Мазуров Олег Геннадьевич. Управление финансовыми потоками транснациональных корпораций : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2001 157 c. РГБ ОД, 61:02-8/1037-2

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1 УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫХ КОРПОРАЦИЙ -ОСНОВА ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИХ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.

1.1. Основные тенденции развития транснациональных корпораций

1.2 Финансовые потоки транснациональных корпораций

1.3 Основные методы международного финансового менеджмента

ГЛАВА2. ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫХ КОРПОРАЦИЙ.

2.1 Внутренние финансовые ресурсы транснациональных корпораций

2.2 Внешние источники финансирования транснациональных корпораций

ГЛАВА 3 ОПТИМИЗАЦИЯ ФИНАНСОВЫХ ПОТОКОВ ТРАНСНАЦИОНАЛЬНЫХ КОРПОРАЦИЙ ЦЕНОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ.

3.1 Трансфертные цены в регулировании корпоративных финансовых потоков

3.2 Методы трансфертного ценообразования

3.3 Основные стратегии трансфертного ценообразования

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

ПРИЛОЖЕНИЯ

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. В процессах динамичного развития глобализации, растущей открытости и взаимозависимости национальных экономик, формирования нового типа международных финансовых отношений усиливается роль транснациональных корпораций. Они выступают как ключевые компоненты мировой экономики, так и ее движущие силы.

Глобальные изменения в деятельности транснациональных корпораций теснейшим образом связаны с использованием современных методов и приемов международного финансового менеджмента. Актуальность исследования возможностей управления финансовыми потоками транснациональных корпораций обусловлена следующими положениями:

- процесс финансовый глобализации охватил и Россию, экономика которой последовательно трансформируется в мировое хозяйство;

- иностранные транснациональные корпорации сформировали в России устойчивую сеть дочерних предприятий, вклад которых в национальную экономику, в обеспечение потребностей населения значим и перспективен в долгосрочном плане;

- современный этап развития иностранного предпринимательства в России отличается значительной долей транснациональных корпораций в прямых иностранных инвестициях, обладают достаточными ресурсами для масштабной и эффективной трансформации российской экономики;

- формирующиеся российские транснациональные корпорации с сетью зарубежных дочерних предприятий испытывают необходимость в создании гибкого аппарата международного финансового управления,

использовании современной системы методов, приемов и инструментов финансового менеджмента.

Проблемам финансового менеджмента транснациональных корпораций в последние годы уделяют внимание как зарубежные, так и отечественные экономические научные школы. Тем не менее в современной экономической литературе рассматриваются лишь отдельные аспекты финансового менеджмента транснациональных корпораций. Тема управления финансовыми потоками транснациональных корпораций остается новой и не получила полного и системного научно-практического обобщения в отечественной экономической литературе.

Цель и задачи исследования. Основная цель диссертационной работы заключается в теоретическом обосновании и практическом анализе мирового опыта организации управления финансовыми потоками транснациональных корпораций, определении тенденций и перспектив его адаптации и развития в России.

Поставленная цель определила конкретные задачи исследования:

- выявить основные тенденции развития транснациональных корпораций и оценить их влияние на экономику России;

- исследовать факторы формирования и движения финансовых потоков транснациональных корпораций с учетом эффективности применения методов и приемов международного финансового менеджмента;

- провести детальный анализ адекватности и функциональности финансовых ресурсов транснациональных корпораций как источников финансирования их деятельности и развития;

- выработать и обосновать предложение по адаптации и внедрению в практику работы развивающихся российских транснациональных корпораций наиболее эффективных методов и приемов управления их финансовыми потоками;

- обобщить опыт определения стратегических приоритетов трансфертного ценообразования как эффективного инструмента финансового менеджмента транснациональных корпораций;

- разработать рекомендации по практическому использованию трансфертных цен в системе методов, приемов и инструментов регулирования финансовых потоков транснациональных корпораций на основе анализа отечественного и зарубежного опыта.

Предметом исследования является система финансовых отношений, характеризующих особенности функционирования транснациональных корпораций.

Объект исследования — мировой опыт управления финансовыми потоками транснациональных корпораций и пути его адаптации к специфическим условиям России.

Методологические и теоретические основы исследования. Исследование основано на диалектическом методе изучения финансовых потоков транснациональных корпораций, методов их управления во взаимосвязи с тенденциями развития национальной и глобальной экономики. Использовались научные методы: факторный, функциональный и фундаментальный анализ, аналогии, моделирование, системный и исторический подходы при анализе финансовых потоков и их менеджмента.

При написании диссертации использовались научные труды ведущих отечественных и зарубежных экономистов в области экономики, финансов, менеджмента, международных финансовых отношений. В их числе работы авторов зарубежных школ в области международного финансового менеджмента и корпоративных финансов: Альберта М., Брикхема Ю., Виссема X., Друри К., Друкера П., Дэниэлся Д.. Коласса Б.,

Кинга Е., Котлера Ф,, Манна Р., Манера Э., Портера М., Тейлора А., Хиггенса Р., Хойера В., Энтони Р. и других.

В процессе работы над диссертацией изучены труды и методические разработки в области международных экономических отношений, корпоративных финансов и финансового менеджмента таких современных отечественных авторов, как Балабанов И., Батчиков С, Герчикова И., Грачева Ю„ Грязнова А., Ковалев В.. Красавина Л., Палий В., Попова В., Рыбалкин В., Слепов В., Стоянова Е.. Хасбулатов Р., Шенаев В. и другие.

Эмпирическую основу исследовательской базы составили:

- законодательные акты Российской Федерации и другие официальные нормативно-инструктивные акты, регулирующие как внешнеэкономические и инвестиционные отношения, так и вопросы ценообразования и налогообложения;

- аналитические документы (справки, доклады, обзоры) федеральных органов исполнительной власти Российской Федерации, Центрального Банка России, зарубежных представительств международных организаций;

- материалы зарубежных и российских транснациональных корпораций.

В работе использованы документы, доклады, обзоры, экономические публикации Международной финансовой корпорации (IFC) и других международных организаций, фондов и институтов, монографии и статьи, информационные и аналитические материалы, опубликованные в российской и зарубежной периодической печати.

Научная новизна проведенного исследования заключается в следующем:

• выявлены специфические черты процесса финансовой глобализации и основанные направления его влияния на международную и национальную экономику;

• определены современные тенденции развития транснациональных корпораций в условиях финансовой глобализации, состоящие в:

- быстром расширении и интенсивной диверсификации деятельности международных корпоративных структур;

- относительной независимости финансовых потоков транснациональных корпораций от финансового развития страны базирования материнских компаний;

- усилении транснациональных корпораций в процессах финансовой глобализации.

• классифицированы внутренние и внешние финансовые ресурсы развития транснациональных корпораций, оценены возможности мобилизации этих ресурсов в России;

• оценены особенности и преимущества эмиссии корпоративных облигаций как перспективного внутреннего и внешнего финансового ресурса транснациональных корпораций:

- обоснован вывод о том, что эмиссия облигаций для корпораций является менее затратным и эффективным финансовым ресурсом по сравнению с другими источниками привлечения инвестиций;

- сформулированы предложения по созданию условий для развития российского рынка корпоративных облигаций и усиления его позиций в формировании финансовых ресурсов корпораций;

• разработана и формализована система управления финансовыми потоками транснациональных корпораций на основе методов и стратегий трансфертного ценообразования, нацеленная на достижение максимального финансового результата.

Практическая значимость заключается в том. что выводы и предложения, содержащиеся в работе, могут быть использованы для

совершенствования деятельности российских международных корпоративных структур, а также для совершенствования законодательства и в учебном процессе ВУЗов.

Практическую значимость имеют:

• сформулированные предложения по улучшению структуры финансовых ресурсов отечественных транснациональных корпораций в направлении более широкого и интенсивного использования эмиссии корпоративных облигаций, в том числе и по схемам субординированного долга;

• рекомендации по совершенствованию системы управления финансовыми потоками транснациональных корпораций, заключающиеся в:

- систематизации и ранжировании отдельных элементов международного финансового менеджмента по их роли и возможностям в оптимизации финансовых потоков крупных международных корпоративных структур;

- установлении дифференцированных трансфертных цен с учетом страновых факторов, предопределяющих затраты и доходы корпорации;

- оценке методов и стратегий трансфертного ценообразования, обеспечивающих максимизацию консолидированной прибыли транснациональных корпораций.

Апробация работы и использование результатов. Предложения по использованию мирового опыта организации финансовой деятельности транснациональных корпораций в российских условиях, эмиссии корпоративных облигаций как источника финансовых ресурсов корпораций, применению трансфертных цен в управлении их финансовыми потоками прошли апробацию и используются в практической деятельности российских корпораций.

Выводы и рекомендации, содержащиеся в диссертации, используются в преподавании учебных дисциплин «Финансы», «Корпоративные финансы», «Международные финансы» в Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова, Московском банковском институте.

Логика и структура исследования определяются поставленными задачами. Оно состоит из введения, трех глав, заключения и библиографического списка использованной литературы.

В первой главе исследуются тенденции развития мировой экономики, определяется роль транснациональных корпораций в финансовой глобализации, анализируются особенности движения финансовых потоков транснациональных корпораций, возможности использования международного финансового менеджмента для их оптимизации.

Вторая глава посвящена выявлению финансовых условий развития транснациональных корпораций, анализу различных внутренних и внешних финансовых ресурсов корпораций, изучению особенностей формирования этих ресурсов в российских условиях становления рыночной экономики.

В третьей главе исследованы возможности механизма трансфертного ценообразования в оптимизации финансовых потоков транснациональных корпораций, оценены различные методы формирования и стратегии трансфертных цен с учетом целей корпоративной политики.

## Основные тенденции развития транснациональных корпораций

Транснациональные корпорации представляют собой крупные объединения компаний, действующих в сфере производства и сбыта продукции, активы которых распределены по разным странам.

Экономической основой возникновения и развития транснациональных корпораций является глобализация мировой экономики.

О растущем значении таких компаний в мировой экономике свидетельствует стремительный рост объема «интернациональной» продукции. Этот показатель определяется как оборот продаж предприятий, контролируемых иностранным капиталом. Более 2/3 «интернациональной» продукции производят американские корпорации, около 1/3 западноевропейские (в первую очередь английские, голландские и швейцарские), а также японские.

Основными тенденциями развития транснациональных корпораций, по нашему мнению, являются следующие:

1) рост экспансии современных транснациональных корпораций;

2) относительная независимость денежных потоков корпораций от экономического развития страны базирования материнской компании;

3) усиление роли транснациональных корпораций в научно-техническом прогрессе;

4) диверсификация деятельности современных транснациональных корпораций;

5) усиление роли транснациональных корпораций в интернационализации денежно-кредитных рынков;

6) усиление роли трансфертных цен в регулировании финансовых потоков транснациональных корпораций.

Исследуем каждую их этих тенденций.

Экспансия транснациональных корпораций проявляется в увеличении масштабов движения транснационального капитала. Если в 1980 г. объем экспорта и импорта инвестиций составлял 8,4% мирового ВВП. то в настоящее время этот показатель достиг 22,6%.

Меняющиеся условия приложения капитала за рубежом заставляют корпорации пересматривать механизмы зарубежной деятельности, применять новые методы организации и управления зарубежной сетью своих подразделений. При этом все более широко используются методы неценовой конкуренции, новые финансовые инструменты экспансии.

О масштабах распространения транснациональных корпораций и их позиции в мировой экономике свидетельствуют данные таблицы 1.

В последующие годы при незначительном увеличении головных компаний, продолжался ускоренный рост иностранных филиалов транснациональных корпораций.

Приведенные данные свидетельствуют о стремительном расширении сферы влияния транснациональных корпораций в мировой экономике. При этом основная масса головных компаний (более 80%) сосредоточена в странах с развитой рыночной экономикой. Иностранные филиалы корпораций, напротив, расположены преимущественно в развивающихся странах.

## Внутренние финансовые ресурсы транснациональных корпораций

В основе образования финансовых потоков создающих, структурирующих, реструктуризующих и реализующих фонды денежных средств, лежат их источники - финансовые ресурсы. Финансовые ресурсы разнообразны и динамичны. Они возникают, модернизируются, некоторые деградируют и исчезают в ходе эволюции финансовых отношений, развития финансовых систем. Для каждой сферы финансовой системы характерно преимущественное использование своих специфических финансовых ресурсов, предопределяемых базовой основой формирования, двигательным импульсом их финансовых истоков. Это - нормативное принуждение для государственных финансов, социальное побуждение для финансов общественных организаций, движение товаров и услуг для предпринимательских финансов, потребности расширенного жизнеобеспечения для финансов населения. Речь идет именно о преимущественном использовании, так как в том или ином сочетании побудительные мотивы, двигательные импульсы финансовых истоков присутствуют практически в полном наборе во всех сферах финансовой системы. Особенности создания, функционирования, развития отдельных звеньев финансовой системы привели к тому, что их финансовые ресурсы могут носить как общий для данной сферы характер, так и отдельные черты присущие исключительно этому элементу.

Это в полной мере относится к транснациональным корпорациям, к их финансовым потокам и финансовым ресурсам. По сути финансы транснациональных корпораций являются элементом сферы предпринимательских финансов. Однако при этом они имеют значительное отличие в финансовых ресурсах. Это предопределяет необходимость проведения анализа формирования и реализации финансовых ресурсов транснациональных корпораций, как в общих, так и в специфических ракурсах. На начальной стадии этого анализа необходимо зафиксировать базовый классификационный подход, в рамках которого выделяются виды, подвиды, разновидности финансовых ресурсов и транснациональных компаний. При этом само понятие - финансовые ресурсы трактуется нами в расширенном варианте: это не только источники однонаправленных финансовых потоков, но и возвратные кредитные и инвестиционные ресурсы. Из всех многочисленных классификационных подходов, дифференцирующих финансовые ресурсы транснациональных компаний, в первую очередь необходимо выделить внутренние и внешние. Это можно аргументировать как сложной организационной структурой транснациональной компании, с ее разнообразными функциональными элементами, иерархией и взаимосвязями, так и различиями в национальных условиях функционирования отдельных организаций, входящих в корпорацию. Несложное на первый взгляд разделение финансовых ресурсов предпринимательской структуры на внутренние и внешние становится неоднозначным применительно к финансам транснациональных корпораций. Для них к внутренним финансовым ресурсам модно в принципе отнести источники денежных потоков ограниченные рамками либо отдельного предприятия, входящего в корпорацию, либо отраслевого корпоративного сегмента, либо всей корпорации, либо отдельной зоны или страны, где осуществляет деятельность какой-либо корпоративный сегмент. Все эти подходы достаточно значимы и должны и должны быть реализованы в ходе анализа. Исходя из целей и задач данного исследования основным направлением анализа внутренних финансовых ресурсов следует признать формирование в рамках всей корпорации. Детальный анализ внутренних финансовых ресурсов требует использования и иных классификационных подходов также значимых для эффективного их менеджмента. В частности, к таким классификационным подходам можно отнести разделение финансовых ресурсов мультинациональных корпораций на:

- общие предпринимательские и специфические;

- используемые и потенциальные;

- формирующие, оперативные, перспективные;

- основные, дополнительные и случайные;

- краткосрочные и долгосрочные.

С позиций расширения финансовой базы корпорации важно выделять среди потенциальных финансовых ресурсов реальные, ограниченные (технологически, ресурсно, нормативно, социально) и экскморевные. Также значимы классификации финансовых ресурсов транснациональных корпораций в зависимости от источника (вид ресурса, от кого формируется денежный поток) и от его предназначения (основные фонды, оборотные средства, инвестиции, маркетинг, социальные проекты или создание корпорации, ее функционирования, развития, конкретные проекты). Все эти классификационные подходы, учитываемые при анализе внутренних и внешних ресурсов мультинациональных корпораций, позволяет сделать его более детальным и качественным.

## Трансфертные цены в регулировании корпоративных финансовых потоков

Транснациональные корпорации, представляющие собой комплекс взаимосвязанных и действующих под общим руководством подразделений, для организации внутренних финансовых потоков используют трансфертные цены. Трансфертными называют цены, применяемые корпорациями в сделках между подразделениями, действующими в одной или нескольких странах.

С позиции эффективного менеджмента основная задача трансфертного ценообразования - это обеспечение соответствия цели каждого подразделения общей цели компании. Все остальные цели и задачи, решаемые в подразделениях, имеют подчиненный характер.

Процесс детализации внутрифирменных расчетов на основе децентрализации управления ведет к тому, что во многих корпорациях трансфертные цены устанавливаются по соглашению между подразделениями. Если последние не способны принять согласованные решения или расчетные трансфертные цены противоречат общекорпоративной цели, вопрос решается высшим руководством, центральной службой корпорации. В отдельных случаях, как показывает практика, могут привлекаться даже внешние организации.

Однако следует иметь ввиду, что некоторые управленческие решения, принимаемые руководством транснациональной корпорации в целях улучшения ее общего финансового состояния, на практике не редко приводят к убыточности отдельных дочерних компаний. Например, повышение уровня доходов одной дочерней компании может существенно снизить доходную базу у другой. Ухудшение показателей работы подразделения часто вызывает стремление его менеджеров любой ценой повысить доходность, даже в ущерб интересам всей транснациональной корпорации. Такая ситуация неминуемо ведет к конфликту целей руководителей отдельного подразделения и владельцев (акционеров) всей корпорации.

Особенно сложна ситуация, когда дочерняя компания является собственностью транснациональной корпорации не полностью. Конфликт целей в этом случае еще более острый. Собственники, имеющие долю в капитале такой дочерней компании, обычно предпочитают проведение такой политики, которая выгодна только им.

Для устранения противоречий между общекорпоративными интересами и интересами подразделений оценка деятельности последних основывается, прежде всего, не на достигнутых этими подразделениями индивидуальных уровнях доходности, а на их реальном вкладе в развитие и прибыльность всей транснациональной корпорации.

Трансфертные цены, от которых зависит доходность подразделений транснациональной корпорации, позволяют увязать условия их деятельности с общими целями функционирования корпорации.

Отдельные компании, входящие в транснациональные корпорации, могут быть расположены в одной или разных странах. При этом факторы, воздействующие на формирование трансфертных цен, различны. Трансфертные цены, применяемые в рамках одной страны, испытывают в первую очередь влияние внутренних условий. Формирование этих цен учитывает особенности организации данной хозяйственной единицы и общую целевую ориентацию транснациональной корпорации. Трансфертные цены, действующие в сделках между подразделениями корпорации, функционирующими в разных странах, в большей мере подвержены влиянию внешних факторов. Они формируются с учетом факторов государственного регулирования в области таможенных пошлин, налоговых ставок, валютного контроля. Менеджеры корпорации стараются использовать трансфертные цены как средства минимизации уплачиваемых налогов, а также для перемещения прибыли из одной страны в другую.

Функции, выполняемые трансфертными ценами, в значительной мере определяются юридическим статусом партнеров во внутрикорпоративной сделке. Если партнеры выступают как самостоятельные юридические лица, трансфертная цена не отличается от обычной внешнеторговой цены. Если же партнеры не являются самостоятельными юридическими лицами, то трансфертные цены приобретают характер условно-расчетных цен. Однако и в первом и во втором случаях внешнеторговые цены могут иметь, по сути, расчетный характер, если взаимоотношения между отдельными подразделениями регламентируются из центра и политика трансфертных цен жестко регулируется и контролируется.

Условно-расчетные цены выполняют те же функции, что и обычная внешнеторговая цена: информационную, измерительную, стимулирующую, распределительную и перераспределительную. Но в отличие от внешнеторговых условно-расчетные цены имеют некоторые особенности. Так, информационная функция проявляется в активном обмене ценовой информацией между подразделениями транснациональной корпорации, который используется для принятия решений в сфере общего управления корпорации, а также для выработки общей ценовой политики.

Условно-расчетные трансфертные цены выполняют особую функцию, которую можно определить как критериальную. Ее практическая реализация заключается в использовании трансфертных цен для оценки доходов каждого подразделения, входящего в корпоративную структуру, для оценки целесообразности и эффективности работы отдельных подразделений. В рамках транснациональной корпорации значительно усиливается перераспределительная функция трансфертных цен. Корпорация может устанавливать намеренно заниженные или завышенные трансфертные цены, перераспределяя доходы своих дочерних компаний с целью роста совокупной прибыли.

В целях улучшения организации и повышения эффективности своей деятельности транснациональные корпорации варьируют уровнями цен с учетом воздействия двух групп факторов:

- внутренние, влияние которых на уровни трансфертных цен и организуемые с их помощью финансовые потоки зависит только от решений, принимаемых руководством корпорации;

- внешние, определяемые условиями деятельности отдельных подразделений транснациональной корпорации в разных странах и учитываемые в достижении целевых установок, принятых руководством корпорации.