2) представляет собой негативный результат недоступности исследуемого источника финансирования путем наложения недоступности источника по этапу циклического развития экономики на доступность источника по стадии жизненного цикла организации. Достигнутый результат, как и при воздействии ОЭЦМ1, реализуется в отсутствии данного источника в эффективной структуре денежного капитала организации с учетом циклической мультипликации экономики.

Автор полагает, что более весомым по воздействию среди двух последних является обратный эффект циклической мультипликации как следствие внутренней причины недоступности источника (ОЭЦМ1), в котором определяющим фактором выступает стадия жизненного цикла организации.

Кроме того, каждая организация независимо от циклического характера развития экономики способна увеличить денежный капитал за счет дополнительных источников, выбранных самостоятельно в соответствии с имеющимися возможностями. Такие источники автор причисляет к дополнительным источникам (ДопИ).

Выбор элементов денежного капитала организации, доступных с учетом эффектов циклической мультипликации экономики, представлен на рисунке 2.

Циклический характер развития экономики предопределяет необходимость структурирования денежного капитала организации на основе анализа доступности источников финансирования по стадии жизненного цикла организации, по этапу циклического развития экономики и с учетом ЭЦМ.



Рисунок 2 – Структурирование денежного капитала организации под воздействием эффектов циклической мультипликации экономики

3 Предложен и обоснован принцип финансирования деятельности хозяйствующих субъектов, соответствующий современному состоянию отечественной и мировой экономики и направленный на формирование эффективной структуры денежного капитала, позволяющей увеличить стоимость организации.

Автор, соглашаясь с общепринятыми в научной литературе принципами финансирования: учет политики и финансовой стратегии развития организации, целевой характер привлечения денежного капитала, учет фазы жизненного цикла организации, обосновывает необходимость выделения нового принципа, соответствующего современному состоянию отечественной и мировой экономики – «учет цены привлечения при выборе источников финансирования организации».

Данный принцип означает, что цена привлечения источника финансирования является критерием его включения в эффективный денежный капитал организации.

Под эффективным денежным капиталом организации автор предлагает понимать набор источников финансирования, включающий базисные, ключевые, стандартные и дополнительные источники и обеспечивающий повышение стоимости организации в условиях циклической мультипликации экономики.

Стоимость организации предлагается рассчитывать доходным методом¹:

$$V = \frac{ЧП}{WACC} \times 100\% = \frac{ЧП}{\sum_{i=1}^n K_i \times d_i} \times 100\%, \quad (1)$$

¹ *Денежное хозяйство предприятий [Текст] : учеб. для вузов / А. Ю. Казак, О. Б. Веретенникова, М. С. Марамыгин, К. В. Ростовцев ; под ред. А. Ю. Казака, О. Б. Веретенниковой. Екатеринбург : Изд-во АМБ, 2006. – С. 138.*

где V – стоимость организации, тыс. р.; ЧП – чистая прибыль организации, тыс. р.; WACC – средневзвешенная стоимость денежного капитала, %; K_i – стоимость i -го источника средств, %; d_i – удельный вес i -го источника в общей сумме, %.

Расчет показателя стоимости организации позволяет определить доступность источника по цене привлечения, под которой автор понимает наличие источника в составе денежного капитала организации либо возможность получения этого источника от других субъектов экономики, при этом цена привлекаемого источника должна, как минимум, не снижать стоимость организации. Если организация не обладает такой возможностью, то источник для нее следует считать недоступным.

Это позволяет сформировать эффективную структуру денежного капитала из числа доступных для организации источников по цене привлечения, позволяющую увеличить стоимость организации.

4 Разработаны модели ранжирования мер государственной поддержки на федеральном, региональном и муниципальном уровнях по этапам циклического развития экономики, позволяющие государству расставить приоритеты в применении указанных мер, а организации – определить потенциальную возможность использования государственных ресурсов в ее денежном капитале.

Доступность государственных ресурсов как источника финансирования зависит от стратегической значимости хозяйствующих субъектов для государства в политическом, экономическом и социальном аспектах, а также от их участия в государственных программах.

Государственные ресурсы как меры поддержки являются специфическим источником финансирования организации, особенно актуальным в период экономических кризисов и нестабильности.

Приоритетный набор мер государственной поддержки на федеральном, региональном и муниципальном уровнях должен учитывать текущий этап циклического развития экономики.

На основе проведенного анализа применения в 2008–2011 гг. мер государственной поддержки, предоставленных хозяйствующим субъектам разных отраслей экономики на федеральном, региональном и муниципальном уровнях, автор предлагает модели ранжирования мер для каждого этапа циклического развития экономики.

На федеральном уровне реализуется наиболее представительный набор мер поддержки с доминированием финансовых мер в кризисные периоды и на этапе стабилизации, инвестиционных мер – в период восстановительного роста экономики (таблица 2).

На региональном уровне отсутствуют финансовые возможности по реализации инвестиционных мер и наблюдается единство приоритетов применения мер поддержки независимо от этапа циклического развития экономики (таблица 3).

Таблица 2 – Модели ранжирования мер государственной поддержки на федеральном уровне в условиях циклического развития экономики

Меры государственной поддержки	Этапы циклического развития экономики			
	Нарастание кризисных явлений	Активная фаза кризисных явлений	Стабилизация	Восстановительный рост
Финансовые меры	1	1	1	2
Инвестиционные меры	5	5	2	1
Меры по стимулированию спроса	2	2	3	3
Социальные меры	3	3	5	–
Административные меры	4	4	4	4

Таблица 3 – Модели ранжирования мер государственной поддержки на региональном уровне в условиях циклического развития экономики

Меры государственной поддержки	Этапы циклического развития экономики			
	Нарастание кризисных явлений	Активная фаза кризисных явлений	Стабилизация	Восстановительный рост
Финансовые меры	1	1	1	1
Инвестиционные меры	–	–	–	–
Меры по стимулированию спроса	2	2	2	2
Социальные меры	3	3	3	3
Административные меры	4	4	4	4

На муниципальном уровне денежные меры поддержки в составе финансовых и инвестиционных не применяются, предпочтение отдается социальным мерам и мерам по стимулированию спроса (таблица 4).

Таблица 4 – Модели ранжирования мер государственной поддержки на муниципальном уровне в условиях циклического развития экономики

Меры государственной поддержки	Этапы циклического развития экономики			
	Нарастание кризисных явлений	Активная фаза кризисных явлений	Стабилизация	Восстановительный рост
Финансовые меры	–	–	–	–
Инвестиционные меры	–	–	–	–
Меры по стимулированию спроса	2	2	2	2
Социальные меры	1	1	1	1
Административные меры	3	3	–	–

Проведенное автором ранжирование мер государственной поддержки на федеральном, региональном и муниципальном уровнях по этапам циклического развития экономики дает возможность государству выявить приоритетные направления вложения государственных ресурсов в деятельность хозяйствующих субъектов в виде денежных и неденежных мер государственной поддержки, а организации – использовать потенциаль-

ную возможность привлечения государственных ресурсов в ее денежный капитал.

5 Разработана и апробирована методика формирования эффективной структуры денежного капитала организации в условиях циклической мультипликации экономики, применение которой позволяет увеличить стоимость организации.

Предложенная автором методика формирования эффективной структуры денежного капитала организации в условиях циклической мультипликации экономики включает 6 этапов (рисунок 3).

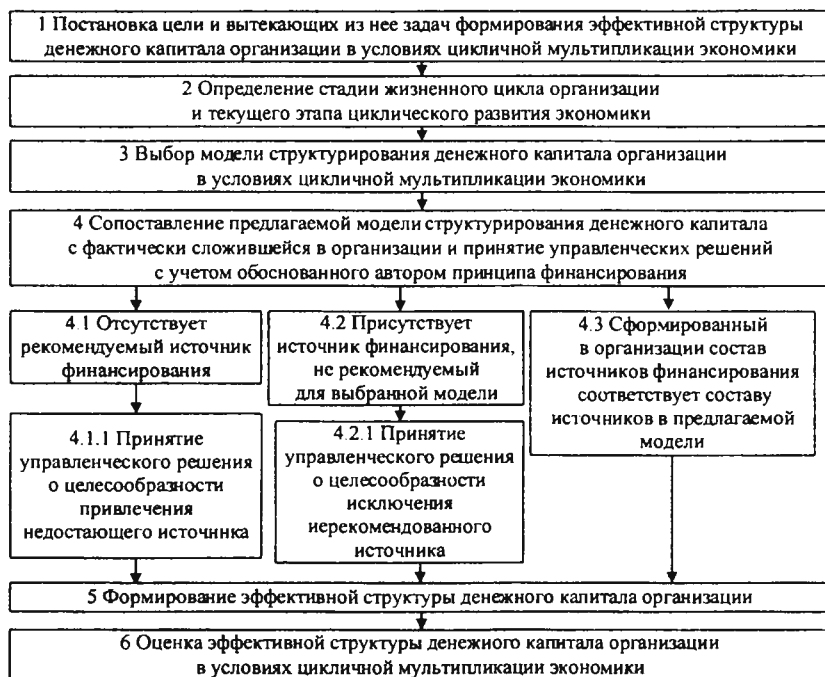


Рисунок 3 – Алгоритм формирования эффективной структуры денежного капитала организации в условиях циклической мультипликации экономики

Этап 1. Постановка цели и вытекающих из нее задач формирования эффективной структуры денежного капитала организации в условиях циклической мультипликации экономики.

Цель – повышение стоимости организации в условиях циклического развития экономики.

Достижение указанной цели осуществляется через решение задач:

– выявление ключевых и стандартных источников финансирования в условиях воздействия ЭЦМ и выработка рекомендаций по их расширению;

– мониторинг полноты формирования базисных источников финансирования;

– выбор источников финансирования, доступных по цене привлечения;

– расширение перечня доступных источников финансирования, ранее не применявшихся в практической деятельности организации;

– использование дополнительных источников финансирования, исходя из возможностей организации.

Этап II. Определение стадии жизненного цикла организации и текущего этапа циклического развития экономики.

В соответствии с выделенными критериями определяется стадия жизненного цикла организации и текущий этап циклического развития экономики.

Этап III. Выбор модели структурирования денежного капитала организации в условиях циклической мультипликации экономики.

Выбор модели состава источников финансирования, соответствующей стадии жизненного цикла организации и этапу циклического развития экономики, проводится в соответствии с таблицей 1.

Этап IV. Сопоставление предлагаемой модели структурирования денежного капитала с фактически сложившейся в организации и принятие управленческих решений с учетом обоснованного автором принципа финансирования.

Этап V. Формирование эффективной структуры денежного капитала организации.

Выявленные эффекты циклической мультипликации экономики являются критериями характеристики моделей структурирования источников финансирования организации в условиях циклического развития экономики по уровню риска.

Результатом проведенной оценки является расчет количества источников финансирования по различным типам ЭЦМ в рамках 16 предлагаемых моделей.

Риск ЭЦМ при формировании денежного капитала организации может быть оценен с точки зрения возможной недоступности источников финансирования по типам ЭЦМ. Коэффициент риска, присвоенный автором различным типам ЭЦМ, установлен в соответствии с общепринятой градацией уровня риска¹ (таблица 5).

¹ Градация уровня риска заимствования методом аналогов из налогового и банковского законодательства. См.: Налоговый кодекс РФ. Ч. II. Гл. 25; Положение ЦБ РФ № 110-И от 16 января 2004 г. «Об обязательных нормативах банков».

Таблица 5 – Коэффициент риска возможной недоступности источников финансирования по ЭЦМ

Эффекты цикличной мультипликации	Коэффициент риска возможной недоступности источников финансирования, %
1 Положительный эффект цикличной мультипликации	0
2 Нейтральный эффект цикличной мультипликации	20
3 Обратный эффект цикличной мультипликации, основанный на внешних факторах	50
4 Обратный эффект цикличной мультипликации, основанный на внутренних факторах	100
5 Недоступный источник	100

В результате проведенного расчета совокупного ЭЦМ, взвешенного с учетом риска возможной недоступности источников финансирования, модели структурирования денежного капитала организации выстроились в определенном порядке от минимального до максимального значения (таблица 6).

Таблица 6 – Классификация типов моделей денежного капитала организации по эффекту цикличной мультипликации, взвешенному с учетом риска

№ модели	Название модели	ЭЦМ, взвешенный с учетом риска	Тип модели
4.2	«Рост» / «Восстановительный рост»	0	Благоприятная модель
4.3	«Зрелость» / «Восстановительный рост»	0,4	
1.2	«Рост» / «Нарастание кризисных явлений»	0,4	
3.2	«Рост» / «Стабилизация»	0,6	
2.2	«Рост» / «Активная фаза кризисных явлений»	0,6	
1.3	«Зрелость» / «Нарастание кризисных явлений»	1,4	Умеренно благоприятная модель
3.3	«Зрелость» / «Стабилизация»	1,6	
2.3	«Зрелость» / «Активная фаза кризисных явлений»	1,6	
4.1	«Выход на рынок» / «Восстановительный рост»	4,2	Умеренно неблагоприятная модель
3.1	«Выход на рынок» / «Стабилизация»	4,6	
1.1	«Выход на рынок» / «Нарастание кризисных явлений»	4,9	
2.1	«Выход на рынок» / «Активная фаза кризисных явлений»	4,9	
4.4	«Уход с рынка» / «Восстановительный рост»	6	Неблагоприятная модель
1.4	«Уход с рынка» / «Нарастание кризисных явлений»	6	
2.4	«Уход с рынка» / «Активная фаза кризисных явлений»	6	
3.4	«Уход с рынка» / «Стабилизация»	6,2	

Эффективный денежный капитал организации в рамках авторской методики подвижен в зависимости от типа модели и состоит из базисных (БЗИ), стандартных (СтИ), ключевых (КЛИ) и дополнительных (ДопИ) источников.

Предлагаемый автором расчет эффективного денежного капитала организации в условиях цикличной мультипликации экономики (ЭДКцм) представлен в разрезе типов моделей денежного капитала в таблице 7.

Таблица 7 – Расчет эффективного денежного капитала организации в условиях цикличной мультипликации экономики

Типы моделей денежного капитала организации	Формула расчета эффективного денежного капитала организации в условиях цикличной мультипликации экономики
1 Благоприятная модель	$ЭДК_{цм} = БЗИ + 1,2 КЛИ + 1,1 СтИ + ДопИ$
2 Умеренно благоприятная модель	$ЭДК_{цм} = БЗИ + 1,15 КЛИ + 1,05 СтИ + ДопИ$
3 Умеренно неблагоприятная модель	$ЭДК_{цм} = БЗИ + 1,1 КЛИ + СтИ + ДопИ$
4 Неблагоприятная модель	$ЭДК_{цм} = БЗИ + 1,05 КЛИ + СтИ + ДопИ$

В формулах расчета эффективной структуры денежного капитала организации в условиях цикличной мультипликации экономики применены коэффициенты весомости значимых для модели источников финансирования, значение которых установлено методом экспертных оценок.

При формировании эффективной структуры денежного капитала организации автор считает необходимым выполнение следующих условий.

1 Минимальный размер собственных средств в денежном капитале организации должен составлять не менее 10%.

2 Резервный фонд организациям всех организационно-правовых форм следует формировать в размере не менее 5% от уставного капитала.

3 Соотношение между ключевыми и стандартными источниками организация определяет самостоятельно, исходя из имеющихся возможностей.

4 Дополнительные источники следует использовать, исходя из имеющихся возможностей.

5 Расширение набора источников финансирования не должно приводить к увеличению стоимости капитала организации.

Этап VI. Оценка эффективной структуры денежного капитала организации в условиях цикличной мультипликации экономики.

Автором проведена апробация методики на 6 машиностроительных организациях Свердловской области и рассчитан эффект сформированной структуры денежного капитала по показателю стоимости организации (на основе доходного метода) в 2011 гг. (таблица 8).

Таблица 8 – Определение эффекта сформированной структуры денежного капитала по показателю стоимости организации (на основе доходного метода) в 2011 г., тыс. р.

Организации	Стоимость организации доходным методом		
	факт 2011 г.	по методике, предложенной автором	эффект (+/-)
1 ООО «Пумори-инжиниринг инвест»	360 581	399 626	+39 044
2 ЗАО «УРБО»	775 879	879 537	+103 658
3 ОАО «Машиностроительный завод имени Калинина»	1 437 651	1 500 019	+62 367
4 ЗАО «Уралтермосвар»	6 285	7 400	+1 114
5 ОАО «Пневмостроймашина»	-148 878	-129 185	+19 693
6 ОАО «Свердловский завод трансформаторов тока»	1 760 034	2 085 440	+325 406

Полученные в ходе исследования результаты доказывают, что учет доступности источников финансирования по цене привлечения при формировании денежного капитала в условиях циклического развития экономики создает предпосылки для увеличения стоимости организации.

III Основные положения диссертационного исследования опубликованы в следующих работах

Статьи в изданиях, рекомендуемых Экспертным советом ВАК РФ

1 *Макаров, А. В.* Особенности господдержки организаций в кризисный и посткризисный периоды на федеральном уровне [Текст] / А. В. Макаров, Н. С. Шатковская // Известия Уральского государственного экономического университета. 2011. № 5 (37). – 0,3/0,2 п. л.

2 *Веретенникова, О. Б.* Государственные ресурсы в структуре источников финансирования деятельности хозяйствующих субъектов разных отраслей экономики [Текст] / О. Б. Веретенникова, Е. Г. Шатковская, Н. С. Шатковская // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2011. № 12 (86). – 0,3/0,1 п. л.

3 *Веретенникова, О. Б.* Дискуссионные вопросы определения принципов финансирования организации [Текст] / О. Б. Веретенникова, Н. С. Шатковская // Известия Уральского государственного экономического университета. 2012. № 2 (40). – 0,3/0,2 п. л.

Монографии

4 *Макаров, А. В.* Государственная поддержка промышленности в условиях циклического развития экономики [Текст] : [монография] / А. В. Макаров, О. Б. Веретенникова, Н. С. Шатковская. Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2012. – 41,85/0,6 п. л.

Статьи и материалы в прочих изданиях

5 *Веретенникова, О. Б.* Формирование денежного капитала организации [Текст] / О. Б. Веретенникова, Н. С. Шатковская // Современное состояние и перспективы развития финансово-кредитной науки и практики, учета и анализа : материалы Всерос. студенческой олимпиады. Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2006. – 0,15/0,1 п. л.

6 *Веретенникова, О. Б.* Дискуссионные вопросы определения сущности денежного капитала [Текст] / О. Б. Веретенникова, Н. С. Шатковская // Конкурентоспособность регионов и субъектов хозяйствования в условиях преодоления кризиса : тез. докл. Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2010. Ч. 1. – 0,1/0,05 п. л.

7 *Веретенникова, О. Б.* Финансирование организации в форме проектного финансирования [Текст] / О. Б. Веретенникова, Н. С. Шатковская // Интеграция науки, образования и производства – стратегия развития инновационной экономики : материалы I Междунар. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 25–26 января 2011 г.). Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2011. Секция 2. Интеграция науки и производства. Трансфер технологий. Ч. 2. – 0,2/0,1 п. л.

8 *Веретенникова, О. Б.* Проблемы формирования экономически рациональной структуры денежного капитала организации [Текст] / О. Б. Веретенникова, Н. С. Шатковская // Молодежь в образовании, науке, бизнесе и власти : тез. докл. XIV Всерос. экон. форума науч.-исслед. работ молодых ученых и студентов «Конкурентоспособность территорий» с междунар. участием в рамках II ЕЭФМ «Диалог цивилизаций – «Путь на Север». Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2011. Ч. 11. – 0,1/0,05 п. л.

9 *Веретенникова, О. Б.* Дискуссионные вопросы определения экономической сущности и структуры денежного капитала организации [Текст] / О. Б. Веретенникова, Н. С. Шатковская // Финансовый менеджмент : науч. зап. Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2011. № 2. – 0,1/0,05 п. л.

10 *Шатковская, Н. С.* Финансовые инструменты государственной поддержки промышленных организаций [Текст] / Н. С. Шатковская // Вестник Института предпринимательства и сервиса. Душанбе : Изд-во «Сохибкор», 2011. № 23. – 0,3 п. л.

11 *Шатковская, Н. С.* Сущность циклического развития экономической системы страны [Текст] / Н. С. Шатковская // Подготовка инновационных кадров для рынка труда в системе непрерывного образования : материалы Междунар. науч.-практ. конф. Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2012. – 0,5 п. л.

12 *Шатковская, Е. Г.* Стратегическое присутствие государства в уставном капитале хозяйствующих субъектов разных отраслей экономики [Текст] // Е. Г. Шатковская, Н. С. Шатковская // XV Всерос. экон. форум науч.-исслед. работ молодых ученых и студентов «Конкурентоспособность территорий» : тез. докл. Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2012. – 0,2/0,1 п. л.

Содержание диссертационной работы

ВВЕДЕНИЕ

1 СОДЕРЖАНИЕ И СУЩНОСТЬ ДЕНЕЖНОГО КАПИТАЛА ОРГАНИЗАЦИИ В УСЛОВИЯХ ЦИКЛИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ

- 1.1 Функции и роль денежного капитала организации в общественном воспроизводстве
- 1.2 Сущность и природа циклического развития экономики
- 1.3 Принципы и подходы к формированию денежного капитала организации в условиях циклического развития экономики

2 АНАЛИЗ ФОРМИРОВАНИЯ СТРУКТУРЫ ДЕНЕЖНОГО КАПИТАЛА РОССИЙСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ В УСЛОВИЯХ ЦИКЛИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ В 2008–2011 ГГ.

(НА ПРИМЕРЕ МАШИНОСТРОИТЕЛЬНОГО КОМПЛЕКСА)

- 2.1 Анализ состояния экономической системы и машиностроительного комплекса РФ в условиях циклического развития в 2008–2011 гг.
- 2.2 Состояние экономики и машиностроительного комплекса Свердловской области в условиях циклического развития в 2008–2011 гг.
- 2.3 Структура денежного капитала организаций Свердловской области в условиях циклического развития в 2008–2011 гг. и ее влияние на результаты финансово-хозяйственной деятельности

3 МЕХАНИЗМ ФОРМИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНОГО КАПИТАЛА ОРГАНИЗАЦИИ В УСЛОВИЯХ ЦИКЛИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ

- 3.1 Методика формирования эффективной структуры денежного капитала организации в условиях циклической мультипликации экономики
- 3.2 Апробация методики формирования эффективной структуры денежного капитала в условиях циклической мультипликации экономики в организациях машиностроительного комплекса Свердловской области
- 3.3 Модели ранжирования мер государственной поддержки на федеральном, региональном и муниципальном уровнях на разных этапах циклического развития экономики

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

ПРИЛОЖЕНИЯ

Подписано в печать 20.04.2012.
Формат 60 × 84 ¹/₁₆. Гарнитура «Таймс». Бумага офсетная.
Печать плоская. Усл. печ. л. 1,16. Печ. л. 1,25.
Заказ 529. Тираж 150 экз.

Отпечатано с готового оригинал-макета в подразделении оперативной полиграфии
Уральского государственного экономического университета
620144, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной воли, 62/45

10²