ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ СТАНОВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА ЗА РУБЕЖОМ

Беспалов Р.А.
БГИТА,
Брянск

Финансовый менеджмент берет свое начало в теориях финансовой науки, поэтому в целях классификации его исследований, обратимся к рассмотрению самых ранних исследований, которые в дальнейшем были включены в состав финансового менеджмента.

По нашему мнению, в развитии финансового менеджмента за рубежом целесообразно выделять в зависимости от основных направлений исследований 4 этапа (Таблица).

Первый этап начинается с одной из самых ранних разработок по теории финансов – метода анализа дисконтированного денежного дохода, который был выдвинут в 1938 году для управления финансами корпораций.

Таблица 1. Основные этапы становления финансового менеджмента за рубежом

Этапы	Основные направления исследований	Основные исследователи
I этап (30-60гг. XX века)	Ценообразование и модели оценки финансовых активов	Дж. Б. Уильямс, Г. Марковиц, У. Шарп, Дж. Линтнер, Я. Мойссин, Ф. Блэк, М. Скоулз, Ю. Фама, Б.Г. Малкиел.
II этап (60-80гг. XX века)	Цена и структура капитала фирмы	Дж. Б. Уильямс, Д. Дюран, Ф. Модильяни, М. Миллер, Э. Альтман, М. Дженсен, У. Меклинг, Г. Дональдсон, С. Майерс, Дж. Линтнер, М. Гордон, Р. Литценбергер, К. Рамасвами.
III этап (80-90гг. XX века)	Систематизация теоретических основ финансового менеджмента и проведение дальнейших исследований	Ю. Бригхэм, Л. Гапенски, Дж. К. Ван Хорн, Б. Коллас, И.Ф. Ли, Д.И. Финнерти.
IV этап (90гг. XX века - настоящее время)	Дальнейшее развитие финансового менеджмента в рамках стратегического менеджмента	Р. Каплан, Д. Нортон, Л. Мейсел, К. МакНейр, Р. Ланч, К. Кросс, К. Адамс, П. Робертс.

В 1952 году была разработана теория формирования инвестиционного портфеля, в которой критерием отбора определенного вида инвестиционного портфеля выступают кривые безразличия, отражающие отношение инвестора к риску и доходности. Впоследствии для простоты расчетов риска и доходности было предложено использовать однофакторную модель, где из совокупности действующих факторов выделяют один наиболее значимый.

Работы по оценке инвестиционного портфеля послужили толчком для многосторонних исследований в этой области финансовой теории. В частности, были разработаны модели и методы ценообразования различных ценных бумаг. Самым весомым вкладом в теории ценообразования ценных бумаг считается разработанная в 60-х годах XX века модель оценки доходности финансовых активов.

В ней при некоторых ограничениях центральное место отводится рыночному портфелю и соответствующей ему при графическом представлении рыночной линии. В зависимости от местоположения инвестиционного портфеля по отношению к рыночной линии делается вывод о его эффективности.

В середине 50-х годов XX века появилось предложение в целях оценки будущей стоимости активов взаимоувязывать цены финансовых активов и информацию на рынке ценных бумаг, что в дальнейшем выразилось в разработке гипотезы эффективности рынков, которые в зависимости от формы их эффективности были подразделены на три группы.

На втором этапе становления финансового менеджмента большая часть исследований относится к изучению взаимосвязи цены и структуры капитала. При этом особое внимание было уделено участию заемных средств в совокупном капитале компании или частного лица. В ходе дополнительных исследований было отмечено существенное влияние некоторых других факторов на стоимость фирмы (агентские издержки, стоимость ликвидации и т.д.).

Дивидендная политика фирмы, ее разработка являются существенной частью теории структуры капитала. В финансовой теории выделяют три основных подхода в обосновании оптимальной дивидендной политики: 1) теория ирреливантности дивидендов; 2) теория существенности дивидендной политики; 3) теория налоговой дифференциации.

На третьем этапе становления финансового менеджмента (80-90гг. XX века) основное внимание уделялось объединению отдельных исследований в целостную науку, что происходило благодаря усилиям таких ученых как Ю. Бригхэм, Л. Гапенски, Дж.К. Ван Хорн, Б. Колас и др. Эти исследователи не только объединили разрозненные исследования, но и продолжили их некоторые направления.

Четвертый этап в развитии финансового менеджмента начинается с 90-х годов XX века и продолжается до настоящего времени. Финансовый менеджмент становится неотъемлемой частью общей системы стратегического управления. В качестве основных моделей дальнейшего развития финансового менеджмента в рамках стратегического развития предприятия следует выделить: системы сбалансированных показателей Нортона-Каплана и Л. Мейсела;

пирамиду эффективности и систему эффективного развития и контроля за текущими показателями.

РЕТРОСПЕКТИВНЫЙ АНАЛИЗ РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В РОССИИ

Богаделина И.А.
Ивановский Государственный Энергетический университет

Предыстория развития российского малого бизнеса связана с 70-80-ми гг. советского периода социально-экономического развития общества. В те годы малые предприятия развивались на основе ресурсов госпредприятий и являлись частью теневой полукриминальной экономики. В условиях проведения радикальных рыночных реформ малое предпринимательство прошло следующие этапы**.**

Первый этап (1985-1991гг). В период перестройки малый бизнес включился в общий, поддерживаемый правительством процесс бурного развития кооперативного движения. И разгосударствление, и обучение широких масс населения основам предпринимательства происходили через развитие кооперации и малого бизнеса. Центральное правительство пыталось как-то ограничивать возможности получения дутых доходов от разницы между фиксированными ценами госсектора и свободными ценами негосударственных предприятий, регламентировать деятельность МП, использовать рычаги налогообложения, при этом демонстрирую явную недееспособность государственного аппарата.

Второй этап (1992-1994гг) характеризуется продвижением вперед экономических проблем малого предпринимательства. Констатируется значение роли и места малого предпринимательства в создании конкурентоспособной экономической среды новой хозяйственной системы. Вызревают контуры концепции поддержки малого предпринимательства, определяются приоритеты в его развитии. Издаются нормативные акты, регулирующие отношения предприятий с другими участниками рыночной экономики. Однако эти постановления остались только декларацией. И хотя в начале этого этапа наблюдался процесс массового учредительства малых предприятий, доля их в сфере материального производства в общей структуре отечественного малого предпринимательства резко сократилась. К тому же наблюдалось нарастание криминально-уголовного характера многих процессов в малом бизнесе, что связывается с отсутствием устойчивых, сложившихся норм и правил предпринимательской этики, наличием «государственного рэкета» и уголовного рэкета.

На третьем этапе (1995-1998гг.) отчетливо прослеживается нацеленность экономической политики на создание концепции развития малого предпринимательства в нашей стране. Вырабатываются конкретные меры реальной помощи малому бизнесу по всей стране с предоставлением самостоятельности регионам в решении этих проблем. Однако малое производство со своим уникальным предпринимательским потенциалом все еще остается аутсайдером на экономическом поле нашей страны и адекватно не решает тех проблем в экономике, которые могли с помощью малого предпринимательства решаться. Такая ситуация объясняется особенностями общего состояния отечественной экономики, которое характеризуется тяжелейшим кризисом, инвестиционным голодом, развалом хозяйственных связей.

Другой особенностью экономической жизни являются процессы концентрации и централизации капиталов, которые приводят к поглощению малых предприятий, их слиянию. Еще не сформировался тот уровень деятельности крупных предприятий, когда они становятся хозяйственными субъектами, заинтересованными и инициирующими создание малых предприятий.

Очень острой остается проблема получения кредитов, которые жизненно необходимы предпринимателям. Более того, нехватка финансов для начинающего предпринимателя часто становится вообще основной проблемой.

Существенным фактором, мешающим цивилизованному развитию отечественного малого предпринимательства, остается криминальность и криминализация самого малого бизнеса.

Малые предприятия активно диверсифицируют хозяйственную деятельность и усиливают свою инвестиционную политику. Можно наблюдать сдвиги и в общей культуре ведения бизнеса. Происходит активизация деятельности мелких предприятий в регионах, где явно созрели условия для эффективного использования потенциала малого предпринимательства в интересах экономического роста, и восстановление хозяйственной, деловой активности населения во всей стране.

Однако говорить о подлинном развитии предпринимательства в России было еще преждевременно. Положение большинства производителей являлось монопольным, подлинной конкурентоспособной среды для деятельности малых предприятий так и не сформировалось, особенно в производственной сфере.

Если оценивать процесс развития и функционирования малого предпринимательства в целом, то можно сказать, что протекал он довольно успешно. События же августа 1998 года стали этапной вехой для развития отечественного малого бизнеса. Малые и средние предприятия можно считать главными пострадавшими от августовского кризиса. По официальным данным, после августа 1998 года от 25 до 35% малых предприятий фактически прекратили свою деятельность.

Сегодня, анализируя причины кризиса, специалисты приходят к выводу, что в течение 1997 года накапливались причины, образовавшие «долговую ловушку», которая захлопнулась в августе 1998 года. Среди этих причин называют неравномерность и незавершенность реформ, отставание структурных преобразований и формирования институциональных рамок рыночной экономики. Негативную роль сыграло также ухудшение мировой конъюнктуры – существенное падение доходов от экспорта, удорожание цены капитала, осторожность и отток иностранных инвесторов, рискованная политика заимствований. В то же время политическая нестабильность, смена кабинетов министров не способствовали ясному анализу