Гончарук Егор Александрович. Привлечение финансовых ресурсов корпоративным сектором экономики на рынке капитала: диссертация ... кандидата Экономических наук: 08.00.10 / Гончарук Егор Александрович;[Место защиты: ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет»], 2018

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.** Рынок капитала является основным источником привлечения финансовых ресурсов и позволяет сбалансировать спрос и предложение капитала, как в сегменте рынка ценных бумаг, так и в сегменте банковского кредитования.

На современном этапе для обеспечения роста российской экономики и ее инновационного развития требуется формирование устойчивого рынка капитала, обеспечивающего корпоративный сектор финансовыми ресурсами с учетом общей стратегии импортозамещения и модернизации.

При этом руководители российских компаний указывают на  
недостаток финансовых ресурсов как одну из основных проблем  
функционирования и развития бизнеса. Вместе с тем для российского  
рынка капитала характерны низкий потенциал и медленная динамика  
развития. Так, за 2014-2016 гг. рост рынка банковского кредитования к  
ВВП составил всего 1,9 процентных пункта, а рынок корпоративных  
ценных бумаг к ВВП вырос только на 3,6 процентных пункта.  
Совершенствование условий и инструментов привлечения финансовых  
ресурсов на рынке капитала для данного сегмента экономики  
отечественными экономистами рассматривается как один из

приоритетных путей обеспечения роста экономики страны.

Несмотря на то, что разработаны стратегии, концепции, «дорожные карты» развития финансового рынка России на средне- и долгосрочные периоды, отечественный рынок капитала не обеспечивает спрос на финансовые ресурсы со стороны корпоративного сектора, что и определяет актуальность темы диссертационного исследования.

**Степень** **разработанности** **проблемы.** Теоретические,

методические и практические проблемы, связанные с развитием отечественного рынка ценных бумаг и банковского кредитования, их влиянием на развитие корпоративного сектора экономики в целом достаточно полно освещены в работах ученых и специалистов.

Вопросам специфики развития отечественного и зарубежного рынков ценных бумаг посвящены работы В.С. Воронова., П.М. Ланского, Я.М. Миркина, В.А. Лялина, В.Д. Никифоровой, Б.Б. Рубцова, А.С. Селищева, Б.И. Соколова, Л.П. Харченко. Этапы, особенности, тенденции и проблемы развития отечественного кредитного рынка отражены в работах Г.Н. Белоглазовой, В.В. Иванова, Л.П. Кроливецкой, О.И. Лаврушина, Е.М. Поповой, Н.А. Савинской.

Общая теория рынка капитала раскрыта в работах С.В. Бажанова, А.Е. Дворецкой, О.А. Молчановой, И.К. Ключникового, Л.С. Тарасевича. Отдельным аспектам развития рынка ссудных капиталов посвящены

диссертационные работы В.В. Новикова-Лаврова (1998 г.), СВ. Мариничева (1999 г.), О.В. Зобнина (2002 г.), Т.А. Фроловой (2006 г.), Н.Ш. Королевой (2007 г.), С.А. Пекина (2011 г.), М.С. Кокоревой (2012 г.), Д.Ю. Щербакова (2013 г.).

Особенности привлечения финансовых ресурсов корпоративным сектором экономики отражены в работах зарубежных авторов, таких как Ю. Бригхэм, Р. Брейли, А Дамодаран, Г. Десмонд, Л. Гапенски, А. Гринспен, К. Гриффит, Р. Келли, Т. Коллер, Т. Коупленд, С. Майерс, М. Миллер, Ф. Модильяни, Д. Моррис, Дж. Муррин, Ш. Пратт, К. Уолш, Д. Финнерти, Р. Хэмптон, Д. Хей.

Вопросы корпоративных финансов рассмотрены в работах отечественных ученых: В.В. Бочарова, В.В. Глухова, П.И. Гребенникова, В.В. Ковалева, С.Г. Ковалева, В.Е. Леонтьева, М.В. Романовского, ИГ. Сергеевой, И.П. Скобелевой, В.А. Черненко.

Вместе с тем, комплексный подход к выбору оптимальных методов привлечения финансовых ресурсов корпоративным сектором на рынке капитала не нашел в достаточной степени отражения в опубликованных работах, что и определило *цель и задачи диссертационного исследования.*

**Цель и задачи исследования.** Целью диссертационного исследования является развитие научно обоснованных теоретических и методических положений и рекомендаций по совершенствованию привлечения финансовых ресурсов корпоративным сектором экономики на рынке капитала.

Для реализации указанной цели были поставлены следующие задачи:

обобщить теоретические положения, раскрывающие особенности современного рынка капитала и его финансовой инфраструктуры, в контексте привлечения финансовых ресурсов корпоративным сектором экономики, уточнить понятийный аппарат, касающийся рынка капитала;

выявить тенденции и проблемы привлечения финансовых ресурсов российским корпоративным сектором экономики на рынке капитала;

разработать положения и рекомендации по совершенствованию использования корпоративным сектором экономики методов привлечения финансовых ресурсов, конкретизировать риски привлечения финансовых ресурсов на рынке капитала и методы их минимизации;

разработать методические положения и рекомендации по формированию корпоративного механизма и оценке эффективности привлечения финансовых ресурсов на рынке капитала;

обосновать направления повышения сбалансированности развития российского рынка капитала, и определить задачи по совершенствованию государственного регулирования его развития.

**Объектом исследования** в диссертационной работе является процесс привлечения финансовых ресурсов корпоративным сектором экономики на рынке капитала.

**Предметом исследования** являются рынок капитала и методы привлечения финансовых ресурсов корпоративным сектором экономики на рынке капитала.

**Теоретической основой** исследования являются труды отечественных и зарубежных ученых по проблемам функционирования и развития финансового рынка, в том числе рынка капитала, по проблемам формирования финансовых стратегий, методов и инструментов привлечения финансовых ресурсов корпоративным сектором экономики.

**Методологической основой** диссертационного исследования являются категориальный аппарат экономической и финансовой теории, принципы формальной логики, методы моделирования, экономико-статистические приемы. Для решения поставленных задач применялись методы анализа и синтеза, абстракции и обобщения, структурно-функциональный метод системных исследований.

**Информационную базу исследования** составили информационно-аналитические материалы по вопросам функционирования отечественного и зарубежного рынков капитала, стратегии и концепции развития финансового рынка Российской Федерации на 2006-2008 гг., на период до 2020 г.; статистические данные, опубликованные Федеральной службой государственной статистики Российской Федерации, нормативные правовые акты Российской Федерации, материалы периодической печати, Интернет-ресурсы российских и зарубежных аналитических агентств, информационной базы «СПАРК-Интерфакс».

**Обоснованность и достоверность результатов исследования**

обеспечивается использованием научных трудов российских и зарубежных авторов, применением общенаучных и специальных методов научного исследования. Результаты, полученные автором, апробированы на научно-практических конференциях и опубликованы в научных периодических изданиях, в том числе в изданиях, рекомендованных ВАК Минобрнауки России.

**Соответствие диссертации Паспорту научной специальности.**

Диссертация соответствует Паспорту научной специальности в области исследования 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит: п. 1.9. Финансовое обеспечение потребностей расширенного воспроизводства; п. 3.20. Источники финансирования хозяйствующих субъектов,

проблемы оптимизации структуры капитала; п. 3.27. Финансовая стратегия корпораций; п. 3.28. Финансовый менеджмент.

**Научная** **новизна** **результатов** **диссертационного**

**исследования** заключается в разработке теоретических и

методических положений, развивающих основные направления совершенствования механизмов привлечения финансовых ресурсов корпоративным сектором экономики на рынке капитала.

Наиболее существенные результаты исследования, обладающие **научной новизной**, заключаются в следующем.

1. Обобщены и раскрыты принципы функционирования рынка капитала, систематизированы современные особенности рынка капитала и его финансовой инфраструктуры, уточнен понятийный аппарат, касающийся рынка капитала, в целях повышения уровня научной обоснованности корпоративных финансовых стратегий привлечения финансовых ресурсов.

2. На основе проведенного анализа макроэкономических

показателей развития российской экономики, финансово-

экономических показателей, характеризующих состояние российского корпоративного сектора, показателей развития рынка ценных бумаг и кредитного рынка определены тенденции и проблемы в привлечении финансовых ресурсов корпоративным сектором на современном этапе и выявлено противоречие между спросом на финансовые ресурсы со стороны корпоративного сектора и их предложением со стороны рынка капитала; сделан вывод о необходимости обоснования путей разрешения этого противоречия с позиции совершенствования как корпоративного финансового менеджмента, так и государственного регулирования развития рынка капитала.

1. Разработаны методические положения по совершенствованию использования методов привлечения финансовых ресурсов корпоративным сектором экономики на рынке капитала, которые включают в себя: обобщение совокупности принципов привлечения финансовых ресурсов корпоративным сектором; определение и характеристику основных факторов рынка капитала и внутренних для организации факторов, влияющих на метод привлечения финансовых ресурсов; конкретизацию рисков и методов их снижения с учетом особенностей базовых методов привлечения финансовых ресурсов, что позволяет осуществлять обоснованный выбор метода привлечения финансовых ресурсов.
2. Разработаны методические положения и рекомендации по формированию корпоративного механизма привлечения финансовых ресурсов на рынке капитала, которые включают в себя: основные этапы привлечения финансовых ресурсов и их характеристику; алгоритм

последовательности действий по привлечению финансовых ресурсов;  
схему трансформации финансовых ресурсов рынка капитала в  
привлеченные финансовые ресурсы компании. Обоснован

методический подход к оценке эффективности привлечения финансовых ресурсов, который апробирован для мезонинного финансирования как гибридного метода привлечения финансовых ресурсов; разработана и апробирована усовершенствованная формула расчета эффективности финансового рычага, учитывающая фактор «затраты на обслуживание долга».

5. Обоснованы направления развития российского рынка

капитала с позиции сбалансированности спроса на финансовые  
ресурсы со стороны корпоративного сектора и их предложения со  
стороны инвесторов, которые обобщены в «дорожной карте»  
«Обеспечение сбалансированного развития российского рынка  
капитала на период 2019-2022 гг.», определены основные задачи  
государства по ее реализации, направленные на повышения уровня  
финансового обеспечения воспроизводственных процессов в

корпоративном секторе российской экономики.

**Теоретическая** **значимость** результатов исследования

заключается в развитии теории финансовых рынков, а также теории  
финансового менеджмента в части разработки положений по  
привлечению финансовых ресурсов корпоративным сектором

экономики на рынке капитала применительно к странам с развивающимися рынками.

**Практическая значимость** диссертационного исследования  
заключается в том, что выявленные тенденции и проблемы развития  
российского и международного рынка капитала, сформированные  
модели привлечения финансовых ресурсов на рынке капитала,  
методические положения по оценке рисков привлечения финансовых  
ресурсов и рекомендации по их снижению, методические положения и  
рекомендации по совершенствованию механизма привлечения  
финансовых ресурсов корпоративным сектором на рынке капитала  
могут быть использованы финансовыми менеджерами при

обосновании методов привлечения финансовых ресурсов, при  
формировании финансовых стратегий, среднесрочных и

краткосрочных финансовых планов; финансовыми аналитиками при  
разработке предложений по совершенствованию государственных  
стратегий и концепций развития российского финансового рынка, в  
частности при редакции действующей Стратегии развития

финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года.

Теоретические и методические положения диссертационной работы используются в учебном процессе при преподавании

дисциплин «Финансовый менеджмент», «Корпоративные финансы», «Стратегия финансирования и управление стоимостью бизнеса» в Санкт-Петербургском государственном экономическом университете.

**Апробация результатов диссертационного исследования.**

Основные выводы, рекомендации и предложения диссертационного  
исследования были доложены и обсуждены на российско-немецком  
аспирантском семинаре «Влияние санкций на развитие финансовых  
рынков России и Германии» (Санкт-Петербург, 2015 г.), на III-й  
Международной научной конференции «Инновационная экономика»  
(г. Казань, 2016 г.), на VIII-й Международной научно-практической  
конференции «Архитектура финансов: иллюзии глобальной

стабилизации и перспективы экономического роста» (Санкт-  
Петербург, 2017 г.), на I-й Международной научно-практической  
конференции «Стратегии развития предпринимательства в

современных условиях» (Санкт-Петербург, 2017 г.), на VII-й Международной научно-практической конференции «Современные проблемы и тенденции развития экономики, управления и информатики в ХХI-м веке» (Санкт-Петербург, 2017 г.).

Методические положения и рекомендации по оценке

эффективности метода привлечения финансовых ресурсов на рынке капитала были использованы ЗАО «Метробетон» при разработке предложений по реструктуризации внешней задолженности дочерней компании; при обосновании метода привлечения финансовых ресурсов ООО «Александро-Невская мануфактура» на рынке капитала. Внедрение результатов диссертационного исследования подтверждено соответствующими документами.

**Структура диссертации.** Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка, включающего 230 наименований и приложения. Основное содержание работы изложено на 177 страницах машинописного текста, включая 8 рисунков, 50 таблиц.