

08.00.01

B68

На правах рукописи

Воложанина Оксана Александровна

**МИКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ  
ФИНАНСОВЫХ ОТНОШЕНИЙ ФИРМЫ**

Специальность 08.00.01 «Экономическая теория»

**АВТОРЕФЕРАТ**  
**диссертации на соискание ученой степени**  
**кандидата экономических наук**

Челябинск - 2000

Диссертационная работа выполнена на кафедре экономической теории и мировой экономики Южно-Уральского государственного университета.

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор В.И.Бархатов

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор

Антонюк В.С.;

кандидат экономических наук, доцент

Шумаков А.Ю.

Ведущая организация – кафедра «Экономическая теория» Уральского социально-экономического института Академии труда и социальных отношений.

Зашита состоится 27 декабря 2000 г., в 14 часов, на заседании диссертационного совета К.053.13.01 Южно-Уральского государственного университета по адресу: 454080, Челябинск, пр. им. В.И.Ленина, 76, ауд. 516.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ЮУрГУ.

Автореферат разослан 27 ноябрь 2000 г.

Ученый секретарь диссертационного совета  
кандидат экономических наук, доцент

И.В.Данилова

Данилова И.В.

## I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** Изменения, произошедшие в отечественной экономике в период с середины 80-х годов и приведшие к трансформации экономической системы, сопровождались ее разбалансированностью и неуравновешенностью, а также динамичной модификацией финансовых отношений, как на макро-, так и на микроуровне, представляющей собой сложную интерференцию явлений и тенденций мирового (общего) и национального (особенного) характера.

Равновесие (сбалансированность) в условиях административно-плановой и рыночной системы достигается посредством соответствующего способа координации, определяющего наряду с формой собственности социально-экономические и организационно-экономические формы реализации финансовых отношений.

В условиях переходной экономики, характеризуемой остатками старых форм, элементами новой ступени, а также смешанными (переходными) формами и отношениями, происходит модификация способа координации и смещение центра тяжести на финансы фирм как основных субъектов хозяйствования, преимущественно не принадлежащих государству и, в основном, формирующих валовый внутренний продукт страны. Эта трансформация качественно изменяет процесс достижения экономического равновесия как на макро-, так и на микроуровне. Повышение значимости финансовых отношений на уровне микросубъектов приводит к выделению финансового аспекта достижения равновесия фирмы.

Существующие в мировой экономике тенденции усложнения структуры платежного оборота, индивидуализации потребляемых благ и импульсный характер труда, особенно ярко проявляющиеся в условиях переходной российской экономики, являются факторами дополнительного воздействия на трансформацию финансовых отношений на микроуровне и, соответственно, на финансовое равновесие фирмы. Это также усложняет задачу достижения экономического равновесия фирмы, создает среду неопределенности и детерминирует необходимость соответствующих теоретических исследований.

Проблемы государственного регулирования отношений по поводу сбалансированного формирования, распределения и использования фондов денежных

средств в социалистический период всегда были предметом пристального внимания ученых-экономистов в соответствии с особой экономической ролью, которая отводилась социалистическому государству. Особый вклад в разработку данных проблем внесли такие экономисты как А.М.Александров, Д.А.Адлахвердян, А.М.Бирман, М.И.Боголепов, В.П.Дьяченко, А.Г.Зверева, Я.А.Кронрод, Г.М.Точильников и другие авторы. Рыночные преобразования в стране, усложнение структуры платежного оборота, смещение акцента на финансы фирмы, а также необходимость управления ими освещены в работах отечественных экономистов И.Т.Балабанова, Л.А.Дробозиной, Е.Ф.Жукова, В.В.Ковалева, Г.В.Клейнера, Л.Н.Красавиной, В.О.Макарова, С.М.Молякова, В.В.Радаева, В.П.Родионовой, Л.Н.Павловой, Е.С.Стояновой, Н.Н.Тренева, А.Д.Шеремета и других авторов.

В западной экономической литературе анализ данных вопросов осуществляли следующие авторы: Ю.Бригхем, С.Брю, Дж.К.Гелбрейт, И.Гапенски, Э.Д.Долан, Р.Домари, Дж.М.Кейнс, Т.Е.Коупленд, К.Д.Кэмпбелл, В.Леонтьев, Дж.Линтнер, К.Макконелл, Г.Марковиц, Ф.Модильяни, М.Миллер, Дж.Моссин, С.Росс, Дж.Уильямс, Дж.Ф.Уэстон, У.Шарп, Ю.Фам, М.Фридман и многие другие.

Проблемы равновесного анализа на макро- и микроуровне представлены в работах В.Парето, Э.Баронз, Г.Касселя, Дж.Хикса, А.Вальда, П.Самуэльсона, Ж.Дебрэ, А.Маршалла и других авторов.

Несмотря на внимание со стороны исследователей к микропрограммическим проблемам финансовых отношений, в том числе к вопросам достижения равновесия фирмы, ряд аспектов этого вопроса остаются дискуссионными и требуют дальнейшего анализа. Прежде всего, слабо исследованы особенности экономического, в том числе финансового, равновесия фирмы в трансформируемой среде. преобразование финансовых отношений на микроуровне в условиях неопределенности при трансформации экономических систем, сложной, неоднородной и динамично изменяющейся структуре платежного оборота. Кроме того, в отечественной экономической мысли до сих пор являются дискуссионными вопросы о содержании, соподчиненности и причинно-следственной связи основных компонентов, учитываемых на микроуровне при принятии финансовых решений.

Западная экономическая школа, в свою очередь, акцентирует внимание на прикладных методах управления поведением фирмы и предлагает достаточно систематизированный подход, который, тем не менее, не вполне удовлетворяет запросам реальных хозяйствующих субъектов в условиях современной российской экономики и требует развития.

Теоретическая и практическая актуальность исследований микроэкономических проблем финансовых отношений в современной российской экономике в условиях неопределенности платежного оборота и необходимости достижения экономического равновесия фирм послужила основанием для выбора темы, цели, задач диссертационного исследования, его предмета и объекта.

Цель диссертационной работы заключается в исследовании взаимосвязей финансовых отношений на микроуровне с проблемами равновесия фирмы и определении на базе этого теоретических и методических основ финансового равновесия фирмы в условиях неопределенности платежного оборота.

В соответствии с целью исследования в работе поставлены следующие задачи:

- изучение финансовых отношений и микроэкономического равновесия фирмы в условиях переходной экономики;
- анализ платежного оборота и микроэкономического поведения хозяйствующих субъектов в трансформационной экономике;
- исследование финансов фирмы и эволюции взглядов на ее финансовое равновесие;
- формирование теоретических основ финансового равновесия фирмы в условиях неопределенности платежного оборота с точки зрения структурного подхода (определение основных компонентов финансового равновесия фирмы; разработка и исследование модели финансового равновесия фирмы в контексте рационального соотношения структурного эффекта и структурного риска);
- разработка методики определения структурного эффекта и структурного риска фирмы, выражающих структурный подход к финансовому равновесию фирмы в условиях неопределенности платежного оборота.

**Объектом диссертационного исследования** выступают экономические отношения между субъектами на микроуровне по поводу принятия финансовых решений.

**Предмет исследования** составили условия и формы достижения финансового равновесия как элемента экономического равновесия в условиях неопределенности платежного оборота.

**Методологические и теоретические основы исследования.** Теоретическую и методологическую базу исследования составляют положения современной экономической теории, математической статистики и теории прогнозирования. Исследования проводились с помощью системного метода, функционального анализа, а такжеialectического метода познания – движения от общего к особенному и единичному, что позволило на базе общего исследования финансовых отношений, структуры платежного оборота и микроэкономических аспектов общей теории равновесия разработать теоретические и методические основы финансового равновесия фирмы в условиях неопределенности платежного оборота. В диссертации используются методы системного анализа, синтеза, обобщения и абстракции, в соответствии с которыми проблемы анализируются во взаимосвязи с экономическими процессами, происходящими на макро- и микроуровнях, а также моделирование и современные информационные инструментальные средства.

**Информационную базу исследования** составили: статистическая информация ведущих отечественных и зарубежных информационных агентств, фактологический материал, содержащийся в отечественной и зарубежной литературе. Использованы материалы системы Интернет, периодических изданий экономического профиля, официальных и научных аналитических документов, а также собственная информация автора.

**Научная новизна исследования** состоит в следующих основных моментах:

- выявлена особенность равновесия фирмы в трансформируемой среде, состоящая в том, что экономическое равновесие может быть представлено, с одной стороны, как использование реальных ресурсов, а с другой стороны, финансовых, опосредованно влияющих на экономическое равновесие в реальном сек-

- торе, что позволило рассмотреть принятие экономических решений как сложный процесс, включающий, в том числе, поиск финансового равновесия, достижение которого в переходных экономиках определяется рядом специфических факторов: повышенной мобильностью, активностью, ускоренным генезисом финансов фирм на базе государственных финансов и динамичной адаптацией к существующему усложнению структуры платежного оборота;
- сформулировано и аргументировано, что в условиях неопределенности при трансформационных преобразованиях финансовых отношений и платежного оборота финансовое равновесие может быть рассмотрено в аспекте структурного равновесия, обеспечивающего достижение рационального соотношения структурного эффекта и структурного риска фирмы;
  - определены содержание, соподчиненность и причинно-следственные связи основных компонентов, учитываемых на микроуровне при принятии финансовых решений: финансы фирмы, финансовые ресурсы, источники финансовых ресурсов, финансовые фонды, структурный эффект, трансформационные доходы, трансформационные расходы, трансформационный риск;
  - выявленный теоретический дисбаланс исследования финансовых отношений микроуровня отечественной мысли и прикладных методов управления поведением фирмы западной экономической науки может быть ликвидирован включением исследования условий, механизма достижения и регулирования финансового равновесия фирмы, что позволило разработать теоретические и методические основы определения структурного эффекта и структурного риска фирмы при неопределенности платежного оборота.

**Практическая значимость диссертационной работы.** Выявленные микроэкономические особенности финансовых отношений фирмы в трансформируемой среде позволяют рассматривать в качестве значимого элемента экономического равновесия фирмы финансовое равновесие и вырабатывать адекватные инструменты его обеспечения в условиях неопределенности платежного оборота в аспекте структурного подхода.

Основные положения диссертации, теоретический и фактологический материал могут быть использованы при преподавании учебных курсов «Экономическая теория», «Микроэкономика», «Финансы», «Финансовый менеджмент».

**Апробация работы и результатов исследования.** Основные положения диссертации докладывались и обсуждались на научно-практических конференциях в г. Челябинске (ЧелГУ, 1999 г.; УрСЭИ, 2000 г., ЮУрГУ, 2000 г.) и в г. Волгограде (ВолгГАСА, 2000 г.). Результаты диссертационной работы были использованы при разработке финансовой политики ЗАО «Челябинский завод дорожно-строительных машин им. Колющенко», ОАО «Агрегат»; ООО «Челпромфинвест», в деятельности консалтинговой компании ООО НПП «НОРД»; а также в учебном процессе на кафедре «Экономика, управление и инвестиции» ЮУрГУ.

По теме диссертации опубликовано 7 работ общим объемом 5,9 п.л. авторского текста, в которых автору принадлежат основные положения исследования.

## **II. СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ**

**Объем и структура диссертации.** Диссертация состоит из введения, двух глав, заключения, списка литературы и приложений. Основное содержание изложено на 133 страницах машинописного текста. Работа включает 4 рисунка, 4 таблицы, 29 формул, список литературы из 120 наименований и 3 приложения. Актуальность, цель и задачи диссертационного исследования определили его структуру.

**В Введении** обосновывается актуальность темы исследования, формулируются цель и задачи работы, ее объект, предмет и научная новизна, методологические основы исследования, практическая значимость работы и формы ее реализации.

**В первой главе - «Финансовые отношения на микроуровне и проблема равновесия фирмы»** исследуются влияние финансовых отношений на микроэкономическое равновесие фирмы в условиях переходной экономики, платежный оборот и микроэкономическое поведение хозяйствующих субъектов в трансформационной экономике и развитие взглядов на финансы фирмы и ее финансовое равновесие.

В первую очередь автор исследует финансовые отношения и микроэкономическое равновесие фирмы в условиях переходной экономики.

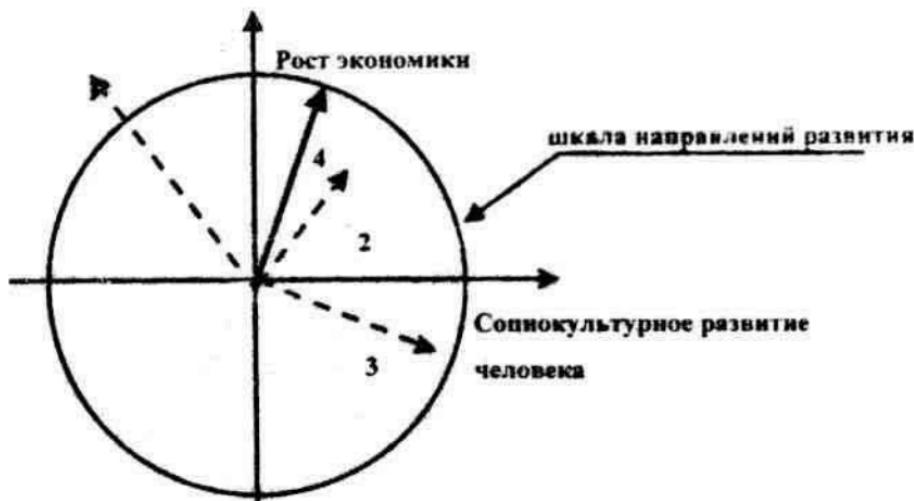
Тип экономической системы, определяемый соответствующими формой собственности и способом координации, тесно связан с общекономическим равновесием или сбалансированностью экономики. В условиях переходной экономики проблема достижения экономического равновесия на макро- и микроуровне модифицируется и усложняется в связи с трансформационным характером среды, нарастанием неопределенности и преобразованием финансовых отношений.

В условиях динамичной трансформации экономической системы повышенное значение принимают финансовые отношения, которые, с одной стороны, наиболее явно отражают существующие макроэкономические тенденции, с другой стороны, оказывают динамичное влияние на специфику их реализации.

Основные тенденции развития экономической системы могут быть представлены в виде результирующего вектора воздействия агрегированных факторов: уровня и тенденций развития производительных сил, производственных отношений и финансовых отношений (рис. 1). При этом вектор финансовых отношений выделяется в самостоятельный вектор в силу своей специфики и повышенного динамизма. Каждый из указанных интегральных векторов, в свою очередь, является результатом взаимодействия частных векторов, характеризующих данную группу. Так, вектор финансовых отношений укрупненно разделяется на следующие составляющие: вектор государственных финансов, вектор корпоративных финансов (финансов предприятий), вектор страхования, вектор личных финансов.

Каждый из этих векторов может дифференцироваться и далее, охватывая в результате претельного анализа всю совокупность субъектов, относящихся к каждой названной категории. Развитие экономики при таком аналитическом подходе будет отражаться графиком изменения интегральных векторов за некоторый период времени.

На рис. 1 выбрана для примера наиболее общая система координат «социокультурное развитие человека» – «рост экономики», в которой заданы исходные векторы, характеризуемые двумя параметрами: направление и степень значимости влияния вектора.



**Рис. 1. Основные тенденции развития экономики как результат взаимодействия интегральных векторов производительных сил, производственных отношений и финансовых отношений**

1 – интегральный вектор производительных сил; 2 – интегральный вектор производственных отношений; 3 – интегральный вектор финансовых отношений; 4 – результирующий вектор направления развития экономики

Финансовые отношения играют в указанном взаимодействии ведущую роль, исполняя функцию связующего звена и организующего начала, консолидируя процессы, происходящие на различных экономических уровнях.

В условиях стабильной экономики разброс влияния исходных векторов незначителен, что обуславливает достаточно спокойное развитие системы. В условиях динамичного развития экономических отношений в рамках экономики переходного периода, которая представляет собой неустойчивую систему, включающую в себя как старые, так и новые формы, разброс влияния исходных векторов объективно велик. В свою очередь, в их составе векторы уровня и тенденций развития производительных сил и производственных отношений (включая отношения собственности, социокультурное восприятие рыночных отношений и т.д.) существенно менее динамичны, чем вектор уровня и тенденций развития финансовых отношений. Этот тезис подтверждается как анализом составляющих данных векторов, так и характером развития экономики, в том числе в современной России.

В условиях переходной экономики модификация финансовых отношений проходит под влиянием двух ключевых процессов: смены форм собственности и способа координации и трансформации платежного оборота, что усложняет достижение экономического равновесия, в составе которого возрастает значение финансового равновесия, определяемого в переходной экономике рядом специфических факторов: повышенной мобильностью (способностью к быстрым изменениям) и активностью (динамичным влиянием на макроэкономические тенденции финансовых отношений, ускоренным генезисом финансов фирм на базе государственных финансов и их адаптацией к существующему усложнению структуры платежного оборота).

Смещение акцента в условиях переходной экономики на фирму как основной хозяйствующий субъект связано с возрастанием значимости процессов, протекающих на микроуровне. При этом сложное взаимодействие целого и частей обнаруживает такой аспект, когда макроэкономические связи оказываются лишь следствием микроэкономических процессов, так как именно микроуровень является областью непосредственных и содержательных изменений, происходящих в рамках переходной экономики. Поэтому достижение общезаводского равновесия неразрывно связано с достижением равновесия на микроуровне. Рассмотрение равновесного анализа как моментального снимка экономической системы с заданными потребностями, ресурсами и технологиями позволяет перенести его на микроуровень, где экономическое равновесие прежде всего обуславливается финансовым равновесием, соответственно, потребностями будет являться направление использования финансовых ресурсов, ресурсами – собственно финансовые ресурсы фирмы, а технологиями – процесс принятия финансовых решений.

Финансовым равновесием при таком подходе является такой режим функционирования финансовых фирм, при котором обеспечивается рациональное взаимодействие финансовых компонентов, направленное на достижение ее общего экономического равновесия.

В условиях переходной экономики одним из основных факторов неопределенности, влияющих на микроэкономическое поведение хозяйствующих субъектов, в

частности в вопросах достижения и поддержания экономического равновесия, является трансформации платежного оборота.

Усложнение структуры платежного оборота выражается практическим увеличением числа активов, выполняющих в той или иной ситуации функции денег, их динамичной трансформацией и возможностью определения в дискретные моменты сопряжено по ликвидности и целенаправленности использования.

Исследование модификации форм расчетов в современной российской экономике позволило уточнить структуру платежного оборота, представляющую собой совокупность следующих элементов:

- наличный денежный оборот (особенностью российской экономики является его высокий удельный вес, искусственное отделение от безналичного обращения, широкое использование иностранных валют и «стеневой» характер обращения, а также использование банковских векселей с бланковым индоссаментом);
- безналичный денежный оборот;
- альтернативные формы расчетов (ценные бумаги, взаимозачеты (встречная торговля), бартер).

Наличие рассмотренных выше элементов платежного оборота позволяет охарактеризовать трансформационный характер его структуры.

В условиях неопределенности, обеспечиваемой трансформацией финансовых отношений и платежного оборота, финансовое равновесие может быть рассмотрено в аспекте структурного равновесия, обеспечивающего достижение рационального соотношения структурного эффекта и структурного риска фирмы.

Решение актуальных задач сбалансированности на макро- и, в особенности, на микроуровне не рассматривалось раньше в отечественной теоретической мысли в разрезе равновесного анализа. В условиях административно-плановой экономики сбалансированность, достигаемая через директивное планирование, определялась государственными финансами как отношениями по поводу формирования, распределения и использования централизованного фонда денежных средств для удовлетворения общегосударственных потребностей. Процесс развития экономи-

ческих отношений и одновременная трансформация взглядов на категорию финансов смешила акцент на финансы фирмы в условиях переходной экономики и выделила микропроцессорные проблемы финансовых отношений и, в частности, проблемы финансового равновесия в условиях трансформируемой среды, мало исследованные в отечественной теории.

С другой стороны, западная экономическая школа, признавая наличие специфических финансовых отношений, происходящих на уровне фирмы и необходимость эффективного управления ими, а также исследуя проблемы равновесия на макро- и микроуровне, предлагает лишь прикладные методы управления поведением фирмы, не учитывающие специфику российской переходной экономики.

Исследование микропроцессорных проблем финансовых отношений фирмы с интегрированным применением подходов отечественной и западной науки позволяет не только выявлять особенности и тенденции развития этой группы экономических отношений, но и вырабатывать адекватные методы и инструменты принятия финансовых решений на уровне субъектов хозяйствования. Применительно к данному диссертационному исследованию исследования автора в этой области локализованы в рамках следующей логической модели:

Область исследований отечественной экономической школы (от общего к частному): *финансы – финансовые фирмы – финансовые ресурсы – ...*

(область неопределенности  
и научной новизны)

... – методы принятия финансовых решений и управления поведением фирмы:

Область исследований западной экономической школы (на основе требований практики, описания действительности и индукции).

Выявленный теоретический дисбаланс исследований финансовых отношений микроуровня отечественной мысли и западной экономической науки может быть ликвидирован включением исследования условий, механизма достижения и регулирования финансового равновесия фирмы, что позволяет разработать теоретические и методические основы достижения этого равновесия.

Во второй главе - «Теоретические и методические основы финансового равновесия фирмы в условиях неопределенности платежного оборота (структурный подход)» определяются и рассматриваются основные компоненты финансового равновесия фирмы, определяется и исследуется модель финансового равновесия фирмы (структурный эффект и структурный риск), а также разрабатывается методика определения структурного эффекта и структурного риска фирмы.

Выявленный автором дисбаланс исследований финансовых отношений микроуровня отечественной мысли и прикладных методов управления поведением фирмы западной экономической науки, с учетом необходимости их развития для обеспечения финансового равновесия фирмы в условиях неопределенности платежного оборота, устраняется в рамках предложенного в диссертации определении финансов фирм. В соответствии с ним финансы фирмы представляют собой совокупность экономических отношений, возникающих между фирмами и другими экономическими субъектами в процессе их производственно-хозяйственной и иной деятельности по поводу формирования, распределения и использования активов и пассивов. При этом имущество фирмы (актив) и источники его формирования (пассив) являются материальным, вещественным выражением финансовых отношений на уровне субъекта хозяйствования. В свою очередь, именно активы и пассивы фирмы, в каждый дискретный момент характеризуя ее финансовое равновесие, являются основным объектом финансовых решений. Формирование активов и пассивов фирмы является непрерывным процессом, как отражающим, так и опосредующим финансовые отношения. Управление финансами или, иначе говоря, формированием и рациональным использованием активов и пассивов, с одной стороны основывается на существующих финансовых отношениях, с другой стороны – на уже сформированных активах и пассивах.

Связующим звеном, опосредующим процесс формирования, распределения и использования активов фирмы на базе существующих финансовых отношений и являющимся одним из основных объектов управленческого воздействия являются финансовые ресурсы фирмы. Финансовые ресурсы фирмы – это активы фирмы, предназначенные для последующего обращения (не предназначенные для непо-

средственного направления в производство) и характеризуемые высокой степенью ликвидности, под которой понимается одно из следующих условий: во-первых, способность с минимальными потерями относительно балансовой стоимости и в небольшие сроки трансформироваться в другие виды финансовых ресурсов; во-вторых, способность в сжатые сроки и с минимальными потерями трансформироваться в оборотные или внеоборотные активы, необходимые для рационального потребления фирмы.

Состав финансовых ресурсов для каждой фирмы специфичен и определяется особенностями организации финансовых отношений. Финансовые ресурсы формируются и используются в контексте финансовых отношений, являясь их материальными носителями. Как правило, финансовые ресурсы используются в форме финансовых фондов, предполагающей наличие трех элементов: собственно финансовых ресурсов (актив), источников их формирования (пассив) и целенаправленности, обуславливающей создание, использование и формирование рациональной структуры этого фонда. Элементы финансовых фондов фирмы в силу своей специфики, характеризуя финансовый поток дискретно и в динамике, составляют основные компоненты финансового равновесия фирмы. Управление финансами фондами фирм – это процесс целенаправленного и осознанного воздействия субъекта управления на структуру источников, трансформацию и направления использования финансовых ресурсов фирмы для обеспечения ее финансового и, соответственно, экономического равновесия путем достижения рационального соотношения цены реализуемых активов фирмы и характеристик получаемых при этом финансовых ресурсов. Объектом воздействия при этом является структура формирования и использования финансовых ресурсов фирмы, приводящая к возникновению трансформационных доходов и затрат.

Трансформационные доходы – это доходы, дополнительно полученные фирмой за счет увеличения цены реализуемых финансовых ресурсов и иных активов относительно базовой цены в результате принятия в качестве оплаты тех или иных финансовых ресурсов контрагента.

Трансформационные расходы – это расходы, дополнительно понесенные фирмой за счет снижения цены собственных финансовых ресурсов, используемых для оплаты приобретаемых активов (дисконт финансовых ресурсов) или повышение цены приобретаемых активов относительно базового уровня (акцио приобретаемых активов). Базовой ценой для определения трансформационных доходов и расходов является рыночная цена ресурсов при их оплате деньгами.

Соотношение совокупности трансформационных доходов и расходов фирмы дает определенный положительный или отрицательный эффект, структурный эффект (структурный рычаг) финансовых фондов фирмы (структурный эффект фирмы, СЭФ; «Degree of Structure-Financial Leverage»), рассчитываемый по следующему алгоритму:

#### 1-й этап. Определение трансформационных доходов.

$$TD = \frac{\frac{\text{цена факт (1)} - \text{цена факт (1)}}{\text{цена факт (1)}} * V_{\text{реал}}(1) + \dots + \frac{\text{цена факт (i)} - \text{цена факт (i)}}{\text{цена факт (i)}} * V_{\text{реал}}(i)}{V_{\text{реал}}} . \quad (1)$$

Относительный трансформационный доход фирмы ( $TD$ ; доля трансформационных доходов фирмы в общем объеме консолидированной реализации ее финансовых ресурсов и иных активов  $V_{\text{реал}}$ ) равен сумме дискретных трансформационных доходов, отнесенной к объему реализации  $V_{\text{реал}}$ .

#### 2-й этап. Определение трансформационных расходов.

$$TP = \frac{\frac{\text{цена факт (1)} - \text{цена факт (1)}}{\text{цена факт (1)}} * V_{\text{приобр}}(1) + \dots + \frac{\text{цена факт (j)} - \text{цена факт (j)}}{\text{цена факт (j)}} * V_{\text{приобр}}(j)}{V_{\text{реал}}} . \quad (2)$$

Относительные трансформационные расходы фирмы ( $TP$ ; доля трансформационных расходов фирмы в  $V_{\text{реал}}$ ) равны сумме дискретных трансформационных расходов, отнесенной к  $V_{\text{реал}}$ .

#### 3-й этап. Определение структурного эффекта фирмы, возникающего вследствие структуры цен (СЭФ<sub>цен</sub>).

$$СЭФ_{цен} = (TD - TP) * V_{\text{реал}} . \quad (3)$$

#### 4-й этап. Определение поправочного коэффициента структуры консолидированной реализации ( $K_s$ ).

$$K_s = \frac{(1 - k^*n) * V_{\text{дел}} + k_{\text{ликв}}(1) * V(1) + \dots + k_{\text{ликв}}(q) * V(q)}{V_{\text{реал}}} \quad (4)$$

где  $k$  – коэффициент инфляции за некоторый период,  $n$  – количество периодов от момента реализации (по отгрузке) до момента оплаты,  $k_{\text{ликв}}(q)$  – коэффициент ликвидности ресурса  $q$  (соотношение его базовой и фактической цены),  $V(q)$  – объем оплаты ресурсом  $q$  (руб.), поступившей в пользу фирмы.

#### 5-й этап. Определение суммарного структурного эффекта фирмы (СЭФ).

$$\text{СЭФ} = \text{ЭСР}_{\text{дел}} * K_s \text{ или} \quad (5)$$

$$\text{СЭФ} = (\text{ТД} - \text{TP}) * V_{\text{реал}} * K_s \text{ или} \quad (6)$$

$$\text{СЭФ} = (\text{ТД} - \text{TP}) * ((1 - k^*n) * V_{\text{дел}} + k_{\text{ликв}}(1) * V(1) + \dots + k_{\text{ликв}}(q) * V(q)). \quad (7)$$

Формулы (5), (6) наиболее точно раскрывают экономический смысл структурного эффекта фирмы. Для расчета СЭФ с учетом налогов, взимаемых с оборота, формулы корректируются.

В диссертационной работе определены наиболее общие рекомендации по определению рациональных управленческих решений для обеспечения финансового равновесия фирмы в условиях трансформации платежного оборота. Для этого вводится понятие трансформационного риска, то есть риска возникновения чрезвычайных затрат на трансформацию одних видов финансовых ресурсов в другие.

Действия менеджера с разными группами финансовых ресурсов должны быть очень осторожными и индивидуальными, учитывающими не только необходимость получения текущего дохода, но и необходимость поддержания рационального для данного предприятия уровня риска. Очевидно, что риск при прочих равных условиях будет рациональным при выполнении следующих условий: небольшое количество трансакций с одним видом ресурса, использование видов финансовых ресурсов, характерных для обычной деятельности фирмы, улучшение соотношения «ликвидность – цена» при осуществлении каждой трансакции (накопление потенциального эффекта). Полностью эффект можно считать полученным, а риск практически исчерпанным при завершении всех трансакций и

нормального (для данной фирмы) преобразования данного финансового ресурса в иные группы активов, либо получении в актив фирмы финансовых ресурсов с общей ликвидностью не менее 95%.

Формализация оценки уровня трансформационного риска (УТР) достаточно сложна в силу специфики финансовых отношений различных фирм, а также объективных и субъективных различий в подходе руководства к определению рационального уровня риска. Общие подходы к количественной и качественной оценке уровня трансформационного риска как элемента модели финансового равновесия фирмы предложены в диссертации. В рамках указанной модели в работе также определены определены взаимосвязи и механизмы взаимодействия структурного эффекта и риска фирмы, а также ее операционного и финансового рычагов, позволяющие использовать в финансовом аспекте микроэкономического равновесного анализа не только структурный, но и иные подходы.

Приведенный в работе пример расчета структурного эффекта и структурного риска финансовых фондов ЗАО «ЧЗК» показал существующее на начало 2000 г. финансовое равновесие; структура финансовых фондов фирмы является вполне удовлетворительной ( $СЭФ = 3543,0$  тыс. руб., что составляет 7% от объема консолидированной реализации;  $\mathcal{E}_\Phi = 1081\%$ ), обеспечивающей приемлемый уровень дохода при незначительном трансформационном риске ( $УТР = 0,97$ ), и не требует управленческих корректировок.

Предлагаемые в работе теоретические и методические основы финансового равновесия фирмы в условиях неопределенности платежного оборота достаточно хорошо зарекомендовали себя на практике и способствуют повышению эффективности функционирования хозяйствующих субъектов.

### III. РАБОТЫ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

1. Воложанина О.А. Методические основы управления финансами предприятий в условиях трансформации денежного оборота: Препр. – Челябинск: Изд-во ЮУрГУ, 2000. – 32 с.
2. Воложанина О.А. Методика определения структурного эффекта и риска финансовых фондов предприятий в условиях трансформации денежного оборота: Препр. – Челябинск: Изд-во ЮУрГУ, 2000. – 21 с.
3. Воложанина О.А. Некоторые особенности механизма финансового обеспечения деятельности предприятия реального сектора в условиях экономики переходного периода// Вестник ЧелГУ. Серия 8. Экономика, социология, социальная работа. 2000. №1. – Ч.: Изд-во ЧелГУ, 2000, С. 34 – 38.
4. Воложанин В.В., Хакимьянов Ф.М., Воложанина О.А. Общество взаимного кредитования как специализированный финансовый посредник субъектов малого предпринимательства// Проблемы совершенствования и развития экономических отношений в переходной экономике: Сборник научных трудов/ Под ред. В.И.Бархатова. – Челябинск: Изд-во ЮУрГУ, 2000. – С. 409 – 421.
5. Гусев Е.В., Воложанин В.В. Воложанина О.А. Развитие современной экономической науки как процесс интеграции западного и отечественного теоретических подходов// Россия на пути реформ: XXI век – камо грядеши ?: Материалы Всероссийской научно-практической конференции: Секция «Инвестиционные процессы в экономике России». – Челябинск: Изд-во УрСЭИ, 2000. – С. 83 – 92.
6. Воложанина О.А., Воложанин В.В. Теоретические аспекты управления финансовыми фондами предприятия// Материалы Всероссийской научно-практической конференции «Социально-экономические проблемы управления в строительном комплексе». – Волгоград: Изд-во ВолгГАСА, 2000. – с. 134 – 148.
7. Воложанин В.В., Воложанина О.А. Теоретические аспекты определения финансовых предприятий в современных условиях// Вестник ЧГПУ: Серия 7. Экономика России: проблемы и перспективы. – Челябинск: Изд-во ЧГПУ, 2000. – с. 18 – 30.

Воложанина Оксана Александровна

МИКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОБЛЕМЫ  
ФИНАНСОВЫХ ОТНОШЕНИЙ ФИРМЫ

Специальность 08.00.01 «Экономическая теория»

АВТОРЕФЕРАТ  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Издательство Южно-Уральского государственного университета

---

ИД №00200 от 28.09.99. Подписано в печать 24.11.00. Формат 60 x 84 1/16.  
Печать офсетная. Усл. печ. л. 1,25. Уч.-изд. л. 1,0. Тираж 80 экз. Заказ 468 / 485.

---

УОП Издательства 454080, г. Челябинск, пр. им. В.И.Ленина, 76.