

Секция «Корпоративные финансы: наука, теория и практика»

Влияние финансовой архитектуры компании на эффективность её деятельности на развивающемся рынке

Научный руководитель – Никитушкина Ирина Владимировна

Апушкина Ксения Аркадьевна

Студент (магистр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра финансов и кредита, Москва, Россия

E-mail: k.a.apushkina@gmail.com

В современной теории корпоративных финансов значительная роль отводится таким глобальным компонентам, как структура капитала, структура собственности и корпоративное управление. Структуру капитала компании традиционно выделяют как основной фактор, определяющий её стоимость, поскольку она характеризует соотношение заемного и собственного капитала, используемое при финансировании компании в долгосрочном периоде и оказывающее влияние на ее инвестиционные риски. Вопросам структуры собственности уделено серьезное внимание, как в теоретических, так и в эмпирических исследованиях корпоративных финансов. Со структурой собственности связывают агентские конфликты: между менеджерами, получающими фиксированную заработную плату и собственниками, чей доход зависит от динамики прибыли предприятия, между мажоритариями, стремящимися снизить риск своих вложений, и миноритариями, желающими максимизировать рыночную стоимость компании с учетом диверсифицированности портфеля инвестиций, между акционерами и государством в роли инвестора, преследующего ряд социальных целей. Структурные характеристики советов директоров также в последние годы превратились в предмет изучения именно корпоративных финансов и заняли существенное место в публикациях самых известных эмпирических журналов в данной области.

Однако не многие работы рассматривают все эти компоненты вместе и учитывают их взаимную связь. Данная работа представляет собой концепцию финансовой архитектуры, как идею более комплексного подхода, который будет рассматриваться при анализе различных компаний. Впервые и сам термин «корпоративная финансовая архитектура» и проблемы, с ней связанные, были озвучены С. Майерсом в 1998 г. Финансовая архитектура, согласно С. Майерсу, означает весь «финансовый дизайн бизнеса, охватывающий собственность (концентрированную или распыленную), организационно-правовую форму, стимулы, способы финансирования и распределения рисков между инвесторами».

По мнению С. Майерса, исключительное значение приобретает изучение финансовой организации компании, используемых в ней методов приспособления к изменяющимся условиям в конкурентной среде и на рынке капитала. Поэтому особая роль отводится финансовой архитектуре как системной конструкции, на основе которой можно выстроить адекватное соотношение финансового и интеллектуального капитала.

Центральная проблема в изучении финансовой архитектуры — это оценка ее влияния на эффективность фирмы. В рамках работы будут рассмотрены различные подходы к оценке влияния финансовой архитектуры на эффективность деятельности компании, а также различные показатели эффективности (операционный, стратегический и рыночный аспекты).

На основе предыдущих исследований на развитых и развивающихся рынках автор оценивает различия в типах финансовой архитектуры крупнейших российских нефинансовых компаний, которые получает при помощи процедуры кластеризации данных из базы S&P

Capital IQ, определяет устойчивость типов финансовой архитектуры в полученных кластерах во времени, а также оценивает влияние различных типов финансовой архитектуры компаний на их эффективность при помощи панельного регрессионного анализа.

Источники и литература

- 1) Ивашковская И. В. Финансовая архитектура компаний. Сравнительные исследования на развитых и развивающихся рынках", Монография, 2013
- 2) Ivashkovskaya I., Stepanova A. Empirical study of European, Russian and other emerging market's firms, 2010
- 3) Lucio Cassia, Stefano Paleari and Renato Redondi, Management Accounting Systems and Organisational Structure, Small Business Economics, Vol. 25, No. 4 (Nov., 2005), pp. 373-391
- 4) Myers S. C., Financial architecture, European Financial Management, Vol. 5, No. 2, pp 133-141, July 1999
- 5) Maurizio La Rocca, Tiziana La Rocca and Alfio Cariola, Capital Structure Decisions During a Firm's Life Cycle, Small Business Economics, Vol. 37, No. 1 (July 2011), pp. 107-130
- 6) Stepanova A., Kazaryan I., Financial architecture and corporate performance: evidence from Russia, 2012
- 7) Stuart L. Gillan, ay C. Hartzell, and Laura T. Starks, Tradeoffs in Corporate Governance: Evidence from Board Structures and Charter Provisions, Quarterly Journal of Finance, Vol. 01, Issue 04, December 2011