Павлова, Ольга Александровна. Активы компаний с участием иностранного капитала : особенности структуры и управления : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Павлова Ольга Александровна; [Место защиты: Финансовый ун-т при Правительстве РФ].- Москва, 2013.- 270 с.: ил. РГБ ОД, 61 13-8/742

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Системные трансформации в экономике последних десятилетий и смена финансово-экономических приоритетов и способов ведения бизнеса обусловили растущую популярность стоимостного подхода к измерению и управлению корпоративными финансами, превращение стоимости в главный ресурс и ведущую цель хозяйствующих субъектов одновременно. Это способствует развитию всех подсистем финансового менеджмента, в том числе управления корпоративными активами.

Актуальность темы обусловлена, с одной стороны, характерной особенностью развития современной экономики - интернационализацей производства, следствием которой является активное участие иностранного капитала в компаниях, с другой - совершенствованием системы управления активами в структуре финансового менеджмента, поскольку в России на сегодняшний день управление активами осуществляется в основном в виде текущего мониторинга и оперативного вмешательства. Более того, расширяется значение термина «управление активами» - под ним все чаще понимается профессиональное управление основными фондами, информационными потоками, деловой репутацией и другими видами активов.

Число компаний с участием иностранного капитала ежегодно растет, за период 2006-2012 гг. их количество увеличилось на 28%, а стоимость активов таких компаний в России выросла практически в 1,5 раза, что свидетельствует о повышении интереса иностранных инвесторов к российской экономике. Как показывают ранее выполненные исследования, активы в стоимостном выражении имеют положительную динамику, однако большинство компаний с участием иностранного капитала характеризуется неудовлетворительным параметром результативности управления активами (экономическая добавленная стоимость).

Необходимо отметить актуальность разработки современной концепции управления активами системного характера, основанной на совокупности базовых принципов, имеющей развитую финансовую составляющую и содержащей комплекс управленческих методов для различных вариантов целеполагания и аналитических инструментов анализа политики финансирования. При этом применение зарубежных подходов и методов управления активами в условиях российской действительности часто неэффективно из-за особенностей хозяйственной среды, различных форм составления финансовой отчетности, а также различий в менталитете и традициях деловой культуры.

Необходимость адаптации к российским условиям положений зарубежной теории и практики управления активами, а также недостаток отечественных исследований в этой области обусловливают выбор темы диссертации.

Степень разработанности проблемы. Теоретико-методологическую основу исследования составляют базовые концепции современной теории финансов: структуры капитала и управления активами. Совершенствованию теории управления активами посвящены труды отечественных и зарубежных экономистов в этой области - Ю.Ф. Бригхэма, Л.С. Гапенски, Дж. К. Ван Хорна, Р.А. Брейли, С. Майерса, Э.А. Хелферта, Д.С. Молякова, В.М. Родионовой, М.А. Федотовой, И.А. Бланка, А.Д. Шеремета. Значительный интерес представляют диссертационные работы. Среди них исследования И.С. Абуздина, О.С. Анашкина, А.В. Астахова, И.В. Бабенко, Д.Н. Егорычева, Л.А. Ильиной, Я.А. Кабакова, С.В. Красавина, Ю.В. Кусмарцевой, М.А. Кучина, Л.Н. Нечаевой, А.И. Романова, М.В. Седова, И.В. Шарощенко и некоторых других авторов. В них рассматриваются вопросы управления активами в целом, нематериальными и оборотными активами в частности, управление активами на отраслевом и региональном уровне, управление финансовыми активами, обращающимися на фондовом рынке.

Несмотря на высокую значимость результатов, полученных вышеуказанными авторами, следует отметить, что специфика управления активами в структуре финансового менеджмента с позиции стоимостного подхода и оценка его результативности именно в компаниях с участием иностранного капитала должного отражения в экономической литературе не получили.

Недостаточная научная проработанность и актуальность проблемы управления активами в структуре финансового менеджмента в компаниях с участием иностранного капитала в современной российской экономике обусловили выбор темы диссертационной работы.

Цель и задачи исследования. Цель диссертационной работы состоит в решении научной задачи формирования комплекса теоретико-методологических положений и практических рекомендаций по управлению активами компаний с участием иностранного капитала.

Для достижения поставленной цели были определены следующие задачи:

обобщить основные особенности управления активами в российской практике с позиции стоимостного подхода;

выявить специфику управления активами в компаниях с участием иностранного капитала;

проанализировать динамику и структуру активов в компаниях с участием иностранного капитала разных размеров и различных видов экономической деятельности;

разработать методическое обеспечение экспресс-анализа политики финансирования;

построить итерационную модель управления активами в структуре финансового менеджмента с учетом особенностей компаний с участием иностранного капитала;

разработать методику оценки результативности управления активами в структуре финансового менеджмента для компаний с участием иностранного капитала.

Объектом исследования являются активы компаний с участием иностранного капитала, специализирующихся на различных видах экономической деятельности (добыча полезных ископаемых, производство и распределение электроэнергии, газа и воды, оптовая и розничная торговля, строительство и связь).

Предмет исследования - финансовые отношения, возникающие в процессе финансирования и управления активами компаний с иностранным капиталом.

Теоретической и методологической базой исследования послужили труды отечественных и зарубежных ученых в области финансового менеджмента в целом и управления активами в частности. Изучение макро- и микропроцессов функционирования экономической системы макро- и микроуровня базировалось на современной методологии системного исследования. Проблемы теории и практики, особенности структуры и управления активами компаний с участием иностранного капитала изучались на основе анализа и синтеза, группировки и сравнения, структурно- динамического анализа. В ходе исследования применялись методы систематизации и классификации, экспертных оценок, методы статистического, факторного и финансово- экономического анализов.

Информационную базу исследования составили статистические данные Федеральной службы государственной статистики (Росстат), система профессионального анализа рынков и компаний «СПАРК», рыночные оценки активов и их капитализации, экспертные оценки и результаты мониторинга, опубликованные в периодических изданиях по исследуемой проблематике. Кроме того, использованы данные и расчеты автора, выполненные на основе финансовой отчетности организаций.

При подготовке диссертации использованы законодательные и нормативно- правовые документы, регулирующие деятельность компаний с участием иностранного капитала.

Диссертационная работа выполнена в соответствии с п. 3.7, п. 3.9, п. 3.28 Паспорта специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит» (экономические науки).

Научная новизна исследования состоит в разработке методического обеспечения управления активами в компаниях с участием иностранного капитала, учитывающего выявленные особенности управления активами в этих компаниях.

Новыми являются следующие результаты исследования:

* 1. Уточнены особенности управления активами в российской практике с позиции стоимостного подхода. Раскрыта экономическая и регулятивная специфика управления активами в компаниях с иностранным участием, зарегистрированных на территории Российской Федерации.
  2. Выявлены отличительные особенности структуры активов компаний с участием иностранного капитала по сравнению с российскими организациями. Определена агрегированная структура активов компаний с участием иностранного капитала реального сектора экономики, включающая как активы иностранных организаций, зарегистрированных на территории Российской Федерации, так и активы компаний совместной (российской и иностранной) формы собственности. Получены оценки динамики и структуры активов в компаниях с участием иностранного капитала разных размеров и различных видов экономической деятельности.
  3. Разработана методика экспресс-анализа политики финансирования приобретения активов, сформированная на основе систематизации современных подходов анализа и их апробации в компаниях с участием иностранного капитала, включающая диагностический инструментарий и систему ключевых индикаторов и позволяющая выявить тип, задачи и приоритеты политики финансирования приобретения активов.
  4. Сформирована итерационная модель управления активами с позиции максимизации стоимости, позволяющая принять решение о необходимости смены приоритетов в управлении активами. Отражены особенности построения модели в компаниях с участием иностранного капитала.
  5. Предложена методика оценки результативности управления активами в компаниях с участием иностранного капитала, которая содержит четыре группы ключевых показателей результативности (KPI): структурные, деловой активности, источников финансирования и результирующие. Разработаны интегральный и частные индексы оценки результативности управления активами в компаниях с участием иностранного капитала на основе критерия добавленной экономической стоимости.

Практическая значимость исследования. Основные положения, выводы и рекомендации диссертационной работы ориентированы на широкое использование компаниями с участием иностранного капитала реального сектора экономики, различными по размеру и виду экономической деятельности. В частности, практическую значимость имеют:

методика экспресс-анализа политики финансирования приобретения активов, включающая диагностический инструментарий и систему ключевых индикаторов, которая может быть использована при формировании финансовой политики компании для оптимизации объема и состава источников финансирования с позиции эффективного использования капитала, а также при подготовке решений о ее корректировке;

значения ключевых индикаторов для компаний с участием иностранного капитала различных видов экономической деятельности, которые могут применяться при анализе политики финансирования приобретения активов в организациях, занятых добычей полезных ископаемых, производством и распределением электроэнергии, газа и воды, оптовой и розничной торговлей, строительством и связь;

итерационная модель управления активами с учетом особенностей ее построения в компаниях с участием иностранного капитала, а также методика оценки результативности управления активами, применение которой обеспечит выявление проблемных областей, поддержание финансовой устойчивости организации, повышение инвестиционной привлекательности компании и, соответственно, увеличение ее стоимости при продаже;

- вербальная модель управления активами, отражающая экономические и регулятивные особенности управления и структуры активов компаний с иностранным участием, которая может быть использована в преподавании дисциплин «Финансовый менеджмент» и «Корпоративные финансы».

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные положения и результаты исследования были представлены, докладывались и обсуждались на IV Международной научно-практической конференции «Современные тенденции в экономике и управлении: новый взгляд» (Новосибирск, Центр развития научного сотрудничества, 6 октября 2010 г.); на Межкафедральных круглых столах «Корпоративные финансы: теория, методология, практика» (Москва, ФГОБУВПО «Финансовый университет», 30 июня 2010 г., 26 апреля 2011 г., 25 апреля 2012 г.), на IV Международной научно-практической конференции «Современные направления научных исследований» (Екатеринбург, журнал научных публикаций «Мир гуманитарных наук», 15 июня 2011 г.), на VIII Международной научно-практической конференции «Экономические науки в России и за рубежом» (Москва, научный журнал «Вопросы экономических наук» и издательство «Спутник +», 16 июля 2012 г.).

Диссертация выполнена в рамках научно-исследовательских работ Финансового университета, проводимых в соответствии с комплексной темой «Инновационное развитие России: социально-экономическая стратегия и финансовая политика» по кафедральной подтеме: «Роль малого и среднего бизнеса в модернизации экономики России».

Основные результаты исследования нашли практическое применение в деятельности следующих компаний с участием иностранного капитала: ООО «ДжиИ Рус» (дочерняя компания американской корпорации General Electric), ООО «Сеть спортивных магазинов «Высшая Лига» (выручка компании за 2011г. составила 1,5 млрд. руб.) и ООО «ТЕСИС» (один из ведущих российских разработчиков и поставщиков инженерных решений для промышленных предприятий, исследовательских организаций, ВУЗов).

В частности, в практической деятельности отдела планирования и анализа

ООО «ДжиИ Рус» при формировании финансовой политики компании используется методика анализа и оценки политики финансирования активов компании, включающая критерии и систему коэффициентов, позволяющая повысить результативность финансового управления активами и способствующая увеличению стоимости компании.

В практической деятельности Финансового департамента ООО «Сеть спортивных магазинов «Высшая Лига» при принятии решений об осуществлении инвестиций, а также при разработке стратегии дальнейшего развития компании используется разработанная автором модель финансового управления активами в компаниях с участием иностранного капитала, учитывающая приращение и структурирование активов, формирование амортизационной политики и политики финансирования активов, выбор альтернатив и оценку результативности asset-менеджмента. Предложенная модель позволяет существенно повысить качество финансового управления активами, а также способствует повышению эффективности осуществления компанией инвестиций.

По материалам исследования в практической деятельности Финансового департамента ООО «ТЕСИС» была опробована и внедрена методика, включающая систему ключевых показателей результативности, а также критерии оценки результативности финансового управления активами в компаниях с участием иностранного капитала. Разработанная методика способствует выявлению проблемных областей управления активами, принятию решений по их устранению и определению направлений дальнейшего совершенствования, что позволяет повысить эффективность финансового управления активами в ООО «ТЕСИС». Внедрение результатов исследования подтверждено соответствующими документами.

Публикации. Основные положения и результаты научного исследования изложены в 8 публикациях общим объемом 4,16 п.л. (авторский объем - 3,86 п.л.), в том числе 4 работы авторским объемом 2,81 п.л. опубликованы в изданиях, определенных ВАК Минобрнауки России.

Структура работы. Структура диссертационной работы обусловлена целью, задачами и логикой исследования. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка, включающего 152 источника, и 110 приложений. Основной текст диссертации изложен на 173 страницах текста, включает 12 таблиц и 33 рисунка.