Шарикова, Ольга Владимировна. Особенности формирования структуры капитала российских организаций : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Шарикова Ольга Владимировна; [Место защиты: Финансовый ун-т при Правительстве РФ].- Москва, 2013.- 201 с.: ил. РГБ ОД, 61 13-8/743

**Введение к работе**

1. Актуальность темы исследования. Определение соотношения собственного и заемного капиталов организаций является одной из ключевых проблем при принятии решений об их долгосрочном развитии. Структура капитала организаций влияет на их финансовую устойчивость, потенциальные конфликты интересов между собственниками, менеджерами, кредиторами, а также на стоимость организаций.

В экономической литературе до настоящего времени не в достаточной степени исследованы проблемы формирования структуры капитала российских организаций: существуют различные определения таких понятий, как «структура капитала», «оптимальная структура капитала»; не в полной мере исследованы внутренние и внешние факторы, влияющие на структуру капитала российских организаций; ограничено число эмпирических исследований в области формирования структуры капитала российских организаций.

Особенности формирования структуры капитала российских организаций определяются также спецификой функционирования российского рынка капитала на современном этапе. Последствия финансово-экономического кризиса 20082009 гг. выявили ряд проблем в выборе источников формирования структуры капитала российских организаций. В частности, в области привлечения внешнего собственного источника капитала в виде выпуска акций, как в докризисном, так и в послекризисном периодах наблюдается нестабильность и высокий риск использования данного источника в связи с высокой степенью зависимости его рыночной стоимости от ряда внешних факторов, несовершенство и сложность юридических процедур выхода на фондовый рынок; в области привлечения заемных источников капитала в кризисном и послекризисном периодах выявляется сокращение объемов кредитования, банкротство банков, повышение процентных ставок по кредитам, ужесточение требований к заемщикам и др. Следовательно, исследование влияния финансово-экономического кризиса на процесс формирования структуры капитала организаций в современных условиях является также весьма значимым.

Таким образом, актуальность диссертационной работы обусловлена необходимостью выявления особенностей формирования структуры капитала российских организаций для реализации стратегий долгосрочного развития.

Степень научной разработанности темы исследования. Проблемы формирования структуры капитала организаций нашли широкое отражение в научных исследованиях отечественных и зарубежных экономистов. Работы зарубежных авторов имеют достаточно большую область практического применения, так как формируют теоретическую базу для принятия управленческих решений и позволяют максимизировать рыночную стоимость организаций. Весомый вклад в разработку указанных проблем внесли Ф. Бансел, З. Боди, Р. Брейли, Ю. Ф. Бригхем, Дж. К. Ван Хорн, Дж. М. Вахович, В. Гойал, А. Дамодаран, С. Май- ерс, Ю. Митту, Ф. Модильяни, М. Миллер, С. Росс, С. Титман, М. Френк, К. Харви, М.С. Эрхард и др.

В отечественной экономической науке вопросы формирования оптимальной структуры капитала российских организаций исследовали: В.Б. Акулов, Ю.А. Арутюнов, Л.Е. Басовский, И.А. Бланк, В.В. Бочаров, А.Н. Гаврилова, И.В. Ивашковская, В.В. Ильин, А.Ф. Ионова, В.В. Ковалев, Н.В. Колчина, М.Н. Крей- нина, В.Е. Леонтьев, И.Я. Лукасевич, Л.Н. Павлова, Н.Б. Рудык, Е.Е. Румянцева, Е.А. Стоянова, Т.В. Теплова, В.Н. Щуков и др.

Анализ степени разработанности проблемы формирования структуры капитала российских организаций в современных условиях показывает, что многие аспекты данной проблемы до сих пор недостаточно исследованы. Это относится, например, к вопросам исследования формирования структуры капитала российских организаций в условиях финансово-экономического кризиса, исследования влияния внутренних и внешних факторов, позволяющих сформировать структуру капитала российских организаций, а также определения оптимальной структуры капитала российских организаций.

Таким образом, необходимость разработки теоретических подходов к проблеме функционирования структуры капитала российских организаций, выработки методических инструментов по определению особенностей формирования

структуры капитала российских организаций предопределили выбор темы, цель, задачи и структуру диссертационной работы.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационной работы является разработка методического инструментария оценки структуры капитала крупных российских организаций.

Для реализации поставленной цели в исследовании были сформулированы следующие основные задачи:

исследовать основные тенденции формирования структуры капитала крупных российских организаций;

разработать классификацию факторов, определяющих специфику структуры капитала крупных российских организаций в рамках основных концепций структуры капитала организаций;

определить влияние наиболее значимых внутренних и внешних факторов на структуру капитала крупных российских организаций путем эмпирической апробации регрессионной модели;

определить оптимальную структуру капитала крупных российских организаций для ряда отраслей экономики с применением модели оценки вероятности банкротства.

Объектом исследования является структура капитала крупных российских организаций различных отраслей российской экономики.

Предметом исследования является процесс формирования структуры капитала крупных российских организаций.

Методологической и теоретической основой исследования являются труды отечественных и зарубежных исследователей, посвященные проблеме управления структурой капитала предприятий, а также публикации в периодических изданиях по исследуемой проблематике. Методологический инструментарий исследования базируется на применении общенаучных методов, таких, как: наблюдение, сравнение, абстрагирование, анализ и синтез, моделирование. Для решения поставленных задач в работе использовались следующие методы науч- ного познания: математико-статистический, логический, анализа, синтеза, экономико-математического моделирования и др.

Информационной базой исследования послужили законодательные и нормативные акты, регламентирующие финансовую и инвестиционную деятельность организаций, результаты исследований ведущих научных школ, специализированная периодическая литература, финансовая отчетность, экономические обзоры ведущих отраслей российской экономики, информационная база данных Ruslana.

Область исследования.

Результаты исследований, представленных в диссертации, соответствуют п. 3.9 «Направления регулирования корпоративных финансов, оптимизация структуры финансовых ресурсов предприятий реального сектора экономики», п. 3.20 «Источники финансирования хозяйствующих субъектов, проблемы оптимизации структуры капитала» Паспорта специальности 08.00.10 - «Финансы, денежное обращение и кредит» (экономически науки).

Научная новизна диссертационной работы заключается в выявлении особенностей формирования структуры капитала крупных российских организаций и состоит в получении следующих результатов:

выявлены основные тенденции изменения структуры капитала крупных российских организаций, выражающиеся в устойчивом росте доли заемного капитала в структуре всего капитала организаций, а также преобладании краткосрочных заемных средств в общей доле заемных средств организаций;

разработана классификация внутренних и внешних факторов, влияющих на структуру капитала крупных российских организаций, которая позволяет обосновать мотивы выбора соотношения собственной и заемной частей капитала российскими организациями;

разработана регрессионная модель оценки зависимости структуры капитала организаций от внутренних и внешних факторов, в которой действие внутренних факторов оценивается через результативные показатели деятельности организаций, внешние факторы - через макроэкономические показатели; данная

модель позволяет проанализировать изменение структуры капитала российских организаций в докризисный, кризисный и послекризисный периоды; результаты данной оценки способствуют определению особенностей выбора структуры капитала крупных российских организаций;

на основе апробации регрессионной модели выявлены наиболее значимые показатели внутренних факторов, влияющие на структуру капитала крупных российских организаций, а именно: коэффициент текущей ликвидности, коэффициент рентабельности активов, доля основных средств в активах, прирост активов; а также показатели внешних факторов: курс доллара США, темп инфляции.

определена оптимальная структура капитала крупных российских организаций для различных отраслей экономики на основе оценки вероятности банкротства, выявлены отклонения фактических значений структуры капитала от оптимальных (расчетных) значений, что способствует повышению финансовой устойчивости организаций.

Теоретическая значимость диссертационной работы заключается в разработке методологических подходов, отражающих особенности формирования структуры капитала крупных российских организаций.

Практическая значимость диссертационной работы состоит в возможности использования ее результатов менеджментом крупных российских организаций, а именно: использование модели оценки влияния внутренних и внешних факторов на структуру капитала организаций, позволяющей определить характер и степень влияния ряда факторов на коэффициент финансового рычага для грамотного выбора соотношения собственного и заемного частей капитала организаций; определение оптимальной структуры капитала организаций на основе оценки вероятности банкротства с возможностью сопоставления фактических и оптимальных значений структуры капитала организаций, определения эффектов изменения параметров вероятности банкротства с целью повышения рыночной стоимости организаций.

Апробация и внедрение результатов исследования. Основные положения и результаты исследования докладывались и обсуждались:

на международных научно-практических конференциях: «Повышение управленческого, экономического, социального и инновационно-технического потенциала предприятий, отраслей и народно-хозяйственных комплексов» (Пенза, РИО ПГСХА, 2009); «Инновационный путь развития РФ как важнейшее условие преодоления мирового финансово-экономического кризиса» (Москва, ВЗФЭИ, 2009); «Экономика, наука, образование: проблемы и пути интеграции» (Москва, ВЗФЭИ, 2010); «Экономическое развитие страны: различные аспекты вопроса» (Таганрог, Издательство «Перо», 2011); «Наука. Общество. Бизнес» (Кипр (Пафос), «Перспективы науки», 2011);

на Всероссийских научных конференциях: «Региональные проблемы перехода к инновационной экономике» (Кемерово, Кемеровский институт (филиал) РГТЭУ, 2011); «Финансовая политика инновационного развития России: проблемы и пути решения» (Уфа, издательство «Мир печати», 2012);

на 4-ой Международной заочной научно-практической конференции «Современные проблемы науки» (Тамбов, издательство ТМБпринт, 2011 );

на 12-ой ежегодной научной конференции Университета экономики (Чехия, Прага, University of Economics, 2011).

Диссертация выполнена в рамках научно-исследовательских работ ФГБОУ ВПО «Всероссийский заочный финансово-экономический институт», проводимых в соответствии с планом фундаментальных исследований в 20102011 гг. по теме «Модернизация и инвестиционный путь развития экономики России: финансовые проблемы и пути взаимодействия частных организаций и государства».

Результаты диссертационного исследования используются в практической деятельности:

- финансового департамента Группы компаний «Базелевс», где нашли

применение методические инструменты по выявлению факторов, влияющих на

структуру капитала организаций. Применение указанных результатов исследо-

вания способствовало совершенствованию политики управления структурой капитала данной организации (были выявлены наиболее значимые факторы, влияющие на структуру капитала, было принято решение о привлечении кредитных средств с целью повышения показателя рентабельности собственного капитала);

- финансового отдела ООО «Энергодиагностика», где были использованы модели влияния внутренних и внешних факторов на структуру капитала организаций, а также выводы и положения диссертации в части исследования отраслевых особенностей формирования структуры капитала. Полученные результаты позволили существенно повысить эффективность использования собственных и заемных средств в структуре капитала организации.

Внедрение подтверждено соответствующими документами.

Публикации по теме исследования. Основные положения диссертации опубликованы в одиннадцати печатных работах, общим объемом 6,99 п.л. (авторский объем - 5,64 п.л.), в том числе три статьи общим объемом 4,13 п.л. (авторский объем - 2,78 п.л.) опубликованы в журналах, включенных в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий, определенный ВАК Ми- нобрнауки России.

Структура и объем работы обусловлены целью, задачами и логикой проведенного исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы из 110 наименований, 3 приложений. Основной текст диссертации изложен на 177 страницах, содержит 11 таблиц и 18 рисунков.