ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ СУБЪЕКТАМИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИСТЕМЫ В РОССИИ И ЗА РУБЕЖОМ

УДК 338.24
ББК 65.050
Ф 591

Авторы:

М.Н. Поддубная, О.Н. Руденко, В.В. Заболоцкая, Т.Н. Кутузова, Е.В. Оломская, А.З. Толстова, А.Е. Перова, А.А. Подофеденко, В.В. Ярунина, З.А. Галюкова, Ш.Ю. Авагимян, Е.Ю. Баникова, А.А. Папазян, П.В. Граминов, А.А. Шульга, Э.Т. Гаджибекова, М.А.Тихонова, К.А. Гусякова

Рецензенты:

Доктор экономических наук, профессор

Н.Н. Куницына

Доктор экономических наук, профессор

Л.Ю. Питерская

Ф 591

Финансовое управление субъектами экономической системы в России и за рубежом [Электронный ресурс] : коллективная монография / под ред. В.В. Заболоцкой, О.Н. Руденко. Краснодар: Кубанский гос. ун-т (Майкоп: ЭлИТ), 2016. 189 с.: ил. – 1 электрон. опт. диск (CD-Rom).

ISBN 978-5-9909192-2-8

doi 10.18411/elit-028

Рассмотрены актуальные вопросы финансового управления и функционирования субъектов экономической системы в России и за рубежом, а именно проблемы формирования экономических связей на макро- и мезоуровнях, управления финансами предприятий и организаций в условиях обеспечения финансовой устойчивости экономики. Определены ключевые направления развития малого бизнеса в РФ, финансового регулирования, поддержки в условиях экономического кризиса, даны рекомендации по управлению активами малых и средних предприятий.

Адресуется специалистам в области финансового менеджмента, научным и практическим работникам, изучающим и регулирующим деятельность экономических субъектов, финансистам предприятий, слушателям курсов повышения квалификации, аспирантам, магистрантам и студентам экономических вузов.

УДК 338.24

ББК 65.050

ISBN 978-5-9909192-2-8

© Кубанский государственный университет, 2016
© Коллектив авторов, 2016
© Оформление электронного издания ООО «ЭлИТ», 2016

ОГЛАВЛЕНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ	5
ГЛАВА 1 СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ НА МАКРО- И МЕЗОУРОВНЯХ	6
1.1. Особенности процесса формирования экономических связей России со странами Европейского союза	7
1.2. Ключевые проблемы развития экономического партнерства России и ЕС	13
1.3. Торгово-экономические составляющие энергодиалога России и Европейского союза	17
1.4. Сущность и отличительные черты развивающихся рынков	23
1.5. Особенности оценки активов на развивающихся рынках	30
1.6. Страновая премия за риск для развивающихся рынков и алгоритм ее расчета	34
1.7. Инвестиционная привлекательность как индикатор регионального развития	39
1.8. Организационно-экономический механизм управления инвестиционной привлекательностью региона	44
1.9. Анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности регионов	48
ГЛАВА 2 АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСАМИ ПРЕДПРИЯТИЙ И ОРГАНИЗАЦИЙ В УСЛОВИЯХ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ЭКОНОМИКИ.....	57
2.1. Экономическая сущность и классификация финансовой устойчивости	58
2.2. Методы оценки финансовой устойчивости в сфере розничной торговли.....	66
2.3. Способы управления финансовой устойчивостью розничной торговли.....	71
2.4. Оборотные активы предприятия: экономическое содержание и значение.....	76
2.5. Показатели оценки управления текущими активами предприятия	84
2.6. Разработка инновационных проектов в сельскохозяйственном машиностроении	92
2.7. Торговый баланс сельскохозяйственного машиностроения в России.....	101
2.8. Методические подходы к разработке инновационных проектов в АПК	103
2.9. Сущность и значение малого бизнеса в современных условиях.....	110
2.10. Финансовые инструменты регулирования и поддержки малого бизнеса	115
2.11. Собственный капитал – обязательное условие функционирования двойной бухгалтерии	126
2.12. Сравнительная характеристика российской и зарубежной методик бухгалтерского учета собственного капитала и отражения его в отчетности.....	133
2.13. Направления совершенствования бухгалтерского учета собственного капитала	137
ГЛАВА 3 НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ И ПОДДЕРЖКИ МАЛОГО И СРЕДНЕГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В РОССИИ В УСЛОВИЯХ ВОЗДЕЙСТВИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА	144
3.1. Динамика развития малого и среднего предпринимательства РФ в условиях современного кризиса.....	145
3.2. Развитие венчурного финансирования как инструмент антикризисного управления и стимулирования деятельности малого и среднего предпринимательства в России	150

3.3. Анализ динамики развития венчурного финансирования в России и за рубежом	154
3.4. Перспективные направления развития малого и среднего предпринимательства с участием бизнес-ангелов в РФ в условиях экономического кризиса	158
3.5. Управление активами в системе финансового менеджмента малых и средних предприятий ..	162
3.6. Управление внеоборотными активами	164
3.7. Управление оборотными активами	170
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	178
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	180
ПРИЛОЖЕНИЯ	186
Приложение А	187
Приложение Б.....	188

ПРЕДИСЛОВИЕ

Цивилизованная рыночная экономика не может успешно и стабильно функционировать и развиваться без хорошо отлаженной, управляемой финансовой системы и регулируемого финансового рынка, поэтому в современной рыночной экономике управление финансами приобретает исключительно значение, финансовые потоки определяют пропорции распределения материальных и нематериальных ресурсов, воздействуют на структурную перестройку, ставят благосостояние населения в зависимость от результатов экономического роста.

В представленной монографии освещен широкий круг вопросов финансового управления развитием экономических систем.

В первой главе рассмотрены актуальные вопросы финансового управления субъектами экономической системы в России и за рубежом, а именно проблемы формирования экономических связей РФ и ЕС на макро- и мезоуровнях. Систематизированы научные взгляды на определение сущности развивающихся рынков, детерминированы особенности оценки активностей на развивающихся рынках. Особое внимание уделено исследованию инвестиционной привлекательности регионов.

Во второй главе детально охарактеризованы особенности управления финансами предприятий и организаций в условиях обеспечения финансовой устойчивости экономики. Определены ключевые направления развития малого бизнеса в РФ, финансового регулирования, поддержки в условиях экономического кризиса, даны рекомендации по управлению активами малых и средних предприятий.

В третьей главе представлен комплексный анализ приоритетных векторов развития высокорисковых форм поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства, наиболее актуальных в условиях кризисных явлений в экономике, а также рассмотрена специфика управления активами в системе финансового менеджмента малых и средних предприятий.

Монографическое исследование адресуется специалистам в области финансового менеджмента, научным и практическим работникам, изучающим и регулирующим деятельность экономических субъектов, финансистам предприятий, слушателям курсов повышения квалификации, аспирантам, магистрантам и студентам экономических вузов.

Издание подготовлено авторским коллективом:

Первая глава «Современные проблемы формирования экономических связей на макро- и мезоуровнях» подготовлена М.Н. Поддубной, канд. экон. наук, доц., О.Н. Руденко, канд. экон. наук, доц., А.Е. Перовой, канд. экон. наук, преподавателем и магистрантами А.А. Подофеденко, В.В. Яруниной, З.А. Галюковой.

Вторая глава «Актуальные вопросы управления финансами в условиях обеспечения финансовой безопасности» написана В.В. Заболоцкой, канд. экон. наук, доц., О.Н. Руденко, канд. экон. наук, доц., Т.Н. Кутузовой, канд. экон. наук, доц., Е.В. Оломской, канд. экон. наук, доц. и магистрантами Ш.Ю. Авагимян, Е.Ю. Баниковой, А.А. Папазян, П.В. Граминовым, А.А. Шульга.

Третья глава «Направления развития и поддержки малого и среднего предпринимательства в России в условиях воздействия экономического кризиса» подготовлена В.В. Заболоцкой, канд. экон. наук, О.Н. Руденко, канд. экон. наук, доц., Т.Н. Кутузовой, канд. экон. наук, доц., А.З. Толстовой, канд. экон. наук, доц. и магистрантами Э.Т. Гаджибековой, М.А. Тихоновой, К.А. Гусяковой.

Предложения и замечания по монографии можно направлять по адресу:
zvicky90@gmail.com, olgaru@mail.ru.

ГЛАВА 1

СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ СВЯЗЕЙ НА МАКРО- И МЕЗОУРОВНЯХ

- 1.1. Особенности процесса формирования экономических связей России со странами Европейского союза*
- 1.2. Ключевые проблемы развития экономического партнерства России и ЕС*
- 1.3. Торгово-экономические составляющие энергдиалога России и Европейского о союза*
- 1.4. Сущность и отличительные черты развивающихся рынков*
- 1.5. Особенности оценки активов на развивающихся рынках*
- 1.6. Страновая премия за риск для развивающихся рынков и алгоритм ее расчета*
- 1.7. Инвестиционная привлекательность как индикатор регионального развития*
- 1.8. Организационно-экономический механизм управления инвестиционной привлекательностью региона*

1.1. Особенности процесса формирования экономических связей России со странами Европейского союза

Поддержание благоприятных экономических отношений со странами Евросоюза всегда имело большое значение для России. ЕС всегда был основным стратегическим партнёром РФ, несмотря на некоторое расхождение во взглядах. В последние годы ситуация резко обострилась на фоне введения санкций со стороны стран Запада. Для активизации санкционного давления нужен был лишь повод. В 2014 г. были введены санкционные меры в отношении России ввиду политического кризиса на Украине. Основываясь на заявлениях высокопоставленных лиц стран Запада, уже сейчас можно сделать вывод о том, что кризис на Украине послужил поводом оказать давление на Россию при решении ряда ключевых вопросов. Но как показывает практика, такая политика может иметь негативные последствия для западных стран. Нельзя полагать, что политика санкций применима лишь в одностороннем порядке.

Санкционные меры, инициированные США, не могли быть не поддержаны странами ЕС. Но в то время как США не несёт практически никаких убытков в этой связи, Евросоюз теряет миллиарды евро, поддерживая политику своего партнёра. Страны ЕС как раз в большей степени ощущают на себе последствия «войны санкций». Предвидя колоссальные убытки, некоторые из стран ЕС, а именно Франция, Германия, Люксембург, Австрия, Болгария, Греция, Кипр, Словения и Италия, на саммите ЕС 16 июля 2014 г. выступили против введения очередных санкций. Позицию этих стран легко понять – наработанные годами экономические связи с Россией могут быть оборваны в один момент. К примеру, торговый оборот России и Германии в 2013 г. составил 76 млрд дол. США, а совместный бизнес с Россией ведут порядка 6 000 предприятий по всей Германии. Около 300 000 рабочих мест зависят от того, будут ли прекращены экономические связи с Россией. С немецкой стороны против введения очередных санкций выступают такие гиганты, как BASF, Volkswagen, концерн Siemens, не говоря уже об Adidas и DeutscheBank.

В конечном счете ЕС принял решение выплачивать компенсации странам. Следует отметить, что данные компенсационные выплаты были произведены из фонда помощи пострадавшим от политических преследований. К тому же размер данного фонда (420 млн евро) оказался ничтожным по сравнению с тем, какие потери несут страны ЕС. Только Литва и Польша обратились за компенсацией в 1 млрд евро.

Таким образом, закрытие российских границ для сбыта продовольственной продукции из стран ЕС проявляется в избытке продукции и падении закупочных цен, что, в свою очередь, наносит колоссальный удар по АПК в целом.

Для РФ ситуация также складывается не лучшим образом. Санкции подтолкнули Россию к поиску альтернативных решений для замены импортной продукции. Но ввиду ограниченности партнёров и выбора источников продукции, к примеру, Бразилия, которая поставляет на данный момент мясную продукцию, подняла закупочные цены для РФ в среднем на 4 дол. США, по сравнению с ценами, установленными для других стран мира.

Таким образом, актуальность и своевременность исследуемой проблемы усиливаются ещё и тем фактом, что санкции не выгодны обеим сторонам. Как уже говорилось, ЕС всегда был стратегическим партнером России. Необходимо искать пути возобновления экономических отношений со странами ЕС в непростых условиях санкционности.

На сегодняшний день Россия и Европейский союз являются крупными игроками на мировой арене, в том числе по ряду экономических, политических и других вопросов. Евросоюз получил свое развитие в начале 1950-х гг. Для России период становления пришёлся на беспокойные 1990-е гг. На данный момент, несмотря на некоторые разногласия между Москвой и Брюсселем, обе стороны понимают важность развития двустороннего сотрудничества и рассматривают друг друга в качестве стратегических партнёров во всех сферах. В целом же ретроспектива двустороннего сотрудничества обеих сторон насчитывает чуть более 20 лет. Документом, положившим начало развитию отношений между Россией и ЕС, служит Соглашение о торговле, коммерческом и экономическом сотрудничестве, которое было подписано ещё в годы СССР, а именно 18 декабря 1989 г. Спустя несколько лет после распада Советского Союза потребовалось новое соглашение, регулирующее двусторонние отношения. Таким соглашением стало Соглашение о партнёрстве и сотрудничестве (СПС), принятое 24 июня 1994 г.¹. Отношения России и ЕС носили в то время непростой характер. Ярким тому примером может послужить вступление Соглашения в силу только спустя три года с момента его подписания 1 января 1997 г. Несмотря на подписание Соглашения, отношения между обеими сторонами носили лишь формальный характер. Наполнение данного партнёрства реальным содержанием зависело от многочисленных внутренних и внешних факторов.

В 1990-е гг. каждая из сторон была поглощена своими внутренними проблемами, поэтому взаимоотношения России и ЕС были номинальны. После распада СССР 26 декабря 1991 г. Россия переживала сложный период выстраивания внутренних и внешнеполитических приоритетов. Евросоюз также находился в процессе становления. По сути, 1990-е гг. ушли на претворение в жизнь целей, заложенных в Маастрихтском договоре от 7 февраля 1992 г., в частности переход к единой европейской валюте – евро². Одновременно происходило расширение ЕС, всё большее количество стран выражало намерение стать частью Евросоюза. В результате на данный момент насчитывается 28 стран-членов. По мере расширения в ЕС оказались не только страны-союзники России, но и три бывшие её республики, а именно Латвия, Литва, Эстония. Новые «европейские» страны имели свой взгляд на выстраивание отношений с Россией, отличавшийся некоторой враждебностью.

Значительное влияние на развитие двусторонних отношений между Россией и ЕС оказал тот факт, что большинство стран, входящих в ЕС, были и остаются участниками Организации Североатлантического договора (НАТО). Безусловно, данный факт не мог не сказываться на динамике отношений Москвы и Брюсселя. Данная динамика по большей своей части носила отрицательный характер, особенно это выражалось в намерении расширения НАТО на восток и использования военной силы без одобрения Совета Безопасности ООН. Несмотря на некоторые разногласия в средне- и долгосрочной перспективе, обе стороны придерживались оптимистических оценок и прогнозов. С каждым годом взаимозависимость обеих сторон только возрастала, взаимный интерес экономических субъектов также усилил интеграционные процессы. Таким образом, к началу 2000-х гг. была сформирована достаточно прочная институциональная основа сотрудничества, а именно саммиты, встречи председателя Правительства РФ с Комис-

1URL: http://eulaw.edu.ru/documents/legislation/eea/pca_russia.htm (дата обращения: 01.10.2016).

2URL: <http://base.garant.ru/2566557/> (дата обращения: 01.10.2016).

сией ЕС, Постоянный совет партнёрства на уровне министров и др. Помимо всего прочего, в 2011 г. начал свою работу Гражданский форум Россия–ЕС, имеющий цель стимулировать развитие межправительственных отношений. Взаимное стремление России и ЕС к выходу на более высокий уровень взаимоотношений выразился в принятии в мае 2003 г. четырёх общих пространств, а именно экономического, общего пространства свободы, безопасности и правосудия, пространства внешней безопасности и культуры, науки и образования. К этому шагу обязывают взаимные заявления сторон друг о друге как о стратегических партнёрах. Статус партнёрства, в свою очередь, обязывает не только к подписанию деклараций и рекомендательных документов, но и к реальным действиям.

В начале 2000-х гг. формат взаимодействия России и ЕС претерпел изменения. Если в 1990-е гг. общение между Россией и ЕС строилось по принципу «ведущий – ведомый» (от России ждали её адаптации в соответствии с нормами и ценностями ЕС), то с начала 2000-х гг. отношения стали носить характер несоподчинённого партнёрства. Так, в 2003 г. Россия отказалась участвовать в программе «нового соседства», которая была разработана на основе документа «Большая Европа – соседство: новые рамки для отношений с нашими восточными и южными соседями». По мнению России, положения данного документа были своего рода «проводниками силы» по принципу «помощь взамен на реформы»³. Постепенно отношения становились более прагматичными. Высказывания со стороны ЕС относительно ценностных расхождений уже слышались гораздо реже с учетом того, что в 2002 г. Россия была признана страной с рыночной экономикой. Тем не менее высшие круги власти ЕС, в частности Европарламент, продолжали критиковать Россию по тому или иному поводу.

Катализатором сближения России и ЕС также послужила внешняя политика Дж. Буша-младшего относительно войны в Ираке. США лишились мощной поддержки стран Евросоюза в войне против Ирака, когда были обнародованы данные о военных преступлениях, совершённых американскими и европейскими военнослужащими, пытках на территории третьих стран. В таких условиях критика в адрес России относительно неприятия европейских ценностей была нелепа.

На тот момент стало ясно, что ЕС и дальше будет позиционировать себя как часть евроатлантического пространства, несмотря на огромное стремление стать автономным в принятии решений по международным делам. России необходимо было находить общий язык не только с представителями высшего звена власти в Брюсселе, но и с не очень доброжелательными по отношению к России восточными соседями.

Нельзя игнорировать тот факт, что страны – члены ЕС различны как по весу, так и по влиянию. Большинство вопросов решаются исходя из соображений «Большой четвёрки» – Германии, Великобритании, Франции и Италии. Необходимо также отметить, что исторически по экономическим соображениям принято выделять группу «стран – друзей» России (Германия, Франция, Италия, Греция, Кипр), и стран, которые выступают с более жёсткой критикой в адрес России (Румыния, Польша, страны Балтии). Несмотря на разногласия с некоторыми странами ЕС, локомотивами в отношениях между обеими сторонами были и остаются Германия, Италия и Франция. Тем не менее состав названных групп стран может меняться с течением времени. К примеру, из «друзей»

³URL:<http://www.profi-forex.org/wiki/vostochnoe-partnerstvo-soglashenie-ob-associacii-s-es.html> (дата обращения: 01.10.2016).

России в начале 2000-х гг. Великобритания перешла в разряд стран, критикующих Россию. То же самое произошло с Польшей, которая, в отличие от Великобритании, только демонстрирует нормализацию отношений между нашими странами.

В начале 2000-х гг. ещё одной проблемой на пути к взаимному сотрудничеству стал вопрос расширения ЕС. В 1999 г. Москва передала в Брюссель список вопросов, которые вызывали озабоченность. Сюда относились проблемы русскоязычного населения, проживающего на территории бывших многое другое советских республик (Латвии и Эстонии), калининградский транзит и многое другое. Но Еврокомиссия не спешила поднимать данные вопросы, и было принято решение приступить к обсуждению лишь в 2002 г. Как результат, согласования по ключевым вопросам удалось достичь буквально за несколько дней до официального расширения ЕС 1 мая 2004 г.

Активная внешняя политика ЕС и России способствовала как развитию двусторонних отношений, так и нарастанию взаимного трения по многим вопросам. С каждым годом политика ЕС всё больше противоречила национальным интересам России. К остррым вопросам относился проект «Восточное партнёрство» с участием некоторых стран бывшего Советского Союза. Также разногласия возникли вокруг проблемы Косово и расширения ЕС на восток, что ещё более приблизило визовый барьер для России. Несмотря на развитие энергодиалога между Россией и ЕС, поставки газа в ЕС являлись большим раздражителем для стран ЕС, особенно накалились отношения после газового кризиса 2009 г. в связи со сбоями поставок газа через территорию Украины и отказом ратифицировать Энергетическую хартию. К тому же в странах ЕС всё больше нарастали внутренние проблемы, требующие разрешения. Это и отказ Франции и Нидерландов ратифицировать договор о Конституции Европейской союза, и конфликты на национальной почве. Таким образом, развитие внешней политики уходило на второй план⁴.

1 декабря 2007 г. истек срок действия Соглашения о партнёрстве и сотрудничестве, которое нуждалось в обновлении. Переговоры по нему начались лишь в июле 2008 г. Причиной послужило блокирование некоторыми странами начала переговоров, в частности Польшей и Литвой. Очередным разногласием в отношениях между Россией и ЕС оказалось введение российских войск в Южную Осетию ввиду нападения Грузии на Цхинвал и российских миротворцев. ЕС воспринял данный факт как неприемлемый со стороны РФ, хотя следует отметить, что усилия ЕС, где на тот момент председательствовала Франция, сыграли важную роль при переводе данного конфликта в дипломатическую плоскость. Таким образом, лишь в ноябре 2008 г. возобновились переговоры по принятию нового СПС. Переговоры проводились в формате рабочих групп по четырём основным разделам: внешняя безопасность, сотрудничество в сфере свободы и правосудия, экономическое взаимодействие, сотрудничество в сфере культуры и спорта.

Следующим этапом развития двусторонних отношений стало вступившее в силу в 2007 г. Соглашение об упрощении выдачи виз. В дальнейшем данная тема не раз была центром внимания. На саммите в декабре 2011 г. были выработаны шаги для достижения данной цели. Ориентиром было предложено сделать зимнюю Олимпиаду в Сочи. Кроме того, успешно развивались проекты культуры и искусства.

Таким образом, отличительной чертой рассматриваемого периода отношений между Россией и ЕС (до мирового экономического кризиса) является наращивание эко-

⁴URL: http://eulaw.edu.ru/documents/articles/na_puti_k%20_konst_es.htm (дата обращения 1.10.2016)

номических связей. В 2008 г. доля ЕС во внешнеторговом обороте занимала уже порядка 52 %. На долю ЕС приходилось 75 % прямых инвестиций⁵. Размер экономики России в период с 2000 по 2007 г. увеличился почти в 4 раза. ЕС не мог игнорировать такого крупного экономического партнёра, и к 2009 г. Россия стала третьим по величине партнёром ЕС после США и Китая. За 2009 г. Россия осуществила поставки в ЕС на сумму более чем 115 млрд евро, а прямые инвестиции достигли 28 млрд евро, что превысило в 4 раза инвестиции Китая и Индии в ЕС. К тому же доля поставок газа в страны ЕС из России превышает поставки из любой другой страны. Некоторые страны на 100 % зависимы от поставок российских энергоресурсов. Кроме того, Россия и ЕС тесно связаны миграционными потоками.

Очередным этапом развития экономических отношений между Россией и ЕС стало вступление России во Всемирную торговую организацию (ВТО). Долгое время окончательное решение по данному вопросу откладывалось по тем или иным причинам. В итоге был назван конец 2011 г. Пакет документов, предусматривающий вступление России в ВТО, был одобрен 16 декабря 2011 г. Несмотря на многочисленную критику, 22 августа 2012 г. Россия стала полноправным участником ВТО. Таким образом, на практике реализовалась концепция общего европейского экономического пространства, предусматривающая свободную торговлю между Россией и ЕС.

Мировой экономический кризис 2008 г. не мог не отразиться на отношениях России и ЕС. Экономическое и торговое сотрудничество немного снизилось, но уже с 2010 г. начало возвращаться на прежние позиции.

Значимость поддержания отношений с ЕС была в очередной раз продемонстрирована после президентских выборов 2012 г. Весной 2012 г. был издан указ Президента РФ «О мерах по реализации внешнеполитического курса РФ», где особое место занимали отношения России и ЕС. Были высказаны следующие цели и задачи: создание единого общего экономического и человеческого пространства от Атлантики до Тихого океана, отмена виз при краткосрочных поездках, взаимовыгодная работа над новым СПС, развитие энергодиалога как залога создания единого энергетического комплекса, соблюдение двусторонних договорённостей. Президентские выборы 2012 г. внесли свой вклад в развитие двусторонних отношений. Помимо всего прочего, позиция России по Сирии резко отличалась от европейской. В 2012 г. Верховный представитель ЕС по вопросам внешней политики и безопасности Кэтрин Эштон представила свой доклад в Европарламенте, обрушив критику на Россию за недостаточно демократичную, по её мнению, выборную кампанию в Государственную Думу РФ. В то же время Европарламентом была принята резолюция, которая осуждала Россию и Китай за наложение права вето на резолюцию в Сирии и призывала Россию изменить свои законы в области избирательного права⁶.

В 2012 г. состоялся очередной саммит Россия – ЕС (первый после официального вступления России в ВТО), что позволило перейти к обсуждению важнейших вопросов в сфере торговли и экономики между обеими сторонами. Основным достижением стало создание непреференциальной зоны свободной торговли. Тем не менее вступление в ВТО не означало решение всех проблем и не затрагивало ряда важнейших вопросов, таких как инвестиции, товары двойного назначения и многое другое. Таким образом,

5URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/fttrade (дата обращения 01.10.2016).

6URL: http://www.wikiwand.com/ru/Ветированные_резолюции_ООН_по_Сирии (дата обращения: 01.10.2016).

оставалось немало вопросов, которые требовали укрепления и наращивания связей между Россией и ЕС.

Ожидалось, что факт вступления России в ВТО может способствовать принятию нового СПС, которое отличалось бы и по форме, и по содержанию. По мнению российского руководства, новое базовое соглашение должно быть максимально компактным и обеспечивающим широкий простор для заключения внутри данного соглашения множества договорённостей члены ЕС полагают, что данное соглашение должно быть максимально обширным и затрагивать практически все сферы при взаимодействии с Россией.

Важнейший этап в развитии двусторонних отношений – актуализация проблемы третьего энергетического пакета. Данный документ дискредитирует вертикально-интегрированные компании, в частности Газпром. Далее будет более подробно освещён данный аспект.

Также после вступления России в ВТО стояла другая важная задача, а именно состыковать различного рода объединения на западе и востоке. Речь идёт о факте вступления России в ВТО и Таможенном союзе России, Белоруссии и Казахстана (сегодня Евразийский экономический союз). Все нормы ТС были, однако, приведены в соответствие с нормами ВТО.

Последний этап развития взаимоотношений России и ЕС непосредственно связан с украинским кризисом 2014 г., в ходе которого было свергнуто правительство Украины, а в адрес России посыпались обвинения во вмешательстве во внутренние дела Украины. Ссылаясь на то, что Россия причастна к дестабилизации Украины, США первыми ввели санкции против России. Вслед за ними к санкционным мерам прибегли и европейские державы, несмотря на то, что, в отличие от США, ЕС может понести реальные убытки от данных ограничительных мер. В дальнейшем было введено несколько пакетов санкций в отношении России.

Итак, несмотря на сложности во взаимоотношениях России и ЕС, партнёрство обеих сторон безальтернативно, а именно:

- на данный момент ЕС не в состоянии обеспечивать себя энергоносителями в том объёме, который он на данный момент получает от России, даже при диверсификации поставок;
- создание конкурентоспособной экономики, привлечение инвестиций и перевооружение российской экономики невозможно представить без развития сотрудничества с европейским бизнесом;
- несмотря на активизацию процесса сближения со своими восточными партнёрами, ЕС остаётся наиболее близким партнёром РФ как в экономическом, так и в культурном плане;
- ЕС и Россия являются тесными партнёрами при решении глобальных проблем;
- Россия и ЕС как никогда должны быть едины, поскольку сегодня центром силы становится Восток.

1.2. Ключевые проблемы развития экономического партнерства России и ЕС

С середины XX столетия Россия и Евросоюз являются крупнейшими торгово-экономическими партнёрами. После распада СССР взаимный торговый оборот между обеими сторонами развивался более интенсивно, чем со странами ближнего зарубежья. Исторически такое тесное сотрудничество было обусловлено территориальной близостью и взаимодополняемостью наших экономик.

Как было сказано ранее, первый документ о партнерстве СССР и ЕС был подписан 18 декабря 1989 г. Данный документ предусматривал снятие количественных ограничений экспорта СССР, а Советский Союз, в свою очередь, вводил недискриминационный режим в отношении квотирования. Следующим документом, подписанным 24 июня 1994 г. и вступившим в силу 1 января 1997 г., стало Соглашение о партнёрстве и сотрудничестве Россия–ЕС. В 2005 г. был сформирован ряд дорожных карт, которые предусматривали дальнейшее развитие отношений с Россией во всех сферах деятельности. Данные документы носили рекомендательный характер, однако сам факт их подписания говорил о планах расширения экономических отношений как со стороны России, так и со стороны Евросоюза⁷. Российская Федерация и Европейский союз являются ключевыми партнёрами во многих сферах, таких как экономика, энергетика и безопасность.

Несмотря на положительный вектор развития диалога между обеими сторонами, в последние годы можно наблюдать неоднозначную картину. В связи с кризисом 2008–2009 гг., расширением Евросоюза на восток и обострением внутриевропейских проблем заключение нового Соглашения о партнерстве и сотрудничестве, которое было подписано в 1994 г., отошло в сторону.

Тем не менее к 2008 г. доля ЕС во внешнеторговом обороте составляла более 50 % (рис. 1.1). Доля прямых иностранных инвестиций уже на тот момент достигала порядка 75 % от всего количества инвестиций в экономику РФ. Россия, будучи одной из самых развивающихся экономик, также рассматривалась ЕС как важный стратегический союзник. К 2009 г. Россия стала крупнейшим торгово-экономическим партнёром ЕС наравне с Китаем и США. Мировой кризис стал ярким примером необходимости взаимодействия обеих сторон и высокой взаимозависимости России и ЕС.

Рис. 1.1. Внешнеторговый оборот РФ по основным группам стран в 2006–2015 гг., %⁸

⁷URL: http://eulaw.edu.ru/documents/legislation/eea/pca_russia.htm (дата обращения: 01.10.2016).

⁸Составлено автором по: URL: <http://www.customs.ru> (дата обращения: 01.10.2016).

На сегодняшний день экономические связи между Россией и ЕС регламентируются программой «Партнёрство для модернизации», которая была подписана на саммите Россия – ЕС в 2010 г. и которая, по нашему мнению, должна быть обновлена в связи с объективными факторами, такими как, например, вступление России в ВТО. В целом данная программа предусматривает взаимную работу по двум ключевым направлениям, а именно развитие взаимной торговли посредством технического регулирования и процесса стандартизации, а также верховенство закона. Основная цель ЕС в данном партнёрстве – освоение российского рынка. Россия же, преследует цель технологической модернизации от данного сотрудничества. Тем не менее, несмотря на накопленный позитивный опыт взаимодействия РФ и ЕС, который в последние годы уходит на второй план в связи с возросшими разногласиями между обеими сторонами, существует острая необходимость в обновлении Соглашения о партнёрстве и сотрудничестве, которое истекло ещё в 2007 г. и которое ЕС и Россия вынуждены ежегодно пролонгировать, хотя многие статьи давно не актуальны для российской экономики.

Далее рассмотрим проблемы и особенности экономического партнёрства России и ЕС, а также проблемы, стоящие на пути согласования и принятия нового Соглашения о партнёрстве и сотрудничестве.

Прежде всего, подписанию нового СПС препятствуют новые восточноевропейские страны – члены ЕС (Польша, Литва, Латвия и др.), которые всячески оттягивали срок принятия мандата Еврокомиссии на переговоры с Москвой, используя право вето. В этих странах, как нигде, велики антироссийская риторика и антироссийские настроения⁹. Польша настаивала на скорейшей интеграции НАТО с Грузией и Украиной, что, безусловно, негативно воспринято Россией. Литва, в свою очередь, обвинила РФ в энергетическом шантаже в связи с временным прекращением поставок нефти в Литву по нефтепроводу «Дружба» из-за планового ремонта. В дальнейшем Литва все же поддерживала переговоры относительно принятия нового СПС.

Ещё одно препятствие на пути к сближению России и ЕС – вопрос визовой политики Евросоюза, а конкретно отмена въездных виз для граждан России на территорию ЕС. В 2006 г. было заключено первое соглашение, предусматривающее упрощённое получение виз (вступило в силу 1 июня 2007 г). Данное соглашение никоим образом не отменяло визы, но предусматривало более упрощённую процедуру их получения, для определённых групп граждан – студентов, ученых, бизнесменов и т.д. То есть оно не принимало во внимание туристов, которых было большинство.

Отмена виз, в свою очередь, могла способствовать развитию бизнес-контактов и туристической сферы. Визовый режим – дополнительный барьер на пути развития взаимных экономических связей, зачастую это серьёзное препятствие для заключения внешнеэкономических контрактов. В то же время введение безвизового пространства могло бы серьёзно ударить по всей индустрии, а именно по посредникам, занимающимся процессом подготовки и обработки документов для консульств и прочих компаний, оформляющих шенгенские визы. Тем не менее очевидно, что визовый режим сдерживает развитие торгово-экономических контактов и туризма. В 2010 г. ситуация более или менее прояснилась, и была разработана «дорожная карта», предусматривающая постепенную отмену виз с Россией. К сожалению, в конечном счете данный процесс был отложен.

9 URL:http://eulaw.edu.ru/documents/legislation/eea/pca_russia.htm (дата обращения: 01.10.2016).

В 2012 г. на саммите Россия – ЕС председатель Еврокомиссии Ж.-М. Бароззу объявил о неготовности ЕС к безвизовому пространству между Россией и ЕС, хотя и выразил надежду на создание безвизового пространства в дальнейшем от г. Лиссабона до г. Владивостока. В дальнейшем нигде уже речь не шла о полной отмене виз, говорилось лишь об упрощении процедуры их получения. Ключевую роль в принятии данного решения со стороны ЕС сыграли правовой и политический аспекты. Евросоюз опасается наплыва мигрантов из России в страны ЕС и разгула преступности. В качестве дополнительного аргумента выдвигается тезис о чрезмерной коррупции и несоблюдении прав человека на территории России.

Очевидно, что данный процесс свидетельствует о неготовности ЕС идти на сближение. Россия сегодня остаётся «чуждой» страной для европейцев.

Ещё одной преградой на пути к взаимовыгодному и равноправному партнёрству стал энергетический вопрос. «Энергетический диалог» был начат ещё в начале 2000-х гг. Суть заключается в том, что России отказывается ратифицировать Энергетическую хартию, поскольку некоторые положения данного документа могут отрицательно сказаться на ее экономике. Камнем преткновения стал и транзит газа через территорию Украины.

К проблемам на пути налаживания диалога Россия и ЕС относится Евразийская экономическая интеграция и, как следствие, «европейский выбор» Украины. 18 ноября 2011 г. была подписана Декларация о Евразийской экономической интеграции, в которой говорилось о переходе к 2012 г. к единому экономическому пространству (ЕЭП), функционировавшему на принципах и нормах Всемирной торговой организации. Конечной целью было создание Евразийского экономического союза (ЕАЭС), что и произошло 29 мая 2014 г. Договор о создании ЕАЭС вступил в силу 1 января 2015 г.¹⁰. Именно в ЕАЭС Россия хотела видеть Украину, которая являлась членом Зоны свободной торговли и которая в итоге сделала свой выбор в пользу евроинтеграции по программе «Восточное партнёрство».

Цель данного партнёрства – развитие более тесных связей и направление их движения в сторону евроинтеграции с бывшими республиками СССР, а именно с Украиной, Молдавией, Азербайджаном, Грузией, Белоруссией и Арменией. С каждой страной у России выстроены свои форматы общения. В 2009 г. президентом Д. Медведевым своевременно было высказано опасение о том, что данный союз может перерости в союз против России, осложнить отношения сторон. В 2013 г. Украина приняла окончательное решение о евроинтеграции. Безусловно, подписание договора об ассоциации автоматически исключало бы Украину из евразийского интеграционного пространства. В ответ на РФ посыпался шквал обвинений со стороны ЕС в якобы принуждении Украины подписать договор об ассоциации с ЕС и вступить в Таможенный союз. В ноябре 2013 г., за несколько дней до подписания Соглашения об ассоциации Украины и ЕС на саммите «Восточное партнёрство» в Вильнюсе, президент Украины В. Янукович приостановил процесс подписания соглашения. Было предложено провести трёхстороннюю консультацию Россия – Украина – ЕС. Данный факт, на наш взгляд, послужил катализатором начала украинского кризиса, который продолжается и по сей день. События, произошедшие в Вильнюсе, обнажили застарелые проблемы между Россией и ЕС. Необходимо прежде всего отметить отсутствие понимания совместного сосуществова-

¹⁰URL:<http://www.eaeunion.org> (дата обращения 1.10.2016)

ния и отсутствие взаимного доверия между обеими сторонами. Намерения Киева подписать соглашение об ассоциации с ЕС выявили глубокую заинтересованность как у ЕС, так и у России сближения с Украиной.

На сегодняшний день стратегия взаимоотношений России и ЕС отсутствует. Та концепция, которая была в основе СПС, уже не соответствует современным реалиям. Как было сказано ранее, суть СПС заключалась в создании четырёх общих для России и ЕС пространств, а именно экономического, пространства свободы и безопасности, науки и образования, внешней безопасности. Как выясняется, ЕС и Россия представляют друг друга больше как соперников, нежели как союзников. Таким образом, отсутствует смысл в принятии нового Соглашения о партнёрстве и сотрудничестве, действие которого истекло в 2007 г. и переговоры по принятию которого идут более шести лет. Официальных заявлений не было, но факт автоматического пролонгирования СПС, статьи которого уже не актуальны, устраивает обе стороны.

Что касается концепции ЕС по отношению к России, то на данный момент ее просто нет. То же самое относится и к концепции России по отношению к ЕС. Сегодня у России отсутствует чёткое видение будущих отношений с ЕС.

Существенной проблемой становится свойственный ЕС большой разброс взглядов на выстраивание взаимоотношений с Россией. Очень сложно разработать единую концепцию, учитывая нескрываемую антироссийскую риторику в некоторых странах Евросоюза. В группу стран, которые рассматривают Россию как угрозу для мирового сообщества и как державу, чуждую для европейской культуры и ценностей, входят Польша, Великобритания, страны Балтии, а также ряд других стран. Однако есть и те, кто рассматривает Россию как стратегического партнёра, без которого не обойтись. Сторонниками такого подхода являются Германия, Франция, Венгрия, Италия, Австрия. Отчасти это связано ещё и с тем, что данные страны имеют более тесный контакт с Россией и несут колоссальные убытки от введённых в отношении России санкций за «дестабилизацию» Украины. Отдавая голоса за продление этих санкций, данные страны всё же пытаются вести конструктивный диалог и развивать двусторонние отношения. Об этом свидетельствуют многочисленные визиты первых лиц Австрии, Финляндии, Италии и других стран.

Реальность такова, что в ближайшее время двусторонние отношения России и отдельных членов ЕС будут только укрепляться и выходить на новый уровень, в отличие от отношений с Евросоюзом в целом. Своим деструктивным поведением ЕС только подталкивает Россию к ориентации на Восток и к сближению со странами Азиатско-Тихоокеанского региона (АТР). Тем не менее ЕС был и остаётся нашим традиционным основным партнёром. Для того чтобы развивать дальнейший диалог, необходимо двигаться в сторону заключения нового СПС.

Подводя итог, отметим, что на данный момент российско-европейские отношения складываются неэффективно и малопродуктивно, что обусловлено сложной экономической обстановкой, отсутствием единства в ЕС и накалившейся политической ситуацией. В действительности практически не реализуются подписанные ранее соглашения в различных форматах сотрудничества России и ЕС.

Таким образом, несмотря на многочисленные проблемы, существующие на сегодняшний день между Россией и ЕС, нельзя говорить о полноценном курсе на Восток. Вполне может случиться, что мы окажемся там чужаками. Россия и ЕС связаны многолетней историей и многолетним тесным сотрудничеством. Но накопленные проблемы

относительно энергетического взаимодействия и украинский кризис осложняют сближение России и ЕС и нуждаются в выработке общего решения.

На современном этапе отношения между Россией и ЕС можно квалифицировать как асимметричные. В данном контексте мы в первую очередь имеем в виду товарную структуру внешнеторгового оборота. Более 70 % экспорта представлено энергоресурсами, в то время как доля экспорта оборудования составляет всего лишь порядка 1 %. Таким образом, можно заключить, что развитие экономики тормозит асимметрия структуры взаимной торговли.

Отношения, которые выстраивались более 20 лет, в последние годы сошли на нет. Необходимо приложить максимум усилий, чтобы вернуться к прежнему формату взаимоотношений. Суть в том, что если раньше взаимозависимость обеих сторон рассматривалась как залог стратегического партнёрства, то сейчас позиция ЕС кардинально изменилась – данная взаимозависимость рассматривается как угроза экономической безопасности ЕС.

Назрела острая необходимость снова выстраивать отношения России и ЕС по ключевым вопросам. Первым шагом должна стать отмена санкций против России, однако очень сложно предсказать исход событий, что в итоге станет доминантой – экономические интересы или политика.

1.3. Торгово-экономические составляющие энергодialogа России и Европейского союза

Страны Европейского союза всегда являлись основными стратегическими партнёрами России. Развитию такого тесного сотрудничества способствуют прежде всего географическая близость, взаимодополняемость экономик, давние деловые связи. По нашему мнению, в обозримом будущем Европейский союз по-прежнему будет главным стратегическим партнёром России. Это обусловлено тем, что именно на рынке ЕС возможен массовый экспортный сбыт таких товаров, как нефть, газ, уголь. По состоянию на 2014 г. Россия – крупнейший партнёр ЕС в сфере энергетических продуктов (рис. 1.2).

Рис. 1.2. Основные торговые партнёры ЕС в сфере энергетических продуктов в 2014 г.¹¹

¹¹ URL: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Extra-EU_trade_in_primary_goods (дата обращения: 01.09.2016).

Именно энергия представляет большую долю экспорта России. Страны ЕС являются крупнейшими потребителями природного газа и нефти. Именно по этой причине энергетика занимает особое место во взаимоотношениях между Россией и странами ЕС и нуждается в особом регулировании.

В целом энергетическая политика – специфическая сфера деятельности государства, которая занимается реализацией, транспортировкой, потреблением энергоресурсов, а также отстаиванием национальных интересов в области энергетики. Энергетическая политика России и ЕС предполагает многостороннее сотрудничество. Так, к наиболее важным направлениям в развитии партнёрских отношений в области энергетики относятся: внедрение новейших технологий, подписание новых энергетических соглашений о взаимном сотрудничестве, которые, безусловно, были бы выгодны для Российской Федерации.

Официально энергодиалог между Россией и ЕС ведется уже на протяжении 15 лет. Его началом стал саммит, состоявшийся в 2000 г. в Париже, когда по инициативе экс-главы Еврокомиссии Р. Проди было выдвинуто предложение о значительном увеличении поставок российских энергоносителей в обмен на увеличение инвестиций и технологий в российскую экономику¹². Взаимоотношения на протяжении всего периода энергодиалога носят очень спорный характер. Первоначально его цель состояла в развитии долгосрочных партнёрских отношений относительно поставок российской нефти и газа. Европа нуждалась в большем количестве энергоресурсов, которые, в свою очередь, могла предоставить Россия. К тому же развитие энергодиалога определилось географической близостью, развитостью инфраструктуры, а также возросшим спросом на энергоресурсы со стороны Евросоюза. Совокупность всех этих факторов делает Россию крупнейшей энергетической державой, а страны ЕС – крупнейшим потребителем российских энергоносителей. Проведение энергодиалога Россия и ЕС является не только одним из инструментов внешней политики, но и важнейшим средством регулирования международных отношений, складывающихся в сфере энергетики¹³.

Практически все страны Европы, за исключением Великобритании, Норвегии и Нидерландов, не имеют достаточного количества энергоресурсов для собственного потребления, поэтому им приходится закупать их извне. Можно сказать, что ЕС находится в полной зависимости от импорта энергоресурсов. Таким образом, потребность в энергетике ЕС удовлетворяется преимущественно за счёт импортных источников. Стоит отметить, что не только ЕС в наибольшей степени зависим от поставок энергоресурсов. Более половины экспортируемых Россией энергоносителей приходится на страны ЕС. Только поставки газа в Европу в 2013 г. составили 172,6 млрд м³, что составляет 30 % импорта газа в Европу¹⁴. Таким образом, можно проследить взаимозависимость между Россией и странами ЕС.

Традиционно рассматривается несколько направлений диверсификации поставок энергоносителей в Европу. Первым источником всегда служила Россия в лице ПАО «Газпром». На втором месте находится Алжир, на третьем – транскаспийский газопровод из Средней Азии. Четвёртое направление – это «Средиземноморское кольцо», предусматривающее поставку энергоресурсов из стран Северной Африки. Но данные

¹² Могильникова М.В. Коммуникация в энергетике: российско-европейский опыт // Вестник РГГУ. Сер.: Политология. История. Международные отношения. Зарубежное регионоведение. Востоковедение. 2014. № 1 (123). С. 265–272.

¹³ Дубровина А.С. Роль энергодиалога Россия – ЕС как формы взаимодействия России и Евросоюза в энергетической сфере // Известия Иркут. гос. ун-та. Сер.: Политология. Религиоведение. 2014. Т.8, № 8 С. 57–64.

¹⁴ URL: <http://www.gazprom.ru/about/marketing/europe> (дата обращения: 01.10.2016)

направления никогда не смогут удовлетворить спрос на энергоресурсы, который предъявляют страны ЕС. Таким образом, у Евросоюза, как и у России, нет другого выбора, кроме как искать компромиссы и точки соприкосновения.

В развитии энергодIALOGа акцент всегда делался на долгосрочные и стабильные отношения. Несмотря на заявления о поиске компромиссов по спорным вопросам, зачастую наблюдается кардинально обратная ситуация, когда решения по многим вопросам просто заходят в тупик и стороны прерывают любые контакты относительно того или иного вопроса. Некоторые страны-участницы ЕС всегда имели отличную от других точку зрения. Так, например, отношения России и Германии во многом строятся на поставках энергоресурсов. И это не удивительно, ведь Германия является крупнейшим потребителем российских энергоресурсов. Только за 2014 г. поставки составили 40,3 млрд м³ природного газа, а это больше, чем в любую другую страну ЕС¹⁵. Безусловно, эти данные свидетельствуют о важности и необходимости проведения эффективной энергетической политики между Германией и Россией. И действительно, отношения между нашими странами в области энергетики за последние годы улучшились, и это подтверждает факт завершения строительства газопроводной ветки «Северный поток», проходящей по дну Балтийского моря и соединяющей Германию и Россию, минуя страны-транзитеры. Как было сказано ранее, несмотря на развитие благоприятных отношений между Германией и Россией, некоторые страны – участницы ЕС всё ещё сохраняют некоторые предубеждения относительно взаимодействия с Россией в области энергетики. Это не может не оказывать влияния на развитие взаимоотношений как России и ЕС в целом, так и России и Германии в частности, которая связана обязательствами с ЕС.

Итак, среди рассмотренных проблем выделим ключевые, препятствующие построению эффективного диалога между Россией и странами ЕС. И первым препятствием является отказ России ратифицировать Договор к Энергетической хартии 1994 г., который до сих пор является основополагающим документом, регулирующим отношения в Европе в сфере энергетики. Несмотря на тот факт, что Россия не ратифицировала договор, она всё же является его непосредственным участником и применяла его на временной основе вплоть до 2009 г. Первоначальная причина отказа крылась в узловых проблемах, а именно в транзите энергоресурсов, в частности, через территорию России, что, в свою очередь, могло открыть дорогу поставкам газа с Ближнего Востока в Европу через территорию России. Другими словами, ратифицировав этот договор, Россия могла понести серьёзные убытки.

Давление, в том числе и экономическое, к которому периодически прибегает Евросоюз, не является эффективным инструментом разрешения спорной ситуации. Россия уже не та страна, которой она была в начале 1990-х гг. Теперь она может свободно выражать своё несогласие с политикой Евросоюза по многим вопросам, в том числе в сфере энергетики. Таким образом, расхождение в некоторых вопросах и нежелание идти на компромисс может только подтолкнуть Россию развивать азиатское направление (строительство газопровода «Сила Сибири», пролегающего из Якутии в Приморский край и далее в азиатский регион). Но нельзя говорить о полной смене курса и переориентации на Восток. Евросоюз всегда был и будет стратегическим партнёром России, но в случае поставок энергоресурсов в Китай нельзя исключать факт уменьшения поставок в страны ЕС.

¹⁵ URL: <http://www.gazprom.ru/about/marketing/europe> (дата обращения: 01.10.2016)

Ещё одним ярким примером нестабильных отношений в области энергетики и нежелания поиска компромисса является проект строительства газопроводной ветки «Южный поток». Проект предполагал прокладывание газопровода по дну Черного моря, который миновал бы страны-транзитеры и поставлял энергоресурсы сразу на территорию ЕС, а именно в Болгарию, а далее две его ветки должны были пройти через Балканы в Грецию и Италию, другая ветка – в Сербию и далее по территории ЕС¹⁶. Данный проект рассматривался как аналог проекта «Северный поток», который успешно функционирует и в полном объёме обеспечивает нужды Германии в энергоресурсах, минуя страны-транзитеры.

Ввод в эксплуатацию «Северного потока» и строительство «Южного потока» привели бы к тому, что необходимость в транзите газа через Украину отпала бы вовсе. Но, поскольку поставки газа через Украину в полном объёме обеспечивают нужды Евросоюза в энергоресурсах, то нет смысла строить дополнительные пути, если уже имеющиеся справляются в полной мере. Но с другой стороны газовый кризис 2006 и 2009 гг. показал Украину как ненадёжного транзитёра и неплательщика долгов. Таким образом, строительство «Южного потока», безусловно, было бы выгодно как для российской стороны, так и для стран ЕС, через которые и должен был проходить газопровод. Но с самого начала данный проект преследовали большие риски и возможные срывы, несмотря на согласие всех стран участвовать в данном проекте. В итоге в декабре 2014 г. В.В. Путиным было объявлено о прекращении строительства газопровода «Южный поток» в связи с неконструктивной позицией Евросоюза. Поводом послужило давление Еврокомиссии на Болгарию из-за подозрения в нечестном проведении тендера на строительство газопровода, а также ввиду несоблюдения энергетического законодательства Евросоюза. Как ни странно, но данное решение было принято в разгар украинского кризиса. По сути, это могло быть своеобразным политическим ответом на экономические действия со стороны России – на сам факт строительства газопровода и нежелание России снижать цены на энергоресурсы для Украины, а также потенциальный её вывод из транзитной зоны энергоресурсов.

Все перечисленные факторы в совокупности послужили причиной для приостановки проекта. Нельзя, однако, не упомянуть о таком политическом риске, сопровождавшем «Южный поток», как Третий энергетический пакет ЕС, который вступил в силу в марте 2011 г. и послужил очередным поводом для заморозки проекта. Известно, что Третий энергопакет можно было обойти. По мнению специалистов, «Газпром» мог остаться владельцем трубопровода, но передать его в руководство независимому оператору или собственному дочернему подразделению¹⁷. Рассматривая более подробно Третий энергопакет, который был принят Евросоюзом в июле 2009 г., надо отметить, что он напрямую повлиял на регулирование отношений между Россией и странами ЕС в области энергетики. Третий энергетический пакет ЕС направлен в первую очередь на создание единого конкурентного рынка ЕС в газовой и энергетической сферах и регулирует взаимоотношения между покупателями и продавцами единого рынка энергии в рамках стран, входящих не только в ЕС, но и в Договор об Энергетическом сообществе. Главной особенностью Третьего энергопакета стала так называемая газпромовская ого-

¹⁶ Иванников И.Н. Проект «Южный поток»: промежуточные итоги // Научно-аналитический журнал Обозреватель – Observer. 2014. № 4 (291). С. 62–71.

¹⁷ Агафонов И.А. Газопровод «Южный поток»: экономическая необходимость и политическое противодействие // Вестник Самар. гос. техн. ун-та. Сер.: Экономические науки. 2014. № 3 (13). С. 32–41.

ворка, предполагающая, что данный энергетический пакет подразумевает полное разделение таких видов деятельности, как добыча, транспортировка энергоресурсов и последующая их поставка конечным потребителям. Таким образом, ни одна до бывающая компания не может в полной мере контролировать мощности на территории Евросоюза. Очевидно, что в большей степени это условие адресовано крупнейшему игроку в сфере энергетики – ПАО «Газпром». В дополнение к Третьему энергетическому пакету Регулирование ЕС № 994-2010 предписывает всем странам – участникам ЕС диверсифицировать поставки энергоресурсов и иметь как минимум три источника поставок природного газа. Именно Третий энергетический пакет предписывает, что все компании, которые осуществляют свою деятельность на европейском рынке, не могут более являться монополистами на полный цикл добычи и последующей транспортировки энергоресурсов. Таким образом, ЕС полагает усилить конкуренцию на рынке и тем самым немного снизить цены на энергоресурсы для конечного потребителя. А ведь именно модель полного цикла (по добыче газа вплоть до продажи конечному потребителю) и собирался применить ПАО «Газпром» на европейском рынке для сокращения своих издержек.

Таким образом, все компании, работающие на энергетическом рынке ЕС, согласно принятому энергопакету должны выбрать один из трёх путей разделения вертикально-интегрированных компаний¹⁸:

- имущественно-правовое разделение (полная дезинтеграция энергетических компаний;
- передача системы транспортировки независимому оператору, формально остающемуся на балансе энергетических компаний;
- передача системы транспортировки в управление независимому транспортному оператору – юридическому лицу в составе энергетической компании.

Примечателен тот факт, что некоторые страны так и не произвели полной имплементации норм Третьего энергетического пакета. Таким образом, на европейском рынке Газпрому придётся столкнуться с возросшей конкуренцией, но вряд ли чьи-либо возможности сопоставимы с его ресурсами.

Реализация Третьего энергетического пакета подразумевает финансовые потери, которые неминуемы как для Газпрома, так и для других подрядных фирм. Так, например, выигравший тендер на проведение сухопутного участка газопровода в Болгарии «Стройтансгаз» получил лишь убытки ввиду того, что проект «Южный поток» остался не реализован.

Надо подчеркнуть, что принятие Третьего энергопакета только обострило отношения между Россией и ЕС, где в центре внимания оказался ПАО «Газпром». Для ЕС благо потребителя является первоочередным, Россия же в большей степени ориентируется на достижение корпоративных целей.

Ключевые аргументы, которые приводят Россия и Евросоюз, можно разделить на несколько типов.

1. По мнению России, газопроводы, которые идут в обход стран-транзитёров, только укрепят энергетическую безопасность Евросоюза. ЕС же уверен, что строительство дополнительных газопроводов никоим образом не повлияет на безопасность.

¹⁸ Петров К.Е. Применение правил Третьего энергетического пакета ЕС и его последствия для российской энергетики // Ежегодник Института международных исследований Московского государственного университета международных отношений (Университета) Министерства иностранных дел Российской Федерации. 2014. № 3–4 (9). С. 182–194.

2. Россия убеждена, что нормы Третьего энергетического пакета сосредоточены непосредственно на деятельности ПАО «Газпром». ЕС утверждает, что принятие пакета инициировано лишь в интересах потребителя.

3. Долгосрочные поставки, по мнению России, не должны подвергаться пересмотру из-за новых норм. ЕС оставляет всё на усмотрение национальных правительств.

Увеличение добычи сланцевого газа в США, поставки сжиженного газа из Катара и политизация проблемы энергетической зависимости ЕС от России чреваты для России потерями сегмента рынка, пусть и не в ближайшем будущем.

Стратегия ЕС заключается в том, чтобы полностью отвязать цену на газ от нефти. Это приведёт не к снижению цен на энергоресурсы для конечных потребителей, а сильно ударит по Газпрому. Это связано с тем, что, во-первых, у него не будет доступа к трансграничным трубопроводам, во-вторых, его роль на рынке будет сведена к роли обычного поставщика, не контролирующего инфраструктуру.

Резюмируя изложенное, надо сказать, что энергодиалог между Россией и ЕС практически не развивается. Ряд проектов получил развитие лишь за счёт тех или иных договорённостей либо с отдельными странами Евросоюза.

Таким образом, можно сделать следующие выводы¹⁹:

– в значительной мере усилилась политизация энергодиалога, особенно после расширения ЕС до 28 членов;

– газовые кризисы, накалившие ситуацию с поставками энергоресурсов на территорию ЕС, преодолены, но выявили проблемы безопасности относительно транспортировки газа через территории стран-транзитёров, в частности Украины;

– отсутствует нормативно-правовая база, регулирующая энергетические отношения между Россией и Евросоюзом (с учётом выхода России из режима действия временного применения Договора к Энергетической хартии в 2009 г.), а также желание ЕС идти на уступки России в лице ПАО «Газпром» в области добычи, поставки и транспортировки энергоресурсов на территорию ЕС;

– усилился азиатский вектор развития, что подтверждает начало строительства газопровода «Сила Сибири» из Якутии в Китай.

На основе выявленных проблем нами предложены следующие пути развития энергодиалога и углубления взаимоотношений (рис. 1.3).

Развитие отношений в области энергетики является залогом продуктивного стратегического партнёрства в политических и экономических вопросах, а также успешного развития энергетической безопасности обеих сторон. Даже в случае наращивания поставок из стран Африки и Ближнего Востока ЕС всё равно останется крупнейшим потребителем российских энергоресурсов.

В заключение отметим, что энергодиалог, так или иначе, получит своё развитие, несмотря на имеющиеся проблемы и разногласия. Это обусловлено слишком высокой взаимозависимостью между Россией и ЕС в энергетической сфере. К тому же волнения, в странах Северной Африки вынуждают Евросоюз проводить более или менее взвешенную политику в отношении России. Сегодня есть все основания предполагать, что энергодиалог получит продолжение и выйдет на новый уровень.

¹⁹ Однокоз В.Г. Особенности энергетического сотрудничества России и ЕС // Проблемы современной науки и образования. 2014. № 9 (27). С. 93–94.

Рис. 1.3. Последовательность мероприятий для развития энергодиалога и укрепления взаимоотношений

1.4. Сущность и отличительные черты развивающихся рынков

В современных реалиях развивающиеся рынки вызывают интерес многих аналитиков, инвесторов. По мере интеграции развивающихся рынков в глобальное пространство они становятся одними из наиболее привлекательных площадок для концентрации международного финансового капитала. Для инвесторов такие рынки привлекательны возможностью получения сверхприбылей на вложенный капитал, однако высокая ставка доходности сопряжена с высокой степенью риска.

Отсутствие прозрачности и понимания, каким образом классифицируются рынки и по каким критериям следует их оценивать, значительно затрудняло процесс управления портфелями среди инвесторов. В связи с этим актуализируется необходимость системно рассмотреть особенности, присущие развивающимся рынкам, и то, каким образом необходимо отражать эти особенности при оценке справедливой стоимости активов, как это влияет на процесс принятия решения инвестором.

Понимание сущности развивающихся рынков необходимо прежде всего инвесторам, как частным, так и институциональным. При принятии инвестиционных решений инвестору необходимо оценить справедливую стоимость активов, в которые он собирается вкладывать средства. При этом ключевую роль играет ставка дисконтирования, используемая в анализе. Для того чтобы корректно оценить ее величину, необходимо знать специфику рынка и его активов, которые будут включены в портфель инвестора. Известное правило «Чем выше риск, тем выше доходность» применимо в данном случае

и к рынкам. Осуществляя выбор между рынками, инвестор должен отслеживать специфику институциональной среды того или иного рынка, уровень развития нормативно-правовой базы, учитывать, работают ли законы о защите прав инвесторов, т.е. он должен адекватно оценивать все риски, присущие рынку и его активам. Соответственно, если инвестор работает с активами развитых рынков, то риск и доходность здесь будут ниже в сравнении с развивающимися рынками. Последним в силу своих особенностей, ещё не до конца сформированной инфраструктуры и правовой базы присуще большее количество рисков, поэтому именно на этапе оценки справедливой стоимости активов инвесторы нуждаются в четком понимании того, с какими рынками предстоит взаимодействовать и какие корректировки ставки дисконтирования необходимо сделать, чтобы минимизировать дальнейшие риски. Чем выше страновой риск и ниже качество корпоративного управления, тем выше должна быть требуемая доходность у инвестора и тем выше ставка дисконтирования при оценке денежных потоков.

В экономической литературе финансовые рынки, как правило, подразделяют на две группы: развитые (developed markets) и развивающиеся или же формирующиеся (emerging markets). Такое разделение появилось в начале 1990-х гг., с переходом стран от плановой экономики к рыночному типу отношений.

Рассмотрим дефиниции, которые приводят ученые-экономисты в своих исследованиях. Так, Б. Рубцов трактует формирующийся рынок как финансовый рынок, который находится в процессе трансформации, роста и усложнения своей структуры²⁰.

В. Квинт, специалист в области развивающихся рынков, формирующийся рынок рассматривает как общество, переходящее от командно-административной экономики к рыночно-ориентированной экономике, с растущей степенью экономической свободы и последовательной интеграцией в глобальное рыночное пространство²¹.

Примечательно, что в экономической литературе отсутствуют строгие критерии для отнесения рынка к той или иной категории, при этом существуют различные подходы к классификации финансовых рынков. Наиболее распространенными являются классификации международных организаций, таких как ООН, МВФ и Всемирный банк.

ООН разделяет страны мира по уровню экономического развития и выделяет такие категории, как развитые страны, страны с экономикой переходного типа и развивающиеся страны. При этом данная международная организация выделяет широкий круг факторов, среди которых уровень валового национального дохода на душу населения, уровень жизни населения, уровень грамотности и др. К странам с развитыми рынками относятся развитые государства, в числе которых США, Канада, Австралия, страны ЕС и некоторые другие, к развивающимся – все остальные.

Международный валютный фонд выделяет всего две классификационные группы: развитые и развивающиеся страны с формирующимся рынком. Всего МВФ выделяет порядка 150 стран с формирующимися рынками, те, что не включены в перечень развитых. Ключевыми критериями здесь выступают ВВП по паритету покупательной способности, объем экспорта, степень интеграции рынка в мировое сообщество, также учитываются аналитические критерии, в зависимости от которых страна относится либо к нетто-кредиторам, либо к нетто-дебиторам.

²⁰ Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки. М., 2007. С. 26.

²¹ Квинт В.Л. Глобальный формирующийся рынок: открытая лекция. Сер.: Профессорский клуб / Сев.-Зап. ин-т упр. – фил. РАНХиГС. СПб., 2015.

Указанные подходы к классификации развивающихся рынков, на наш взгляд, являются довольно упрощенными, к тому же для инвесторов они неинформативны, поскольку не отражают специфики инвестиционных процессов определенных рынков. При этом в предложенных классификациях международных организаций учитывается весомая доля социальных показателей.

С позиции инвестора решающее значение будут иметь индикаторы фондового рынка, и в данном случае удобным инструментом для инвестора являются фондовые индексы. Провайдеры индексов – различные аналитические компании и рейтинговые агентства в рамках своей компетенции выделяют три группы рынков: развитые, развивающиеся и пограничные. Наиболее известные провайдеры индексов – агентство S&P и аналитическая компания MorganStanley.

Компания S&P рассчитывает индекс широты развивающихся рынков – S&P Emerging BMI²². В своей методологии S&P выделяет количественные факторы, а именно капитализацию рынка более 2,5 млрд дол., годовой оборот торгов на бирже более 1 млрд дол. США, а также такие факторы, как наличие (отсутствие) ограничений для портфельных иностранных инвесторов. При этом учитывается величина не всей капитализации, а только часть, доступная иностранным инвесторам (freefloat-adjusted market capitalization), т.е. только те акции, которые находятся в свободном обращении.

Morgan Stanley рассчитывает индекс развивающихся рынков MSCI Emerging markets²³. В основе методологии лежат такие критерии, как уровень экономического развития страны, а также размер, ликвидность и степень доступности фондового рынка.

Следует уточнить, что провайдеры индексов данные определения используют в отношении лишь рынков капитала, к которым они предъявляют определенные количественные и качественные характеристики. Сами по себе рынки капитала (фондовые) являются составной частью финансовых рынков, следовательно, развивающиеся рынки капитала – более узкое понятие. В дальнейшем именно таким рынкам посвящено данное монографическое исследование.

Отметим, что Т. Теплова рассматривает развивающиеся рынки капитала как относительно небольшие рынки, отличительными чертами которых являются ограниченный внутренний спрос на узкий круг реальных и финансовых активов, а также низкая ликвидность рынка и слабо развитая информационная инфраструктура²⁴.

Несмотря на различия в применяемых методологиях к классификации стран, можно выделить группу стран, которые однозначно относятся к развивающимся рынкам. Эта группа включает порядка 20 стран, среди которых страны БРИКС, а также Мексика, Колумбия, Чили, Малайзия, Таиланд, Турция, Египет и др.

Страны с формирующимися рынками представляют собой достаточно неоднородную группу. Одни из них обладают крупными по масштабу рынками (Китай, Бразилия, Мексика, Корея) или же жесткой системой регулирования, высокой степенью прозрачности (Польша и Венгрия). Другие, наоборот, обладают достаточно молодым и малым по объему рынком (в основном страны Восточной и Центральной Европы) либо характеризуются низкой прозрачностью рынка (Россия, Китай, Нигерия).

²² URL: <http://us.spindices.com> (дата обращения: 28.04.2016).

²³ URL: <https://www.msci.com/emerging-markets> (дата обращения: 28.04.2016).

²⁴ Теплова Т.В. Инвестиции. М., 2013. С. 23.

Таким образом, главная особенность развивающихся рынков – наличие специфических признаков, которые могут быть связаны как с коротким периодом функционирования рынка, так и с наличием признаков низкого уровня развития, в числе которых малый объем и низкая ликвидность рынка.

В своем определении Т. Теплова упоминает некоторые особенности развивающихся рынков капитала. Целесообразно остановиться подробнее на данном вопросе.

Первый фактор, который, безусловно, присущ развивающимся рынкам капитала, – малое число компаний в листинге бирж и, как следствие, низкая капитализация рынка. Это абсолютные показатели. В то время как в США индекс S&P500 рассчитывается по крупнейшим 500 компаниям американского фондового рынка, а число эмитентов превышает 3–5 тыс., число эмитентов на развивающихся рынках едва достигает такого показателя. Явное исключение составляет лишь Индия, где число эмитентов на бирже невероятно велико и на бирже NSEI составляет 1 749 компаний, а на BSEIndia уже 5 688 эмитентов.

Степень развитости рынка характеризуется таким показателем, как отношение капитализации рынка акций к ВВП. Данный показатель отражает емкость фондового рынка, и для развивающихся рынков его значение, как правило, не превышает 50 %. Представим данные по объему некоторых развивающихся рынков на 2015 г. (табл. 1.1).

Таблица 1.1

Данные по объему развивающихся рынков, 2015 г.

Страна	Число эмитентов на фондовом рынке	Капитализация рынка, млрд дол. США	Капитализация к ВВП, %
Россия	254	400	20,74
Бразилия	348	809	34,92
Индия	1749/5688	1 577	76,07
Китай	1054	4 965	57,99
ЮАР	322	506	266,73
Индонезия	522	421	47,50
Малайзия	899	452	135,75
Мексика	113	448	37,09
Турция	224	259	27,52

Примечательно, что именно восточные площадки обладают высоким потенциалом для развития. Многие специалисты отмечают, что глобальный рост финансовой сферы смещается на Восток.

Изменение моделей роста на внутренних рынках, потребительского спроса и инвестиционных потоков означает, что в будущем среди компаний, планирующих выход на международные рынки и привлечение капитала на фондовом рынке, все чаще будут встречаться компании из стран с развивающейся экономикой. Если раньше такие компании предпочитали получить листинг в глобальных финансовых центрах, таких как Лондон или Нью-Йорк, то теперь биржи развивающихся рынков постепенно превращаются в современные финансовые центры, успешно конкурирующие за привлечение местных эмитентов.

Ожидается, что азиатские страны как источник капитала будут привлекать к себе все больше эмитентов и в будущем превратится в полноценного конкурента развитых рынков капитала. Кроме того, по мере развития рынков капитала и фондовых бирж в странах с развивающейся экономикой и их приближения к современным требованиям

западные компании будут все чаще обращать свой взор на эти рынки, рассчитывая на то, что им удастся использовать преимущества листинга на биржах в этих странах.

Следующей особенностью развивающегося рынка капитала можно назвать ограниченные возможности диверсификации капитала для инвестора. Ввиду ограниченного числа эмитентов в листинге биржи у инвестора остается мало вариантов для диверсификации портфеля. Это напрямую связано с отраслевой спецификой экономики развивающихся стран. Если обратиться к отраслевой структуре российского фондового рынка, можно заметить явный дисбаланс: почти половина эмитентов относится к нефтегазовой сфере, и совсем малую часть представляют потребительский сектор и телекоммуникации (рис. 1.4).

Рис. 1.4. Отраслевая структура российского фондового рынка, 2015 г.

Отраслевое распределение фондового рынка характеризуется значительной неравномерностью, интерес для инвесторов представляет ограниченное число отраслей и эмитентов. В результате финансовые инвестиции не смягчают, а лишь усиливают существующие диспропорции.

Российский рынок отличается также высокой концентрацией капитализации²⁵. В табл. 1.2 представлен список компаний с наиболее значительной капитализацией.

Таблица 1.2
Список наиболее капитализированных российских эмитентов, 2015 г.

№ п/п	Эмитент	Капитализация, млрд дол. США	Доля в общей капитализации рынка, %
1	2	3	4
1	ОАО «Газпром»	61,5	12,5
2	ОАО «НК «Роснефть»	43,9	8,9
3	ОАО «НК «ЛУКОЙЛ»	37,5	7,6
4	ОАО «НОВАТЭК»	30,5	6,2
5	ОАО «Сбербанк России»	28,6	5,8
6	ОАО «Сургутнефтегаз»	27,1	5,5
7	ОАО «ГМК «Норильский никель»	27,0	5,5
8	ПАО «Магнит»	19,3	3,9
9	ОАО «Банк ВТБ»	18,2	3,7
10	ОАО «Татнефть»	12,0	2,4

²⁵ URL: <http://www.naufor.ru/> Национальная ассоциация участников фондового рынка (дата обращения 30.04.2016).

Из табл. 1.2 видно, что на 10 крупнейших эмитентов рынка приходится более 62 % общей капитализации рынка, что оценивается как крайне высокое значение и ограничивает возможности инвестора для диверсификации в рамках локальной экономики.

В качестве третьей особенности, присущей развивающимся рынкам, стоит отметить высокую зависимость подобных рынков от иностранного капитала в виду неразвитости и слабости внутренних институциональных инвесторов.

Иностранный капитал достаточно подвижен, легко входит на такие рынки и также легко уходит с них, поэтому часто на развивающихся рынках он рассматривается как спекулятивный. Для иностранных инвесторов такие рынки привлекательны прежде всего возможностью получения высокой ставки доходности. В тоже время присутствие на них сопряжено с высокой волатильностью активов и рынка в целом.

Рассмотрим структуру инвесторов на вторичном рынке акций российского фондового рынка (рис. 1.5).

Рис. 1.5. Структура инвесторов на вторичном рынке акций

В качестве еще одной особенности развивающихся рынков капитала можно выделить высокую концентрацию акционерного капитала. Доля мажоритарного собственника может достигать 70–80 % всего акционерного капитала, при этом доля акционерного капитала в свободном обращении крайне невелика (низкий уровень *freefloat*). Права миноритарных инвесторов существенно ограничены. В такой ситуации отсутствуют возможные стимулы для роста стоимости компаний на развивающихся рынках.

Бразильский экономист Луис Карлос Брессер-Перейра указывает на такие особенности формирующихся рынков, как низкий уровень корпоративного управления и требований к раскрытию информации, высокая стоимость денег и высокая инфляция, ограниченность информации и наличие информационной асимметрии на рынке²⁶.

Требования к качеству финансовой информации и отчетности на фондовых биржах развивающихся рынков обычно менее строгие, чем на развитых биржах. Низкое качество финансовой информации компаний с развивающихся рынков и отсутствие регламентированных стандартов корпоративного управления служат причиной занижения стоимости и мультипликаторов большинства компаний в сравнении с их американскими аналогами.

²⁶ Кузнецов И.А. Отражение страновых рисков в методологии оценки стоимости компании на развивающихся рынках // Финансы и кредит. 2009. № 24.

Наличие периодов устойчивой инфляции, изменений в нормативно-правовой базе, в сочетании с ограниченным выбором среди отраслевых компаний-аналогов, ограничивает возможность использования качественной ретроспективной информации для целей сравнительной оценки.

Помимо прочего общими негативными чертами для развивающихся рынков являются: отсутствие политической стабильности, высокая степень коррупции, наличие ограничений на движение капитала, включая запрет вхождения в определенные сферы деятельности экономики.

Специалистами компании PwC был проведен опрос среди публичных компаний и аналитиков инвестиционных компаний на тему развивающихся рынков капитала и их потенциала в будущем²⁷. В результате были детерминированы сложности, с которыми по-прежнему сталкиваются инвесторы на развивающихся рынках.

Как видно из рис. 1.5, что 56 % респондентов в качестве основного риска развивающихся рынков видят неразвитую нормативно-правовую базу. Неразвитость нормативно-правовой базы в сочетании с отсутствием политической стабильности считаются одними из наиболее вероятных факторов, которые способны препятствовать движению капитала в сторону развивающихся рынков.

Рис. 1.6. Основные факторы, вызывающие опасения у инвесторов в условиях развивающихся рынков

Участники опроса также выразили опасения, связанные с вмешательством государства в работу рынков (27 %) и неопределенностью корпоративного управления (24 %).

Таким образом, пока в стране с развивающимся рынком капитала сохраняются ограничения на движение капитала для иностранных инвесторов и преобладают административные меры регулирования рынка, для инвесторов сохраняются высокие риски.

Обобщим сказанное и представим проблемы развивающихся рынков в графическом виде (рис. 1.7).

²⁷ URL: <http://www.pwc.ru/capital-markets> Будущее фондовых рынков (дата обращения: 30.04.2016).

Рис. 1.7. Особенности развивающихся рынков капитала

Итак, развивающиеся рынки имеют специфическую конъюнктуру, существенные различия в финансовых, правовых, регулирующих структурах и характеризуются повышенным уровнем рыночного риска, возникающего вследствие неэффективности и нестабильности работы государственного аппарата, слабой степенью защиты прав инвесторов, а также информационной асимметрией. Все указанные факторы приводят к возникновению специфического для инвесторов риска. Очевидно, что подобные особенности развивающихся рынков накладывают определенный отпечаток на условия функционирования компаний и их бизнес-среду и, самое главное, на восприятие инвестором стоимости активов.

1.5. Особенности оценки активов на развивающихся рынках

Рынок финансовых активов является наиболее ликвидным рынком из всей совокупности рынков инвестиционных активов. Высокая ликвидность и наличие общедоступной ретроспективной информации позволяют определить закономерности формирования цен на эти активы.

Цена актива на финансовом рынке – процентная ставка, а определение доходности по финансовым активам как ставки отдачи на вложенный капитал носит название ценообразования. На практике большинство подходов к моделированию уровня доходности

по финансовым активам применимо к активам, обращающимся на развитых рынках капитала. В качестве преимуществ моделирования ставки доходности необходимо выделить:

1. стандартизированность всех активов;
2. наличие обширной статистической базы биржевой торговли на длительных временных отрезках.

Это позволяет выявить закономерности в движении цен на финансовом рынке и определить особенности формирования доходности. На развитых рынках капитала некоторые информационно-аналитические агентства занимаются обоснованием ставок доходности и моделированием инвестиционного риска.

В российской практике можно найти издания, посвященные описанию существующих алгоритмов обоснования требуемой доходности по различным инвестиционным вариантам (покупка акций, прямое инвестирование). Однако модели практического применения с учетом специфики развивающихся рынков наименее изучены.

Отметим наличие определенных сложностей при проведении оценки требуемой доходности развивающихся рынков.

Во-первых, информационная неэффективность рынка. Предполагается, что цены финансовых активов медленно реагируют и адаптируются к изменению и поступлению новой информации на рынок. Информационная неэффективность связана с недостоверностью информации об активах, наличием барьеров купли-продажи долгосрочных активов и слабой квалификацией инвестиционных посредников, что зачастую ведет к нарушению принципа инвестирования «За равный риск – равная доходность».

Во-вторых, специфика налогообложения. К примеру, высокое налогообложение компаний может повлиять на дивидендную политику компаний и соответственно на требуемую доходность собственного капитала.

Существует два принципиально разных подхода к ценообразованию рискованных финансовых активов: абсолютный и относительный. Абсолютный подход учитывает интересы и поведение инвесторов, а также их потребительские предпочтения. Ключевым параметром модели является функция потребления инвестора на рынке, которая показывает, каким образом доходность финансового актива связана с величиной конечного потребления. При относительном подходе цена рискованного актива, т.е. процентная ставка по нему, определяется через сопоставление с ценой других активов. Примером такого подхода служит модель оценки справедливой стоимости опциона Блэка – Шоулза.

Одной из наиболее известных портфельных моделей ценообразования активов является модель CAPM (CapitalAssetPricingModel). При таком подходе риск рассматривается как сумма систематического риска и специфического (может быть устранен за счет диверсификации портфеля). В стандартной модели CAPM требуемая доходность равна сумме безрисковой ставки и премии за риск. Премия за риск определяется как произведение цены риска на количество риска, принятое инвестором. Количество риска учитывается показателем бета-коэффициента (β). Наиболее эффективный портфель достигается при широкой диверсификации капитала путем включения в портфель наибольшего количества активов.

Основная формула модели оценки активов (САРМ) выглядит следующим образом:

$$k = k_f + \beta \times (k_m - k_f),$$

где k – требуемая доходность финансового актива;

k_f – безрисковая ставка доходности на рынке (как правило, используются ставки доходности по долгосрочным государственным облигациям);

β – мера систематического риска финансового актива;

k_m – рыночная доходность (на практике берется доходность фондового индекса);

$(k_m - k_f)$ – премия за рыночный риск.

Снизить риск портфеля до нулевых значений путем диверсификации невозможно, поскольку всегда остается систематический риск – риск рынка, который воздействует на все активы в равной мере.

Д. Тобином было доказано, что для рискованного инвестора оптимальным портфелем будет такой, в котором останется только систематический риск.

Вэтой связи возникла необходимость доработки и корректировки существующей модели оценки финансовых активов. В табл. 1.3 рассмотрены модификации модели САРМ с учетом особенностей развивающихся рынков.

Таким образом, САРМ представляет собой однофакторную модель, где единственным фактором, определяющим премию за риск, является рыночный риск, который не устраняется путем диверсификации. В теории рыночный риск оценивается по портфелю активов, который включает все рискованные активы рынка. На практике рыночный портфель строится по активам фондового рынка, а риск анализируется по динамике фондового индекса (в США S&P 500 и т.д.).

Как уже упоминалось, для развивающихся рынков характерны низкая ликвидность фондового рынка, высокая концентрация собственности, политические риски. В связи с высокой корреляцией между развивающимися рынками и глобальным рынком капитала эти риски нельзя устранить путем диверсификации.

Очевидно, что однофакторная модель не учитывает специфики развивающихся рынков. Экономисты часто ведут дискуссии о применимости модели САРМ на развивающихся рынках капитала, поскольку достаточно сложно определить параметры модели на локальном рынке – безрисковую ставку доходности, премию за рыночный риск и бета-коэффициент. Это связано в первую очередь с низкой ликвидностью активов и отсутствием информационной эффективности.

Для российского фондового рынка возникает закономерный вопрос о выборе индекса для учета риска (индекс ММВБ, РТС или синтетический индекс, включающий все акции, торгуемые на московской бирже). Поскольку история развивающихся рынков и их фондовых индексов относительно невелика, а волатильность активов высокая, многие аналитики используют скорректированные показатели глобального рынка.

Принципиальным фактором, который необходимо учитывать при выборе модели, является включение страны в глобальный рынок капитала, т.е. степень его открытости для инвесторов, или сегментированность.

Глобальная САРМ (Global CAPM) – модель, которая позволяет сформировать параметры модели САРМ для отдельной страны по данным глобального рынка капитала.

Безрисковая ставка определяется как среднее значение доходности портфеля государственных облигаций стран с наивысшим кредитным рейтингом (например, ААА –

по методике S&P). Бета-коэффициент оценивается с помощью построения регрессионной модели по котировкам акций анализируемой компании на локальном рынке с глобальным индексом (например, S&P 500, MSCI Global).

Таблица 1.3

Модификации модели CAPM для развивающихся рынков*

Модель	Краткая характеристика модели и степень ее применимости
Глобальная модель (GlobalCAPM или GCAPM)	$k_{glob} = k_{fG} + \beta_{iG} \times (k_{mG} - k_{fG})$ В работе показано, что даже на развивающихся рынках инвестор может использовать глобальную модель без существенных ошибок
Локальная CAPM (Local CAPM или LCAPM)	$k_{loc} = k_{fL} + \beta_{iL} \times (k_{mL} - k_{fL})$ или $k_{loc} = k_{fG} + CRP + \beta_{iL} \times (k_{mL} - k_{fL})$ Применима для сегментированных рынков с хорошо развитым фондовым рынком Вводится корректировка с использованием страновой премии за риск (CRP)
Модель рынков частичной сегментации Г. Бекерта и К. Харви	Требуемая доходность рассматривается как взвешенная комбинация оценок глобального рынка и сегментированного рынка. Веса зависят от степени сегментации
Для развитых рынков величина страновой премии за риск (CRP) равна 0 при условии интегрированности в глобальный рынок капитала и низкой корреляции с глобальным рынком Для развивающихся рынков $k_{fL} = k_f + CRP$ Это метод корректировки безрисковой доходности. CRP может определяться по спреду доходности государственных ценных бумаг локального рынка и глобального рынка	
Модель Лессарда	Данная модель учитывает волатильности рынков: база – рынок США Премия за средний риск = Страновая премия за риск + Рыночная премия риска США, скорректированная на относительную волатильность локального рынка
Модель Дамодарана	$k = k_{fUS} + \beta_G \times (CRP + k_{mus} - k_{fus})$ Модель отражает влияние странового риска, зависящего от величины систематического риска компании Страновой риск компании пропорционален рыночному риску CRP – страновая премия за риск

*Примечание: G, L, US – глобальный, локальный рынок, рынок США;

k_{fG} и k_{fL} – безрисковые ставки доходности на глобальном и локальном рынках.

Глобальная модель плохо применима для развивающихся рынков, где риск и доходность инвестирования имеют две составляющие – систематический риск и несистематический сохраняющийся риск. Причинами сохранения несистематического риска могут быть политические факторы, а также низкая ликвидность рынка и спекулятивное поведение инвесторов.

Особенность развивающихся рынков – это сегментированность, т.е. есть наличие определенных барьеров на движение капитала. Именно наличие таких барьеров сохраняет в ожидаемой доходности для инвестора специфические риски и препятствует диверсификации капитала. Следовательно, для локальных рынков складываются свои особенности ценообразования финансовых активов.

Для сегментированных рынков капитала с высокой ликвидностью фондового рынка и наличием данных для расчета безрисковой ставки и рыночной доходности возможно использование локальной версии CAPM.

Локальная CAPM (Local CAPM) – модель, которая позволяет сформировать параметры модели CAPM для отдельной страны по данным локального (национального) рынка капитала.

В модели Г. Бекерта и К. Харви для рынков частичной сегментации предполагается, что при оценке требуемой доходности развитые и развивающиеся рынки необходимо рассматривать с разных позиций, поскольку следует учитывать степень интеграции локального рынка в мировой финансовый рынок. Степень интеграции – величина непостоянная и склонна изменяться с течением времени, что, безусловно, находит отражение в процессе формирования ставок доходности. Г. Бекерт утверждал, что наличие барьеров при движении капитала и осуществлении международных инвестиций автоматически означает, что факторы риска на развивающихся рынках отличаются от развитых.

К. Харви изучал влияние сегментированности рынка на уровень требуемой доходности. По его мнению, на сегментированных рынках требуемая для инвестора доходность будет выше, ввиду того что инвесторы требуют некую компенсацию за возможный локальный риск. Следовательно, увеличение степени интеграции рынков капитала ведет к снижению требуемой доходности инвесторов.

Г. Бекерт и К. Харви предлагают рассматривать требуемую доходность частично сегментированного рынка как взвешенную комбинацию оценок для глобального рынка и полностью сегментированного национального. Веса должны зависеть от степени изолированности.

Согласно модели Дамодарана, влияние странового риска на доходность активов зависит от величины систематического риска этого актива. При этом страновой риск по компании предполагается пропорциональным рыночному риску.

Итак, глубокий анализ особенностей моделей оценки странового риска позволяет констатировать, что в современных условиях турбулентного развития мировой экономики, политической нестабильности целесообразно системно исследовать методы оценки и страновой премии с целью выявления факторов воздействия данной категории рисков в РФ.

1.6. Страновая премия за риск для развивающихся рынков и алгоритм ее расчета

Ключевым параметром, который требует отражения в моделях ценообразования активов по развивающимся рынкам, является не устранимый диверсификацией политический или страновой риск.

CRP (Country Risk Premium) – показатель страновой премии за риск, количественно учитывающий воздействие политического фактора, неразвитости фондового рынка.

На рис. 1.8 представлены подходы для развивающихся рынков к выбору средней премии за риск инвестирования.

Предполагается, что все оценки страновой премии за риск проводятся в долларовой эквиваленте, включая цены акций. При применении к денежным потокам в национальной валюте требуется корректировка.

Для развитых, диверсифицированных фондовых рынков с длительным периодом наблюдений может использоваться статистически оцененная премия за риск или премия, рассчитанная гипотетическим методом как по данным локального рынка, так и по мировому глобальному рынку. Получаемые таким способом оценки незначительно отличаются, поскольку для этих рынков страновой риск диверсифицируется в глобальном портфеле инвестора, и его учет не требуется. Следовательно, страновая премия за риск равна нулю.

Для развивающихся (сегментированных) рынков складывается другая ситуация. Факторы странового риска не могут быть диверсифицированы глобальным инвестором, даже при потенциальной такой возможности из-за высокой корреляции рынков эти факторы риска не устраняются.

Рис. 1.8. Выбор премии за риск: специфика подходов для развивающихся рынков

На практике используются следующие методы расчета страновой премии за риск²⁸:

- 1) кредитного рейтинга;
- 2) широкого инвестиционного рейтинга;
- 3) фундаментальных факторов;
- 4) относительной рискованности рынков акций.

Наиболее распространенным является метод кредитного рейтинга, в основе которого лежит оценка, базирующаяся на страновом спреде риска дефолта. Спред представляет собой разницу между доходностями по двум различным долговым инструментам. Информация, необходимая для расчета страновой премии, – кредитные рейтинги, присвоенные странам такими агентствами, как S&P, Moody's и Fitch, и спреды доходности государственных заимствований по локальным рынкам и по рынку США.

²⁸ Теплова Т.В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика инвестиционных компаний. М., 2008.

Для корректного отражения странового риска необходимо выделить его факторы и определить степень влияния на компании. Основные факторы странового риска, характерные для России, представлены на рис. 1.9.

Рис. 1.9. Страновые риски Российской Федерации

Уровни кредитного рейтинга делят на две категории: инвестиционную и неинвестиционную. Данные суверенных рейтингов различных стран, согласно методике агентства S&P²⁹, представлены в табл. 1.4.

Метод кредитного рейтинга приравнивает страновые риски. К риску суверенного дефолта (доходность по государственным облигациям рассматривается как мера странового риска).

Алгоритм расчета страновой премии за риск (CRP) по методу кредитного рейтинга строится следующим образом:

- 1) рассчитывается суверенный спред дефолта по странам как разница между доходностью государственных облигаций локального рынка, номинированных в долларах, и доходностью казначейских облигаций США;
- 2) анализируется информация по кредитным рейтингам стран (как правило, суверенный спред дефолта отличается для стран, имеющих равнозначный кредитный рейтинг);
- 3) производится расчет типичного спреда дефолта, который представляет собой оценку усредненного значения суверенного спреда по странам с одинаковым кредитным рейтингом;
- 4) страновая премия за риск принимается равной значению типичного спреда дефолта в процентном выражении.

Важно подчеркнуть, что суверенные спреды довольно изменчивы, поскольку отражают изменения макроэкономических параметров (спред доходности повышается во время спада и понижается во время экономического подъема). По этой причине рядом

²⁹ URL: <https://www.standardandpoors.com> (дата обращения: 01.10.2016).

аналитических агентств могут рассчитываться устойчивые типичные спреды доходности, применимые на длительном отрезке времени.

Таблица 1.4

**Сводная таблица суверенных рейтингов стран агентства S&P
по состоянию на май 2016 г.**

Уровень рейтинга	Значение	Страны
Инвестиционный уровень		
Первоклассный	AAA	Австралия, Канада, Дания, Германия, Гонконг, Нидерланды, Норвегия, Сингапур, Швеция, Швейцария, Великобритания
Надежность выше среднего	AA+	Австрия, Финляндия, США
	AA	Бельгия, Франция, Кувейт, Новая Зеландия, Катар, ОАЭ
	AA–	Чили, Китай, Чехия, Эстония, Южная Корея, Тайвань
Средняя надежность	A+	Ирландия, Израиль, Япония, Словакия
	A–	Латвия, Литва, Малайзия, Саудовская Аравия, Словения
Надежность ниже среднего	BBB+	Исландия, Мексика, Перу, Польша, Испания, Таиланд
	BBB	Колумбия, Филиппины, Уругвай
	BBB–	Андорра, Индия, Италия, Казахстан, Марокко, Оман, Румыния, ЮАР
Неинвестиционный уровень		
Спекулятивная категория	BB+	Азербайджан, Болгария, Венгрия, Индонезия, Португалия, Россия, Турция
	BB	Бразилия, Хорватия, Парагвай
	BB–	Коста-Рика, Кипр, Грузия, Македония, Сербия, Вьетнам
Высокорискованные	B+	Албания, Сенегал, Кения, Нигерия
	B	Камерун, Эквадор, Ямайка
	B–	Аргентина, Беларусь, Греция, Ирак, Украина
	CCC	Венесуэла
Дефолтный	D	

Недостатком этого метода является то, что внимание акцентируется лишь на кредитных рисках (рисках заимствования), в то время как факторов специфического риска существенно больше. В результате значение страновой премии оказывается заниженным. Инвестор, выбирающий из большого количества инструментов и работающий на глобальном рынке, таким недостатком может пренебречь. Однако для сегментированных рынков требуется корректировка метода.

Модификация метода кредитного рейтинга предполагает учет большего риска инвестирования в акции в сравнении с инвестированием в облигации. Для сегментированных рынков метод кредитного рейтинга рекомендуется модифицировать путем использования в оценке параметра изменчивости национального рынка по отношению к суверенным заимствованиям с целью учета большего числа факторов странового риска.

Суть модификации в том, что страновой риск инвестиций в акции выше, чем аналогичный страновой риск для облигаций. Расчет производится по формуле:

$$CRP = SDS_L \times (\sigma \text{ фондового рынка} \div \sigma \text{ государственных облигаций}) * I,$$

где CRP – размер странового риска;

SDS_L – суверенный спред дефолта локального рынка;

σ – стандартное отклонение доходности определенного финансового актива (для фондового рынка используется индекс, для государственных облигаций – заимствования длительного срока погашения).

Для второго метода расчета страновой премии за риск используются данные численных (балльных) оценок риска по странам, которые охватывают большее число анализируемых факторов, чем риск дефолта. Преимуществом таких оценок являются их большая оперативность и учет защищенности позиции инвесторов на национальном рынке.

Для глобальных инвесторов, которые инвестируют на разных рынках, страновой риск может быть оценен по волатильности национального рынка по отношению к развитому рынку (к примеру США). Более высокое стандартное отклонение цен акций локального рынка для глобального инвестора должно быть компенсировано более высокой страновой доходностью, что и отразит страновая премия за риск. При таком подходе чем больше относительная волатильность локального рынка, тем выше премия за средний риск инвестирования на этом рынке.

Подводя итог, отметим, что, несмотря на различия в теоретических подходах к сущности и применяемой методологии классификации, развивающиеся рынки по-прежнему вызывают интерес у инвесторов.

Как показало исследование, развивающиеся рынки представляют собой достаточно широкую по своей сути экономическую категорию и, как правило, используются в контексте всего финансового рынка. Крупными международными и финансовыми организациями развивающиеся рынки рассматриваются в рамках развивающейся экономики страны, с учетом большой доли социальных факторов.

Развивающиеся рынки капитала – более узкое понятие. Они представляют собой составную часть финансового рынка, на которой происходит перераспределение свободного капитала и инвестирование в различные финансовые активы. Как показало исследование теоретических аспектов диалектики развивающихся рынков, в сравнении с развитыми, они меньше по объему и обладают рядом специфических признаков. Развивающиеся рынки капитала отличаются низкой ликвидностью фондового рынка, высокой концентрацией рынка как по эмитентам, так и по отраслям, информационной неэффективностью рынка, лимитированным числом эмитентов, что напрямую препятствует возможности диверсификации для инвестора в условиях волатильности рынка. При этом на рынке сохраняются существенные рестрикции на движение капитала, имеет место воздействие таких внешних факторов, как вмешательство государства в работу рынков и компаний, наличие административных барьеров, высокие политические риски и высокая степень коррупции. Для инвесторов все эти факторы создают дополнительные риски, которые необходимо учитывать при формировании портфеля финансовых активов.

Ценообразование финансовых активов с помощью распространенной модели «риск–доходность» (САРМ) на развивающихся рынках относительно затруднено, поэтому некоторые западные экономисты стремятся произвести модификацию модели с учетом специфики развивающихся рынков. Наибольшую известность получили модели локальной САРМ, а также гибридные модели САРМ, такие как модели Бекерта и Харви, Дамодарана. Ключевой параметр, требующий отражения в модификациях модели, – это политический или страновой риск, который не устраняется диверсификацией.

1.7. Инвестиционная привлекательность как индикатор регионального развития

Рост экономики страны и благоприятные условия развития отдельных регионов связаны с инвестиционными ресурсами, привлечение которых служит одной из главных и актуальных задач российской экономики как на уровне государства, так и на региональном уровне.

Инвестиционная привлекательность страны в целом и ее регионов – важный критерий привлечения инвестиционных ресурсов. Интерес к проблеме инвестиционной привлекательности экономики определяется улучшением инвестиционного климата.

Высокая инвестиционная привлекательность является главным фактором конкурентоспособности региона, обеспечения устойчивых темпов социально-экономического роста. Сложность государственного регулирования инвестиционных процессов обуславливается тем, что управление инвестициями выступает значимым средством структурного преобразования экономического, политического и социального потенциалов России, инструментом проведения эффективной и действенной социальной политики.

Термин «инвестиционная привлекательность» появился относительно недавно и используется в основном для характеристики и оценки объектов инвестирования, осуществления рейтинговых сопоставлений, проведения сравнительного анализа инвестиционных процессов применительно к разным уровням хозяйственной системы и этапам политического развития³⁰.

Регион в широком смысле является разделением каких-либо территорий по какому-либо признаку. При этом наиболее распространенными признаками обозначаются физико-географический и территориально-административный. В данном контексте целесообразно определять регион как территориально-административную единицу со своими особенностями развития.

Для осуществления эффективного управления регионом необходимо адекватно оценивать его инвестиционную позицию, уметь определить стратегические направления развития в этой области. Все больше регионов осознают и определяют свои возможности и преимущества в отношении привлечения инвестиций.

Изучение иностранных и отечественных научных публикаций, освещающих вопросы определения инвестиционной привлекательности региона и методов ее расчетов, выявило, что в теоретическом плане понятия «инвестиционная привлекательность», «инвестиционный климат» и «инвестиционная активность» не полностью изучены. Понятие «инвестиционный климат» используется для объединения категорий «инвестиционная привлекательность» и «инвестиционная активность». Оно определяется общностью различных объективных критериев для привлечения инвестиций и уровнем используемых возможностей в активизации инвестиционной политики.

Категория «инвестиционный климат» рассматривается в экономической теории как обобщенная характеристика совокупности различных предпосылок, определяющих благоприятные или неблагоприятные условия для инвестирования в хозяйственные системы (экономику страны, региона, компании). В практике понятие используется для анализа условий рационального использования инвестиций.

³⁰ Мануйленко В.В. Реализация методики оценки инвестиционной привлекательности региона и основные направления ее повышения // Финансы и кредит. 2012. № 17(497). С. 42.

Структура инвестиционного климата в научной литературе характеризуется двумя способами. В первом случае ее рассматривают как совокупность инвестиционного законодательства, инвестиционного потенциала и инвестиционного риска как на уровне страны, так и на уровне регионов³¹, во втором – как совокупность политических и экономических факторов³².

Отдельно идентифицируется и рассматривается региональный инвестиционный климат, который определяет условия долгосрочного инвестирования в различные отрасли региона или систему социальных, экономических отношений, формирующихся на макро-, микро- и региональных уровнях управления³³.

Понятие «инвестиционный климат» характеризует уровень благоприятности ситуации, складывающийся в той или иной стране (регионе, отрасли) по отношению к инвестициям, которые могут быть сделаны в страну (регион, отрасль)³⁴.

Инвестиционный климат региона представляет собой особую совокупность факторов (условий) как внешнего, так и внутреннего характера. Эта категория объективная, она характеризуется конкретными показателями. А инвестиционная привлекательность региона – категория субъективная, характеризуется определенными рамками для строго определенных субъектов хозяйствования.

Традиционно понятие «инвестиционная привлекательность» предполагает наличие условий инвестирования, которые определяют предпочтения инвестора в выборе объектов инвестирования. Единый проект, компания, город, регион, страна могут являться объектами инвестирования. Все эти объекты наделены общими чертами: имеют собственную систему управления и собственный бюджет. Инвестиционная привлекательность каждого уровня экономики обладает оригинальным набором существенных свойств. Такой уровень, как регион, стоит выделить в особую степень, поскольку он имеет свою специфику, но при этом не является уникальным из-за целостности своей структуры. Именно эти факторы позволяют сравнивать регионы между собой.

Целостным показателем, отражающим уровень регионального развития, выступает инвестиционная привлекательность. Она представляет собой совокупность различных объективных признаков, свойств, средств, возможностей экономической системы, создающих потенциальный платежеспособный спрос на инвестиции, характеризующийся взаимодействием инвестиционного потенциала и инвестиционного риска.

Инвестиционный потенциал определяет формирование потенциального дохода инвестора и характеризует эффективность вложений при полном отсутствии рисков. Важными факторами для оценки инвестиционного потенциала региона являются:

- ресурсно-сырьевой (средневзвешенная обеспеченность запасами основных видов природных ресурсов);
- производственный (общий результат хозяйственной деятельности субъектов экономики);
- потребительский (совокупная потребительская способность населения);
- инфраструктурный (экономико-географическое положение региона и его инфраструктура);

³¹ Фукс В.Г., Волдорин А.Н. Пути улучшения инвестиционного климата и стимулирования деловой активности в регионах // Дайджест-финансы. 2006. № 2. С. 28.

³² Мальков Э.Д. Оценка инвестиционного климата в России // Внешнеэкономический бюллетень. 2005. № 6. С. 34.

³³ Гусева К. Ранжирование субъектов РФ по степени благоприятности инвестиционного климата // Вопросы экономики. 2012. № 6. С. 91.

³⁴ Инвестиционный климат в России. Доклад экспертного института // Вопросы экономики. 2006. № 5. С. 15.

- интеллектуальный (уровень образования населения);
- институциональный (степень развития главных институтов экономики региона);
- инновационный (степень внедрения достижений научно-технического прогресса в регионе).

Закономерная составляющая инвестиционной привлекательности – инвестиционный риск. Его влияние на инвестиционную деятельность обнаруживается в уменьшении потенциального дохода инвестора при проявлении различных видов риска: экономического (тенденции в экономическом развитии отрасли); политического (участие в управлении страной собственников крупных предприятий); социального (уровень социального напряжения); экологического (уровень загрязнения окружающей среды) и др.

Самый важный недостаток традиционного подхода заключается в том, что инвестиционная привлекательность региона не предполагает возможность активной модификации измерения и оценки. Анализ перечисленных факторов и рисков показывает, что эти возможности весьма односторонние.

Влияние на инвестиционную привлекательность региона оказывают следующие факторы:

- 1) наличие квалифицированной рабочей силы региона – одного из определяющих факторов роста экономики;
- 2) финансовые ресурсы и свойственная им структура в регионе;
- 3) транспортная инфраструктура региона (логистический критерий в политике управления развитием бизнеса);
- 4) индекс промышленного производства региона – фактор, детерминирующий инвестиционную привлекательность не только региона, но и его социально-экономических субъектов;
- 5) уровень цен на энергоресурсы и природные ресурсы в регионе, обуславливающий возможности реализации конкурентной политики каждого субъекта экономики между собой и из других регионов;
- 6) отраслевая специализация региона, демонстрирующая приоритетные направления в развитии бизнеса;
- 7) уровень инфляции, значительно сказывающийся на конкурентном уровне экономики региона относительно другого субъекта РФ;
- 8) близость рынков, позволяющая эффективно управлять издержками в разрезе стоимостного подхода к управлению бизнесом;
- 9) устойчивость политического состояния в регионе, вызывающая интерес инвесторов к эффективной деятельности в данном регионе;
- 10) покупательная способность населения в регионе, формирующая возможность управления динамикой прибыли и, как следствие, динамикой капитализации компаний;
- 11) качество системы образования и профессиональной подготовки кадров региона;
- 12) оснащение региона вузами, исследовательскими и технологическими центрами, организациями, непосредственно влияющее на возможности управления конкурентным положением бизнеса.

Программа стратегии развития региона позволяет сделать необходимые прогнозы для субъектов экономики, снижая будущие риски и неопределенность³⁵.

³⁵ Акимочкин А.А. Проблемы и особенности развития инвестиционной привлекательности региона. URL: http://www.science-bsea.bgita.ru/2007/ekonom_2007_2/akimochkin_problema.htm (дата обращения: 01.10.2016)

В совокупности факторы инвестиционной привлекательности регионов целесообразно группировать следующим образом.

Внешние факторы включают: характеристики месторасположения региона, его историческую определенность, роль в системе общественного разделения труда, доступность финансирования, социально-экономический, производственный и инновационный потенциал, рыночность и безопасность бизнеса, наличие корпоративной поддержки, надежность имущественных правоотношений и др.

Внутренние факторы инвестиционной привлекательности составляют: уровень жизни, предпринимательские объекты (точки роста), уровень специализации хозяйствующих субъектов и их подразделений, состояние ресурсов, менеджмент региона и его организация, налоговый и социальный режим и др.

Теоретически количество факторов, формирующих инвестиционную привлекательность региона, бесконечно, поэтому в состав индикаторов инвестиционной привлекательности включаются только инвестиционно-значимые факторы³⁶. При этом каждый фактор содержит еще определенный набор показателей, который обусловлен уровнем и особенностями оцениваемого региона с позиции того или иного типа инвестора.

А.А. Бакиева исходит из необходимости создания нового концептуального подхода к оценке и анализу инвестиционной привлекательности региона для различных типов инвесторов в условиях рынка. Основные положения такого подхода³⁷:

- построение модели инвестиционной привлекательности региона базирующееся на удовлетворении потребностей инвесторов;
- исследование инвестиционной привлекательности региона как целостной системы взаимодействующих элементов, важнейшие связи между которыми и создают определенную структуру;
- оценка показателей инвестиционной привлекательности региона, результаты которой используются в управлении инвестиционным процессом;
- аккумуляция показателей инвестиционной привлекательности региона.

Оценка инвестиционной привлекательности отдельных регионов выполняется при анализе инвестиционных стратегий компаний на стадии разработки. Каждый инвестиционный проект имеет конкретную цель и направленность. Наличие оптимальных условий в определенном регионе позволяет с наибольшей эффективностью реализовать проект.

В данном контексте анализ и прогнозирование инвестиционной привлекательности регионов занимает важное место в процессе обоснования стратегии инвестиционной деятельности компаний и фирм.

Оценка и анализ инвестиционной привлекательности регионов в сущности своей должны быть взаимосвязаны с государственной региональной политикой. Цель этой политики выражается в реализации эффективного развития регионов при рациональном использовании имеющихся у регионов ресурсов и экономических возможностей. В соответствии с целью региональной политики задачами государственной политики регионального развития являются: реконструкция старых промышленных регионов; стиму-

³⁶Ройзман И., Бондарева Т. Динамика инвестиционной привлекательности и инвестиционной конкурентоспособности российских регионов в среднесрочной перспективе // Инвестиции в России. 2008. № 9. С. 3.

³⁷Бакиева А.А. Теоретические и методические основы оценки инвестиционной привлекательности региона: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2008. С. 8.

лирование развития экспорто- и импортозамещающих производств, наиболее подходящих для этого региона. Осуществление этих задач тесно связано с государственной и частной инвестиционной деятельностью.

Большую популярность приобретает инвестиционная деятельность и стремление субъектов хозяйственной деятельности увеличить свои экономические возможности. Причина этого кроется в направленности мобильных инвестиционных ресурсов в объекты инвестирования, обладающие условиями для производства конкурентоспособного товара, имеющие приемлемые уровни рисков и пользующиеся более развитой инфраструктурой (производственной, социальной и рыночной).

Кроме перечисленных факторов на тенденцию инвестирования огромное влияние оказывает государственное регулирование экономики, т.е. налоговая, инвестиционная, инновационная, природоохранная политика и др. Элементы, задействованные в инвестиционном процессе, а также их взаимосвязь и соподчиненность представлены на рис. 1.10.

Рис. 1.10. Основные структурные элементы инвестиционного процесса и их взаимосвязь³⁸

Итак, для того чтобы определить уровень регионального развития, необходимо рассчитать и проанализировать множество факторов, обуславливающих эффективность

³⁸ Егорова Л.К. Управление инвестиционной привлекательностью региона: автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2006. С. 10.

функционирования экономики региона. Принимая во внимание обширный интервал вариаций значений данных факторов, необходимо оценивать совокупное влияние и результаты их взаимодействия.

Это позволяет оценивать инвестиционную привлекательность региона с помощью комплексной оценки факторов, устанавливая взаимное влияние между ними, выявлять слабые и сильные стороны в целях укрепления рыночных отношений региона.

1.8. Организационно-экономический механизм управления инвестиционной привлекательностью региона

Механизм управления инвестиционной привлекательностью региона подразумевает в первую очередь управление тенденциями, создание адекватной нормативной базы, формирование структурных механизмов и запуск процессов, функционирование которых дает стабильный результат такого масштаба, который позволяет говорить о существовании определенной тенденции. Регион может стать привлекательным для инвестиционных вложений, если сделает главной задачей изменение таких наиболее существенных свойств сферы материального производства экономики, как стратегическая ориентация деятельности, целенаправленность распределения ресурсов и надежность системы управления. Распространение этих признаков по объектам секторов экономики станет устойчивой тенденцией.

Стратегическое управление инвестиционными процессами в регионе можно представить в виде динамической совокупности взаимосвязанных управленческих процессов (рис. 1.11).

В современных условиях привлечение инвестиций в экономическое развитие региона определяют условия его выживания. Вложение инвестиции обеспечивает развитие региона, а также экономический подъем. При отсутствии инвестиций в регионе произойдет снижение темпов роста производства в экономике и, как следствие, снижение жизненного уровня населения. Любое повышение инвестиционной привлекательности приведет к получению дополнительных средств, позволяющих повысить экономическую эффективность. При этом необходимо сохранять и развивать в динамике инвестиционную привлекательность региона с помощью новых инвестиций. Осуществить подобную стратегию можно, если оперативно управлять процессом повышения инвестиционной привлекательности.

Управление инвестиционной привлекательностью региона включает несколько стадий.

К первой стадии относится процесс создания начального инвестиционного потенциала и оценка тенденций его развития. А это означает решение проблем по обеспечению капитала, необходимого для воспроизводства ресурсов (как природных, так и вновь созданных), воспроизводства рынка продуктов труда, развития конкурентоспособности продуктов труда и обеспечения инвестиционной привлекательности региона, развития образования, науки, инноваций и телекоммуникаций.

Рис. 1.11. Модель формирования и реализации региональной инвестиционной стратегии³⁹

³⁹ Световцев М.Н. Управление развитием региона с учетом интегральных оценок уровня инвестиционной привлекательности муниципальных образований: автореф. дис. ... канд. экон. наук. Орел, 2006.

На второй стадии происходит процесс поддержания достигнутого уровня и решаются проблемы дальнейшего поступательного роста инвестиционного потенциала за счет развития конкурентоспособного производства и торговли как продуктами производственно-экономической деятельности, так и фондовыми инструментами.

К третьей стадии относится процесс управления оптимизацией распределения финансовых ресурсов на потребление и накопление, использование средств на расширенное воспроизводство и активное участие в рыночных структурах по итогам предпринимательской деятельности.

При разработке организационно-экономического механизма инвестиционной привлекательности региона предусматривается комплексный подход к развитию региона. Механизм включает следующие основные этапы:

1. Определение потенциала региона для инвестиционных вложений. Исследование потенциала планируется по направлениям:

- обеспеченность необходимыми видами природных ресурсов;
- совокупность результатов хозяйственной деятельности;
- совокупность покупательной способности населения региона;
- оценка инфраструктуры, условия экономико-географического положения региона;
- образовательный уровень населения;
- уровень развития рыночной экономики;
- уровень внедрения достижений НТП в регионе;
- изменение демографии как количественного показателя;
- величина занятости населения, уровень оплаты труда.

Работа по перечисленным направлениям – первоначальная задача в механизме по определению инвестиционного потенциала региона. Таким образом, на первом этапе закладывается основа инвестиционной привлекательности региона, а инвестиции приобретают целенаправленный характер.

2. Определение направления развития важнейших секторов экономики региона. Временной интервал исследования направлений исключает инвестиционные вложения в регион.

3. Разработка стратегии развития региона с привлечением инвестиций. Происходит при помощи прогнозных вариаций развития региона и включает: создание нормативно-правовой базы; формирование структурных механизмов; установление желаемых перспектив развития региона.

4. Выбор привлекательных секторов экономики региона как возможных объектов инвестирования; разработка детального плана инвестирования с последующим определением стратегии его развития, исходя из анализа экономических результатов; определение результатов взаимодействия инвестируемого региона с другими регионами после инвестирования и его социально-экономические последствия.

5. Расчет инвестиционных рисков, а также разработка комплекса мероприятий по выявлению и устранению рисков.

6. Определение источников инвестирования в регионе.

7. Установление тенденции развития региона с обоснованными экономическими расчетами после инвестиционных вложений в обозначенные объекты.

8. Создание детального плана инвестирования объекта и организация контроля за его реализацией.

Ключевой задачей управления инвестициями является обеспечение результативности и надежности личных вложений. Это необходимый фундамент, без которого не представляется возможным развитие дальнейших событий. Только если финансовые вложения будут приносить доход, при минимальном уровне риска потери, инвестор станет вкладывать средства в развитие объекта.

Выработанная стратегия деятельности и создание соответствующего контроля за ее разработкой и исполнением является основным элементом управления эффективностью вложенных инвестиций. Стратегия – это ясный путь движения от текущего состояния к состоянию в любой последующий момент и создание условий для достижения качественно нового состояния. Стратегичность деятельности – зависимость всей деятельности от общей стратегии. Это свойство обеспечивает прозрачность деятельности, позволяя инвестору управлять эффективностью вложенных инвестиций.

Проводимая кадровая политика, действующая нормативно-правовая база, стабильность необходимых процессов и управленческий учет указывают на наличие стратегичности деятельности и других важнейших свойств объектов инвестирования.

Зависимость принятой стратегии деятельности и финансовой политики проявляется в целенаправленном распределении ресурсов. Финансовая политика формируется на пересечении интересов социума, инвестора и исполнителя. Постоянно осуществляемый контроль – необходимый элемент эффективной реализации финансовой политики.

Взаимосвязь между организационной структурой принятой стратегии и распределением руководителей с учетом их управленческих возможностей является частью системы управления. Если система управления не может вырабатывать нужные распоряжения и без проблем доводить их до исполнительных органов, то самая оптимизированная система управления станет безрезультатной. Комплексная оценка управленческих способностей руководителей предоставляет возможность осуществлять контроль системы управления и целенаправленно влиять на нее, изменяя необходимые свойства. Известные критерии системы управления позволяют спрогнозировать надежность принятия реализованной стратегии и рассчитать количество средств, требующихся для компенсации возможных убытков.

9. Получение государственной поддержки развития секторов экономики региона на момент инвестирования (льготы по налогообложению, пониженная рента за пользование земельными средствами и др.).

10. Вовлечение инвестора в управление инвестициями и контроль за их распределением.

В качестве критерия повышения инвестиционной привлекательности региона наиболее рационально и эффективно привлекать инвестора к процессу контроля и регулирования инвестируемых средств. Этим условием создается возможность инвестора оказывать воздействие на главные свойства объекта инвестиций, обеспечивая надежное и оптимальное вложение средств.

Таким образом, пересечение интересов общества с интересами инвесторов делает задачу управления инвестиционной привлекательностью общественно значимой.

11. Целенаправленное воздействие региональных властей на повышение эффективности инвестиционной деятельности, ее прозрачности. Создает дополнительную привлекательность для более широкого круга инвесторов, выступает условием управления инвестиционной привлекательностью реального сектора экономики региона.

Перечисленные стадии механизма инвестиционной привлекательности позволяют сделать следующие выводы.

1. Важнейшим вопросом развития экономики региона является управление его инвестиционной привлекательностью.

2. Управление инвестиционной привлекательностью региона – это управление тенденциями развития региона.

3. Один из наиболее существенных критериев управления инвестиционной привлекательностью региона выражается в формировании и реализации организационно-экономического механизма управления инвестиционной привлекательностью.

Ключевые факторы механизма:

- определение инвестируемых секторов экономики и тенденций развития региона;
- комплексный подход к инвестированию с целью создания привлекательности на начальном этапе выполнения работ;

- привлечение инвестора к участию и контролю в момент инвестирования в объект.

Таким образом, основным фактором привлечения инвестиций в экономику страны и обеспечения экономической безопасности регионального развития является инвестиционная привлекательность региона, позволяющая инвесторам оценить и проанализировать механизм взаимодействия субъектов регионального инвестиционного процесса, состояние безопасности в регионе относительно создания и ведения бизнеса.

Под инвестиционной привлекательностью региона понимается объем инвестиционных вложений, привлеченных в регион, исходя из присущего ему инвестиционного потенциала и уровня инвестиционного риска в нем. Для осуществления эффективного управления регионом необходимо осознавать свою инвестиционную позицию и определить стратегические векторы в этой области.

Современные подходы к оценке инвестиционной привлекательности региона разнообразны по своему содержанию и используют всевозможные критерии. При этом необходимо учитывать, что многообразие условий и факторов, под воздействием которых происходит развитие субъектов РФ на современном этапе, определяет острую необходимость в разработке и создании новых методических подходов к оценке и анализу инвестиционной привлекательности регионов.

Таким образом, оценка инвестиционной привлекательности отдельных регионов выполняется при анализе инвестиционных стратегий компаний на стадии разработки. Каждый инвестиционный проект имеет конкретную цель и направленность. Наличие оптимальных условий в определенном регионе позволяет с наибольшей эффективностью реализовать проект. Поэтому анализ и прогнозирование инвестиционной привлекательности регионов занимает важное место в процессе обоснования стратегии инвестиционной деятельности компаний и фирм.

Оценка и анализ инвестиционной привлекательности регионов в сущности своей должны быть взаимосвязаны с государственной региональной политикой. Цель этой политики выражается в реализации эффективного развития регионов при рациональном использовании имеющихся у регионов ресурсов и экономических возможностей.

1.9. Анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности регионов

Потребность в формировании методологического инструментария оценки инвестиционной привлекательности регионов обусловлена усилением экономических отно-

шений в мировой экономике. В современном экономическом обществе существует несколько подходов к количественному определению инвестиционной привлекательности регионов. Данные подходы основаны на разнообразном отношении к определению сущности и роли инвестиционной привлекательности в процессе принятия управленческих решений, как с позиций инвестора, так и с позиций управления на региональном уровне.

Уже в середине XX в. были проведены первые попытки рассчитать оценки инвестиционной привлекательности западными специалистами. Показатели, использованные для определения оценки, не позволяли полностью учесть все стороны деятельности субъектов. Со временем ученые увеличивали количество показателей, входящих в методики оценки, а также применяли различные методы обработки информации. При этом сами методики расчетов оценки инвестиционной привлекательности также более полно разрабатывались⁴⁰.

Широкое применение в зарубежной практике приобрели специализированные иностранные фирмы, производящие оценку инвестиционной привлекательности в различных регионах и странах. При этом стоит отметить, что многие западные инвесторы считают обстоятельства в России неблагоприятными для инвестирования из-за экономической и политической нестабильности, сложной налоговой системы и отсутствия развитой инфраструктуры. Еще одной преградой иностранного инвестирования в российскую экономику является недостаток информации о рынке, транспортной системе, средствах массовой телекоммуникации и правовой базе. Не существует специальных показателей для определения инвестиционной привлекательности. Крупные международные рейтинговые агентства обходятся без этих показателей, формируя кредитные рейтинги.

На сегодняшний день широкую известность получили индикаторы и шкалы трех международных рейтинговых фирм: Standard&Poor's, FitchIBCA и Moody's (табл. 1.5–1.6).

В Российской Федерации не существует своей системы для оценки инвестиционной привлекательности страны в целом и ее регионов. Регулярно многие консалтинговые фирмы анализируют инвестиционную привлекательность многих стран мира, в числе которых и Россия.

Западные инвесторы принимают во внимание оценки этих компаний. Несмотря на рост рейтинга, его анализ показывает, что Россия находится на достаточно низком уровне («BB+» – Standard&Poor's, «Baa2» – «Moody's», «BB+» – FitchIBCA и «B+» – Thompson Bank watch). Это послужило одной из причин разработки различных методик оценки инвестиционной привлекательности российскими специалистами. Среди разработок можно отметить: 1) методику оценки региональных рисков в России (разработана Institute for Advanced Studies (IAS) по заказу Банка Австрии); 2) методику мониторинга социально-политического климата российских территорий аналитиков журнала «Коммерсантъ»; 3) «рейтинг инвестиционной привлекательности регионов России» (рассчитывается каждый год агентством «Эксперт-РА»); 4) методику оценки инвестиционного климата регионов России ИЭ РАН и ряд других.

⁴⁰ Алексеева О.А. Различия в методиках оценки инвестиционной привлекательности на макро-, мезо- и микроуровне // Материалы XXXVII научно-технической конференции по итогам работы профессорско-преподавательского состава СевКавГТУ за 2007 год. Т. 3, Экономика. Ставрополь, 2008.

Таблица 1.12

Сравнительная шкала кредитных рейтингов⁴¹

Moody's	Standard and Poor's	Fitch IBCA	Краткое описание
Aaa	AAA	AAA	Максимальная степень безопасности
Aa1	AA +	AA +	Высокая степень надежности
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA -	AA-	
A1	A +	A +	Степень надежности выше средней
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB +	BBB +	Степень надежности ниже средней
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB -	BBB -	
Ba1	BB +	BB +	Неинвестиционная, спекулятивная степень
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB -	BB -	
B1	B +	B +	Высокоспекулятивная степень
B2	B	B	
B3	B -	B -	
Сaa	CCC+	CCC	Существенный риск, эмитент в тяжелом положении
--	CCC	--	
--	CCC-	--	
Са	--	--	Сверхспекулятивная степень, возможен отказ от платежей
С	--	--	
--	--	DDD	Отказ от платежей
--	--	DD	
--	D	D	
--	--	--	

⁴¹ Сопоставление шкал. Таблица соответствия кредитных рейтингов рейтинговых агентств, аккредитованных в порядке, установленном законодательством РФ // URL: www.minfin.ru/ru/regulation/akkreditatsiya/akkr_expert/ (дата обращения 27.09.2016)

Таблица 1.6

**Соответствия кредитных рейтингов рейтинговых агентств,
аккредитованных в порядке, установленном законодательством РФ⁴²**

Уровень кредит- ного рей- тинга	Moody's Investors Service		Standard and Poor's		Fitchratings		Рейтин- говое агентств о «Экс- перт РА» (RAEX)	Рейтинго- вое агентство «Анализ, Консультации и Марке- тинг»	Нацио- наль- ное рей- тинго- вое агентст во	Рус-Рей- тинг
	Между- народ- ная шкала	Нацио- нальная шкала*	Между- народ- ная шкала	Нацио- нальная шкала	Между- народ- ная шкала	Нацио- нальная шкала				
	Baa1	Aaa.ru	BBB+	ruAAA	BBB+	AAA (rus)				
	Baa2	Aaa.ru	BBB	ruAAA	BBB	AA+ (rus)				
Мини- маль- ный ин- вести- цион- ный	Baa3	Aaa.ru	BBB-	ruAA+	BBB-	AA+ (rus)				
1	Ba1	Aa1.ru	BB+	ruAA+	BB+	AA (rus)				
2	Ba2	Aa2.ru	BB	ruAA	BB	AA- (rus)				
3	B1	A2.ru	B+	ruA	B+	A- (rus)				
4	B3	Baa3.ru	B-	ruBBB-	B-	BB- (rus)				
5	Caa2	B3.ru	CCC	ruB-	CCC	B- (rus)				
6	Caa3	Caa3.ru	CCC-	ruCCC-	CCC	B- (rus)				
							A++	A++	AAA	A-
							A+	A+	AA-	BBB-
							A	A	A-	BB-
							B+	B++	BBB-	B-
							B	B+	BB-	CCC

Недостатком многих методик является расчет интегральной оценки инвестиционной привлекательности, которая определяется путем сопоставления эффективности вложений. Этот подход отличается узконаправленным применением, так как инвестиции должны осуществляться в виде финансовых вложений при одинаковом уровне риска для получения адекватных результатов. В связи с этим применение данного подхода нерационально, инвестиционные вложения в регион должны быть реалистичны. Неточным представляется метод оценки привлекательности, основой которого является инвестиционный имидж регионов. В нем предлагается для достижения необходимого уровня привлекательности использовать творческий подход, базирующийся на главных принципах психологии. Но интересы инвесторов затрагивают в первую очередь доходность их вложений, а не престижность объектов инвестирования. Именно из-за этой особенности подхода к оценке инвестиционной привлекательности его использование не представляется возможным.

Следующая методика измерения инвестиционной привлекательности основана на расчете объема инвестиций с помощью анализа их структуры⁴³. Несовершенство этого метода проявляется в поверхностном рассмотрении инвестиционного процесса. Выде-

⁴³ Фукс В.Г., Волдорин А.Н. Пути улучшения инвестиционного климата и стимулирования деловой активности в регионах // Дайджест-финансы. 2006. № 2. С. 28.

ленные элементы инвестиций и их характеристика не может свидетельствовать о состоянии инвестиционной среды, не отражает внутренних резервов и возможностей, будущих направлений развития региона.

Наиболее распространена оценка, определяющая инвестиционную привлекательность как сумму общественно-политических, психологических и природно-хозяйственных характеристик региона. Совместно с экономико-географическим и макроэкономическим положением определяет уровень инвестиционных рисков.

Существует методика, основанная на определении совокупного показателя надежности инвестиционного климата (ИК). Результаты каждый год публикуются в издании Euromoney.

В этой модели использованы следующие факторы: экономические (уровень роста экономики), финансовые (состояние задолженности, способность к обслуживанию внешнего долга, кредитоспособность и платежеспособность, доступность краткосрочных финансовых ресурсов, доступность долгосрочного ссудного капитала), политические (уровень политического риска) и непредвиденные.

Для учета значимости и соизмеримости каждого из частных критериев интегральный критерий K необходимо рассчитывать как средневзвешенную арифметическую величину значений частных критериев:

$$K = \frac{K_1 m_1 + K_2 m_2 + \dots + K_{30} m_{30}}{\sum_{i=1}^{30} m_i}, \quad (1.1)$$

где $K_1, K_2, \dots, K_{30}$ – частные критерии;

$m_1, m_2, \dots, m_{30}$ – веса частных критериев.

Значение K находится в интервале от 0 до 10. Инвестиционный климат считается более привлекательным, если значение критерия приближено к 10.

Представленная методика сравнительно отработана. Уровень инвестиционной привлекательности можно оценить на основе результатов расчетов, но при этом система оценки совокупных показателей представлена не четко, что вносит элемент неопределенности при изучении оцениваемых характеристик. Недостаток этой методики заключается в отсутствии возможности выявить в количественном выражении отличия между характеристиками инвестиционной привлекательности регионов.

По мнению А. Бакитжанова и С. Филина⁴⁴, инвестиционная привлекательность зависит от трех первостепенных факторов: благоприятной инвестиционной ситуации, инвестиционного климата в исследуемом объекте, а также наличия преимуществ, которые позволят инвестору получить дополнительную прибыль или понизить уровень риска. Инвестиционный потенциал является важной составляющей при формировании инвестиционного климата каждого региона, но при этом следует учитывать типы риска: экономический, финансовый, политический, социальный, экологический, криминальный, законодательный.

⁴⁴ Бакитжанов А., Филин С. Управленческие аспекты инвестиционной политики (на примере Республики Казахстан). URL: <http://www.ptpu.ru> (дата обращения: 01.10.2016).

К наиболее значимым элементам инвестиционного климата региона относятся факторы, которые также оказывают воздействие на выбор инвесторов: политическая стабильность, темпы экономического роста, конвертируемость валюты, расходы на заработную плату и производительность труда, краткосрочный кредит, долгосрочный кредит и собственный капитал, отношения к иностранным инвестициям, платежный баланс, возможность реализации договора, организация логистических связей, местное управление и наличие партнера, возможность использовать экспертов и услуги.

Совокупные показатели риска определяются на основе средневзвешенной суммы значений частых критериев. При расчете совокупной характеристики инвестиционного климата первоначально на основе корреляционно-регрессионного анализа все изучаемые статистические показатели выделяют в группы. По сформированным группам определяют главные индикативные показатели и рассчитывают средневзвешенные агрегированные показатели.

Каждый регион характеризуется количественной оценкой, что демонстрирует, насколько значителен потенциал региона как объекта инвестиций и каков уровень рискованности инвестиций. При расчете оценки все показатели приводят к единому виду, доле в соответствующем виде общегосударственного потенциала и относительному отклонению от среднего уровня риска по стране в целом.

Рассчитанная интегральная оценка инвестиционного климата региона отождествляется с его совокупным рейтингом. Этот рейтинг рассчитывается как средневзвешенная по экспертным весам величина из значений рейтинга (места региона) по составляющим интегрального рейтинга. Следовательно, наиболее точный результат исследования по описанной методике заключается в создании совокупности характеристик инвестиционного климата: частных, обобщенных (в разрезе агрегированных составляющих интегрального показателя) и интегрального показателя инвестиционного климата в разрезе регионов, который сосредоточивает характеристики объективных инвестиционных возможностей региона и условий деятельности инвестора.

В этом подходе можно выделить следующие преимущества и недостатки.

Преимущества заключаются в обоснованности расчетов; причастности всех элементов инвестиционного климата; минимально необходимом наборе факторов для расчета; относительно быстром принятии решений при поступлении большого объема информации по однородным объектам инвестирования.

Недостатки методики проявляются в высокой вероятности недостоверности оценки результата использования экспертных оценок; невозможности выявления количественных преимуществ одного региона перед другим; отсутствии способов сравнения регионов различных стран.

Корреляционная связь инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности является основой методики, предложенной И. Ройzmanом⁴⁵. Инвестиционная привлекательность – независимая переменная (синтезирующий факторный признак), а инвестиционная активность – зависимая переменная (результативный признак). Разработчик методики предлагает при помощи интегрального коэффициента оценить инвестиционную привлекательность региона, используя частные показатели. На основании этой позиции автор выделяет для показателей:

1. Монополия в регионе и отношения собственности:

а) доля различных видов собственности в общем объеме;

⁴⁵ Ройzman И. Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей // Инвестиции в России. 2001. № 4. С. 5–16.

б) уровень монополизма производственной сферы.

2. Спрос:

а) темпы прироста объемов выпуска за предыдущие периоды;

б) уровень экспортной ориентированности;

в) обеспеченность производства портфелем заказов.

3. Финансовое состояние:

а) рентабельность продукции;

б) рентабельность активов предприятий;

в) доля доходных предприятий в регионе;

г) индекс фондовой активности;

д) уровень самофинансирования предприятий.

4. Воздействие предприятий на окружающую среду:

а) относительный уровень объема выбросов в атмосферный воздух;

б) относительный уровень объема выбросов в водоемы (все показатели в натуральном выражении на единицу продукции).

5. Социально-политическая стабильность (уровень доходов населения, уровень преступности, уровень безработицы, благоприятное региональное законодательство и т.д.).

С учетом показателей вычисляется место региона в рейтинге, но такой показатель не позволяет провести компаративный анализ и определить, насколько один регион привлекательнее другого.

Использование многомерной средней дает возможность определить совокупные уровни инвестиционной привлекательности регионов в виде коэффициентов, которые сопоставлены со средним уровнем привлекательности по регионам, чем равен коэффициент единице.

Через уровень инвестиционной привлекательности или же с помощью расчета реальных темпов изменения объемов инвестиций можно рассчитать инвестиционную активность. Активность анализируется как реакция на инвестиционную привлекательность региона. Между этими двумя характеристиками существует взаимосвязь, поэтому, регулируя инвестиционную активность, можно влиять на инвестиционную привлекательность в регионе.

Методику И. Ройзмана целесообразно применять при оценке инвестиционной привлекательности регионов одной совокупности. С ее помощью становится возможным сравнение различных стран и регионов различных стран, но с определенной долей условности. Ограничение возможности сопоставления регионов в одной совокупности с другими обусловлено тем, что риск в совокупности сравниваемых регионов принимается за единицу.

Рассмотрим методику оценки инвестиционной привлекательности, основанную на сравнительном анализе капиталовложений в регион⁴⁶.

Оценка инвестиционной привлекательности региона определяется при помощи соотношения реального и нормативного уровней капиталовложений. Последний при расчете исходит из доли основных фондов данного региона в основных фондах страны, при этом учитывается капиталоемкость отраслей, которые присутствуют в регионе.

⁴⁶ URL: <http://www.aup.ru> / Административно-управленческий портал (дата обращения 01.09.2016).

С использованием расчетов простого индекса инвестиционной привлекательности осуществляется сопоставление реальных и нормативных инвестиций для каждого региона. Индекс равен отношению реальных к нормативным капиталовложениям, при этом учитывается объем капиталовложений, которые осуществляются в рассматриваемом регионе. Величина вложений в основные фонды региона определяет масштабы инвестиционных процессов, которые связаны не только с характеристиками объектов капиталовложений, но и с присутствием деловой культуры и инвестиционной инфраструктуры.

С точки зрения влияния на инвестиционную привлекательность региона реальный объем капиталовложений и отклонение реальных капиталовложений от нормативных являются приближённо равнозначными. Обобщающий эти два фактора расширенный индекс инвестиционной привлекательности в представленной методике рассчитывается как среднее геометрическое индексов инвестиционной привлекательности и объема капиталовложений. Еще его можно определить, как отношение инвестиционной привлекательности региона и среднероссийского уровня этой привлекательности.

Инвестиционная привлекательность многих регионов Российской Федерации ниже среднего уровня, что указывает на наличие проблем в инвестиционной среде. Высокий разброс показателя привлекательности определяет значительную территориальную дифференциацию инвестиционных процессов.

Главные факторы в методике сравнительного анализа капиталовложений, которые непосредственно влияют на инвестиционную привлекательность региона, это капиталоемкость и финансовое состояние ведущих отраслей, а также экономико-географическое положение и уровень развития инфраструктуры.

В силу того, что рассмотренная методика основывается на анализе объемов и соответствий капиталовложений в регионы, на наш взгляд, не представляется возможным полно отразить сложившуюся ситуацию. Такой подход не охватывает всей сущности категории «инвестиции». Положительной стороной этой системы сравнения инвестиционной привлекательности регионов является возможность анализа регионов, но с учетом определенной доли условности. Неопределенность результатов проявляется вследствие того, что методика не отражает в количественном выражении дифференциацию регионов в зависимости от уровня инвестиционной привлекательности.

Во всех, рассмотренных ранее, методиках оценки инвестиционной привлекательности регионов не существует базисного подхода к расчету коэффициентов существенности факторов инвестиционной привлекательности. В предложенных методиках недостаточно обоснована дифференциация весов отдельных показателей, необходимых для определения инвестиционной привлекательности. Для расчетов весовых коэффициентов авторы перечисленных подходов к оценке привлекательности регионов пользуются различными способами выделения весовых значений показателей. Чаще всего применяются количественные методы, позволяющие установить зависимость изменения значений от факторов инвестиционной активности отраслей промышленности. На основе анализа коэффициентов парной корреляции между инвестиционной активностью и каждым из частных показателей устанавливаются наиболее существенные показатели инвестиционной привлекательности и определяется их степень влияния на принятие решений. Также применяются методы экспертной оценки, необходимые при расчете интегрального показателя инвестиционной привлекательности для установления уровня существенности каждого показателя.

Из этого следует, что использование существующих методик оценки нецелесообразно без разработанной в них системы допущений (нормирование, усреднение, ранжирование и т.д.).

Указанные недочеты и недоработки устранены в методике оценки инвестиционной привлекательности регионов, разработанной в рамках концепции эффективного управления инвестиционным процессом. В основе этого подхода лежит направленность на наиболее важные для вкладчика факторы: доходность и риск.

С учетом доходности и риска для оценки инвестиционной привлекательности применяется модель, которая включает такие составляющие, как оценка степени доходности вложенных средств и оценка совокупного риска. Доходность инвестируемых средств – экономическая составляющая, которая определяется отношением прибыли (дохода) к вложенным средствам. Рисксовая составляющая формируется совокупным воздействием частных факторов, что свидетельствует об ее интегральном характере. Эта составляющая позволяет рассчитать уровень совокупного риска.

В анализируемой методике используют формулу многомерной средней для расчета интегрального показателя рисксовой составляющей, что позволяет с помощью последней установить, какая доля доходов будет утеряна в результате проявления рисков.

Использование данной методики оценки инвестиционной привлекательности дает возможность увязывать рассчитанные значения факторов инвестиционной привлекательности с финансовыми расчетами инвесторов, а также сравнивать отрасли, размещенные в различных регионах и странах. Сопоставление отраслей позволяет установить отличия в деятельности региона, выявить факторы, влияющие на них, и разработать систему управления инвестициями.

Подводя итоги проведенного анализа методологических подходов к оценке инвестиционной привлекательности регионов, отметим, что целесообразно применение модели, включающей такие составляющие, как экономическая и рисксовая. Данный подход позволяет отражать ожидаемую доходность инвестируемых средств с учетом рисков через рассчитанный показатель инвестиционной привлекательности. Для его применения не требуется дополнительно затраченных средств на оценку.

В модели оценки инвестиционной привлекательности, включающей две составляющие, разработчик выделяет общие показатели для многих структурных уровней экономики (объем внутренних ресурсов, темпы прироста прибыли и объемов производства, доля убыточных предприятий). Также в модели выделены показатели, свойственные лишь некоторым структурным уровням экономики (отношение населения к реформам, к власти, изменение ставки рефинансирования ЦБ РФ). Недостаток данной методики заключается в неоднозначности результатов оценки инвестиционной привлекательности регионов России, выраженной в количестве и составе аналитических показателей. Деятельность многих регионов ориентирована на развитие определенных отраслей экономики. Этот фактор обуславливает высокий уровень значений в пользу отдельных показателей. Существующая специфика определяет характер инвестиционной активности и особенности формирования инвестиционной привлекательности региона. Следовательно, чтобы наиболее точно оценить инвестиционную привлекательность региона, нужно усовершенствовать существующие методики в области образования системы показателей, отражающих характерные особенности деятельности регионов России.

ГЛАВА 2

АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСАМИ ПРЕДПРИЯТИЙ И ОРГАНИЗАЦИЙ В УСЛОВИЯХ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ЭКОНОМИКИ

- 2.1. Экономическая сущность и классификация финансовой устойчивости*
- 2.2. Методы оценки финансовой устойчивости в сфере розничной торговли*
- 2.3. Способы управления финансовой устойчивостью розничной торговли*
- 2.4. Оборотные активы предприятия: экономическое содержание и значение*
- 2.5. Показатели оценки управления текущими активами предприятия*
- 2.6. Разработка инновационных проектов в сельскохозяйственном машиностроении*
- 2.7. Торговый баланс сельскохозяйственного машиностроения в России*
- 2.8. Методические подходы к разработке инновационных проектов в АПК*
- 2.9. Сущность и значение малого бизнеса в современных условиях*
- 2.10. Финансовые инструменты регулирования и поддержки малого бизнеса*
- 2.11. Собственный капитал – обязательное условие функционирования двойной бухгалтерии*
- 2.12. Сравнительная характеристика российской и зарубежной методик бухгалтерского учета собственного капитала и отражения его в отчетности*
- 2.13. Направления совершенствования бухгалтерского учета собственного капитала*

2.1. Экономическая сущность и классификация финансовой устойчивости

В современных экономических условиях российский рынок розничной торговли – один из главных внутренних источников экономического роста страны. Рынок розничной торговли России во многом приблизился к международным стандартам и является одним из крупнейших в мире. Однако около четверти российских предприятий розничной торговли убыточны, на многих ощущается нехватка денежных средств, а активы имеют недостаточную ликвидность для поддержания финансовой устойчивости и платежеспособности.

Качественное управление финансовыми ресурсами служит гарантией выживаемости и основой устойчивости предприятия, оно должно быть направлено не только на максимизацию прибыли в краткосрочном периоде, но и на сохранение финансовой устойчивости.

В условиях неопределенности рыночной среды и развития жизненного цикла организаций розничной торговли перед финансовыми службами встают новые задачи по оценке финансового состояния и осуществлению мер по повышению финансовой стабильности. Это необходимо как для торговых организаций, проходящих процедуру банкротства, так и для экономических субъектов, имеющих неустойчивое финансовое состояние и регулярно осуществляющих программы финансового оздоровления. Для успешного решения этих задач требуется критическое переосмысление традиционного механизма управления финансовой устойчивостью⁴⁷.

В экономической литературе нет единого подхода к определению сущности понятия финансовой устойчивости. Приведем пример разных вариантов определений финансовой устойчивости и раскроем их приемлемость к такому типу предприятий, как розничная торговля.

Так, А.Д. Шеремет представляет финансовую устойчивость предприятия как определенное состояние счетов предприятия, гарантирующее его постоянную платежеспособность.

С данной точкой зрения соглашаются М.С. Абрютина и А.В. Грачев, сводя сущность финансовой устойчивости к платежеспособности предприятия и не исследуя взаимосвязь между финансовым состоянием и финансовой устойчивостью⁴⁸.

Л.И. Кравченко, наоборот, не дает прямого определения финансовой устойчивости предприятия, а указывает на то, что устойчивое финансовое положение предприятия характеризуется прежде всего постоянным наличием в необходимых размерах денежных средств на счетах в банках, отсутствием просроченной задолженности, оптимальным объемом и структурой оборотных активов, их оборачиваемостью, ритмичным развитием выпуска продукции, товарооборота, ростом прибыли и т.д.

⁴⁷Комогорцев В.И., Фурсина Ю.С. Определение понятия финансовой устойчивости для предприятий розничной торговли //Актуальные проблемы авиации и космонавтики. 2012. Т. 2, вып. 8.

⁴⁸Абрютина М.С., Грачев А.В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: учеб.-практ. пособие. М., 2008.

Г.Г. Виноградов утверждает, что понятие финансовой устойчивости предприятия связано тесно с перспективной платежеспособностью. Оценка финансовой устойчивости позволяет внешним субъектам анализа определить финансовые возможности предприятия на длительную перспективу.

Рассматривая анализ имущественного положения предприятия, В.В. Ковалев считает, что устойчивость финансового положения предприятия в значительной степени зависит от целесообразности и правильности вложения финансовых ресурсов в активы.

В.В. Бочаров – один из немногих, кто не представляет финансовую устойчивость как группу характерных показателей, а дает формулировку определения финансовой устойчивости. По его мнению, финансовая устойчивость хозяйствующего субъекта – это такое состояние его денежных ресурсов, которое обеспечивает развитие предприятия преимущественно за счет собственных средств при сохранении платежеспособности и кредитоспособности при минимальном уровне предпринимательского риска.

Г.В. Савицкая считает, что финансовая устойчивость предприятия – это способность субъекта хозяйствования функционировать и развиваться, сохранять равновесие своих активов и пассивов в изменяющейся внутренней и внешней среде, гарантирующее его постоянную платежеспособность и инвестиционную привлекательность в границах допустимого уровня риска⁴⁹.

Проведя сравнительный анализ определений финансовой устойчивости разных авторов, можно сделать вывод о том, что применительно к розничной торговле актуальны взгляды А.Д. Шеремета, Л.И. Кравченко, Г.Г. Виноградова, В.В. Бочарова и Г.В. Савицкой, поскольку они рассматривают финансовую стабильность предприятия с учетом как внутренних факторов и условий развития, так и внешних, что немаловажно. Следовательно, финансовая устойчивость предприятий розничной торговли является итогом грамотного, квалифицированного управления всем комплексом факторов, определяющих результаты хозяйственной деятельности компании.

Финансовой устойчивости торговых предприятий не соответствует определение М.С. Абрютин и А.В. Грачева, так как, по их мнению, финансовая стабильность предприятия не зависит от факторов в рыночной сфере и поведения партнеров.

В связи с изложенным можно предложить общую формулировку финансовой устойчивости для предприятий розничной торговли.

Финансовая устойчивость – это комплексное понятие, которое включает в себе возможность характеризовать финансовое состояние хозяйствующего субъекта в целом посредством эффективного формирования, распределения и использования финансовых ресурсов, обеспечивающих развитие торговой компании на базе роста прибыли, капитала и платежеспособности при сбалансированном привлечении заемного капитала, находящегося под влиянием различных факторов.

Финансовое состояние компании стабильно, если оно покрывает собственными средствами не менее 50 % финансовых ресурсов, необходимых для реализации нормальной хозяйственной деятельности, успешно использует финансовые ресурсы, соблюдает финансовую, кредитную и расчетную дисциплину, иными словами, платежеспособно. Финансовая устойчивость формируется в процессе всей производственно-хозяйственной деятельности и является основным компонентом комплексной устойчивости компании⁵⁰.

⁴⁹ Комогорцев В.И., Фурсина Ю.С. Указ. соч.

⁵⁰ Шерemet A.Д., Сайфулин P.С., Негашев E.В. Методика финансового анализа. 5-е изд., перераб. и доп. М., 2009.

Если производственный и финансовый планы эффективно реализуются, то это положительно влияет на финансовое положение компании. И наоборот, в результате недовыполнения плана по производству и реализации продукции происходит увеличение ее себестоимости, снижение выручки и суммы прибыли и, как следствие, ухудшение финансового состояния фирмы и его платежеспособности.

Стабильное финансовое положение, в свою очередь, оказывает положительное воздействие на осуществление производственных планов и обеспечение нужд производства необходимыми ресурсами, поэтому финансовая деятельность является частью хозяйственной деятельности, направленной на обеспечение планомерного поступления и расходования денежных ресурсов, осуществление расчетной дисциплины, достижение рациональных пропорций собственного и заемного капитала и успешного его использования.

С оценкой финансовой стабильности связано такое понятие, как несостоятельность. В нормативных актах по регулированию анализа финансового состояния организации показатели платежеспособности и финансовой устойчивости объединяются в одну группу. Это связано с тем, что неплатежеспособная компания не может быть финансово устойчивой, а финансово устойчивая организация должна быть платежеспособной.

Финансовые ресурсы предприятий розничной торговли – это совокупность собственных доходов, накоплений и внешних поступлений денежных средств, которые находятся в распоряжении компании и необходимы для создания активов и осуществления всех обязательств. Финансовые ресурсы торговых организаций рассматриваются как результат функционирования денежных потоков.

К основным задачам управления финансами предприятий розничной торговли относятся:

- 1) создание сбалансированного движения материальных и денежных потоков;
- 2) получение финансовой состоятельности и финансовой независимости;
- 3) обеспечение источниками финансирования;
- 4) успешная реализация финансовых ресурсов для достижения стратегических и тактических целей компании;
- 5) усиление позиций на рынке товаров;
- 6) получение приемлемого объема продаж;
- 7) обеспечение платежеспособности.

Понятие устойчивости многофакторное и многоплановое. Классификация финансовой устойчивости предприятия представлена в табл. 2.1.

Устойчивое финансовое состояние формируется в процессе всей производственно-хозяйственной деятельности предприятия. Определение его на ту или иную дату отвечает на вопрос, насколько правильно предприятие управляло финансовыми ресурсами в течение отчетного периода.

Таблица 2.1

Классификация факторов финансовой устойчивости предприятий

Факторы	Характеристика финансовой устойчивости
1	2
По времени	Краткосрочная – проявляется относительно короткое время Среднесрочная – достигнута на конкретный момент времени, под воздействием реальных условий и факторов на данном уровне использования имеющегося производственного потенциала Долгосрочная – проявляет себя на протяжении довольно длительного периода, не зависит от смены экономического цикла и менеджмента
По структуре	Формальная – создается и стимулируется искусственно, государством извне Конкурентная (реальная) – предполагает экономическую эффективность в условиях конкуренции и с учетом возможностей расширенного производства
По характеру возникновения	Абсолютная – фактически достигнутая в текущем периоде и перспективе при отсутствии каких-либо отклонений от заданной траектории развития предприятия. Это состояние равновесия, которое сохраняется, несмотря на влияние внешних и внутренних факторов Нормативная – по состоянию на начало периода или заложенная в финансовом плане на год
По способу управления	Консервативная – возникает вследствие осуществления предприятиями консервативной политики Прогрессивная – возникает в результате проведения более совершенной, передовой, политики, проявляющейся в стремлении к конкуренции, завоеванию новых рынков
С позиции постоянства	Переменная – отсутствие постоянной стабильности на протяжении длительного периода Постоянная – стабильное финансовое состояние на протяжении длительного времени Полная – стабильный рост всех показателей финансовой устойчивости
По месту возникновения	Внешние факторы: экономическое регулирование, экспортно-импортная политика, природные факторы, действующее законодательство и другие составляющие Внутренние факторы: определенные условия, при которых функционирует организация
По функциональному содержанию	Стратегическая – способность создавать, развивать и сохранять длительное время конкурентные преимущества на рынке в условиях ускоряющегося научно-технического прогресса Экономическая – связана с превалирующей ролью экономических факторов в достижении стабильности функционирования организации, причем она прежде всего связана не с экстенсивным ростом, а с повышением эффективности за счет интенсификации и более широкого использования интеллектуального потенциала Социальная – обеспечивает динамичное развитие трудового коллектива организации
По возможности регулирования	Открытая и закрытая – подразумевают наличие или отсутствие возможности регулирования и преобразования показателей эффективности деятельности предприятия с учетом изменяющихся внешних условий
С позиции полезности	Активная – направлена на улучшение финансовых результатов деятельности и выполнение задач долгосрочного развития предприятий Пассивная – сосредоточивается на решении более общих и сравнительно быстро осуществляемых задач и не предусматривает серьезного вмешательства в развитие производства

1	2
По природе	Наследованная – формируется в случае наличия определенного запаса финансовой прочности, который накапливался на протяжении ряда лет и является защитой организации от резких перепадов внешних, неблагоприятных и дестабилизирующих факторов Приобретенная – достигается соответствующей внутренней системой управления, отражает эффективность организации производства, при которой преобладает стабильное превышение доходов над расходами, способствует бесперебойному процессу производства и реализации, расширению и обновлению
По амплитуде развития	Циклическая – закономерно повторяется через определенные промежутки времени под влиянием внешних и внутренних воздействий Поступательная – описывается способностью оставаться в устойчивом состоянии и воспринимать значительные воздействия, не изменяя существенно своей структуры
По охвату планирования	Планируемая – достигнутая в соответствии с планом Не планируемая – достигнутая вопреки прогнозным ожиданиям
По форме	Восстановительная – проявляется в способности возвращаться к первоначальному состоянию после выхода из него под воздействием внешнего фактора Слабая – сопряжена с недостаточным запасом прочности и высоким риском частичного сохранения стабильного состояния в перспективе

Поскольку торговые предприятия являются одновременно и субъектом, и объектом рыночных отношений, а также имеют разные возможности влияния на динамику факторов, их деление целесообразно по месту возникновения на внутренние и внешние. Внутренние факторы зависят от функционирования самой компании. Всесторонний их анализ дает возможность определить те направления преобразований, осуществление которых даст максимальный хозяйственный эффект в долгосрочной перспективе. Влияние на финансовую стабильность таких факторов порождается самой хозяйственной деятельностью организации⁵¹.

К внутренним факторам относятся: состав и структура продаваемых товаров и оказываемых услуг; общая величина расходов на реализацию и их структура, а также соотношение постоянных и переменных затрат; оптимальный состав и структура активов предприятия. Последний фактор имеет большее значение, так как существует правило управления текущими активами: если компания снижает товарные запасы и другие элементы ликвидных активов, то она может пустить в оборот больше капитала и получить определенный эффект от вложения его средств. Однако в данном случае повышается риск неплатежеспособности компании, поэтому появляется необходимость в определении лишь минимальной величины ликвидных активов для текущей деятельности. Поскольку организации не могут влиять на внешние факторы, то им остается эффективно использовать внутренние.

Внешние факторы связаны с общим положением макроэкономического состояния в стране. Их изменение почти или вовсе не подвластно воле организации. К внешним факторам, которые оказывают влияние на финансовую устойчивость предприятия, относятся прежде всего факторы внешней среды. При исследовании внешних факторов,

⁵¹ Куропаткина О.М., Неупокоева Т.Э. Мониторинг внутренних и внешних факторов финансовой устойчивости розничных торговых организаций // Вестник научно-технического развития. 2012. № 2(54).

формирующих финансовую стабильность предприятия, необходимо выделить следующие главные их характеристики.

1. Тесная взаимосвязь внешних факторов между собой и с внутренними факторами. Совершенно правомерна формулировка Н.П. Любушина и А.В. Севастьянова, согласно которой внешние факторы «сосредоточены» на внутренних факторах, как бы проявляют себя через них, изменяя количественное выражение последних.

2. Сложность учета внешних факторов, которая определяется значительным их количеством, а также уровнем различных вариантов каждого из них. В условиях нестабильной экономики сделать какие-либо точные прогнозы по поводу создания финансовой стабильности организации, с учетом исследования внешних факторов, практически невозможно.

3. Невозможность определить количественное выражение внешних факторов.

4. Неопределенность внешних факторов. Чем неопределеннее внешнее окружение, тем значительно сложнее выявить, в какой степени и с каким последствием влияет тот или иной внешний фактор на финансовую стабильность предприятия.

Отраслевая специфика торговых предприятий, которая влияет на их финансовое состояние, определяется низким удельным весом внеоборотных активов и высоким удельным весом оборотных активов, в том числе запасов, поэтому стабильность организаций розничной торговли и потенциальная эффективность бизнеса во многом зависит от качества управления текущими активами, от того, сколько задействовано оборотных средств и каких именно, какова величина запасов и активов в денежной форме.

Знание предельных границ изменения источников средств для покрытия вложений капитала в основные фонды или производственные запасы позволяет генерировать такие потоки хозяйственных операций, которые ведут к улучшению финансового состояния и к повышению его устойчивости. В этой связи одним из ключевых факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий розничной торговли, является соотношение заемного и собственного капитала, т.е. независимость предприятий от внешних источников финансирования.

Классификация главных факторов внешней и внутренней среды, осуществляющих воздействие на возникновение кризисных процессов торговых компаний, разработана и представлена в табл. 2.2. Степень их неразрывно связанного влияния на финансовую стабильность зависит не только от пропорционального соотношения указанных факторов, но и от эффективно осуществляемой стратегии и тактики управления финансовой устойчивостью со стороны предприятия.

Состав и структура финансовых ресурсов, эффективный способ управления ими также является основным фактором, который влияет на изменение финансовой стабильности предприятий торговли. Чем больше у организации собственных средств, в том числе собственных оборотных средств, тем при прочих равных условиях наиболее финансово стабильно предприятие⁵².

⁵²Куропаткина О.М. Повышение финансовой устойчивости организаций розничной торговли на основе модифицированной модели управления запасами. URL: <http://www.auditfin.com>

Таблица 2.2

Классификация внутренних и внешних факторов финансовой устойчивости организаций розничной торговли

Внешние факторы финансовой стабильности предприятий розничной торговли	
1. Экономические факторы	
1	2
1.1. Общеэкономические	Цикличность экономического развития и финансовая политика мировых и национальных банков Состояние финансовых рынков Инфляция Доля импорта в структуре потребления Рыночные колебания валютных курсов, цен на товары (работы, услуги) Платежеспособный спрос населения Уровень благосостояния общества, доходов и накоплений населения Предпринимательская активность и покупательная способность населения Финансовое состояние партнеров по бизнесу и потребителей товаров
1.2. Введение экономических санкций и регуляторов	Введение и действие государственных и рыночных регуляторов
1.3. Экономические диспропорции	Ухудшение условий экспорта или импорта между материально-вещественными и финансово-денежными потоками
1.4. Международная конкуренция и торговля	Заключение международных соглашений, образование свободных экономических зон и т.д. Тарифные соглашения и лицензионная торговля Использование дешевой рабочей силы, в том числе иностранной Международный маркетинг и конкурентоспособность продукции
1.5. Формы конкуренции	По уровню технологий По уровню маркетинга По качеству продукции
2. Политические факторы	
Законодательные (денежно-кредитная политика, налоговая, антимонопольная политика, состояние финансовой системы, отношение к собственности и предпринимательству, защита конкуренции) Политическая стабильность общества и направленность внутренней политики Региональная и национальная политика Наличие военных действий	
3. Демографические факторы	
Численность и темпы роста населения, демографические взрывы, рождаемость, смертность, брачность Плотность и миграция населения Этнический состав и гендерно-возрастная структура населения	
4. Научно-технические факторы	
Уровень развития науки, совершенствование технологий Уровень инвестиций и уровень внедрения НИОКР	
5. Культурные факторы	
Уровень развития культуры общества, формы организации жизни и деятельности нации Потребительские предпочтения, привычки, традиции и нормы потребления Размер и структура потребностей населения Культура производства Праздники религиозные, государственные, профессиональные и т.д.	

1	2
6. Социальные факторы	
<p>Уровень занятости (безработицы) населения</p> <p>Уровень развития системы социального обеспечения</p> <p>Социальная защита населения, в том числе гарантии для уволенных при массовом сокращении производства</p> <p>Уровень квалифицированных кадров, подготовка, переподготовка работников</p> <p>Создание новых образовательных учреждений, технологий и систем управления персоналом</p>	
7. Экологические факторы	
<p>Состояние экологии, экологические программы на государственном, региональном, отраслевом уровнях</p> <p>Оснащение производств очистными сооружениями и сворачивание вредных производств</p> <p>Инвестиции в создание безвредных технологий и уровень их внедрения</p>	
8. Природные факторы	
<p>Сезонность (периодические колебания продаж различных групп товаров, вызванные изменениями времен года, температуры воздуха, количеством пасмурных и солнечных дней в году и др.)</p>	
Внутренние факторы финансовой стабильности компаний розничной торговли	
1. Организационные факторы	
<p>Стратегия, цель и принципы деятельности предприятия</p> <p>Форма собственности и организационно-правовая форма</p> <p>Уровень юридического сопровождения и договорной дисциплины предприятия</p> <p>Традиция, репутация и имидж предприятия</p> <p>Организация структуры управления</p> <p>Формат предприятия розничной торговли</p>	
2. Производственные факторы	
<p>Длительность производственного цикла</p> <p>Уровень физического и морального износа основных производственных фондов</p> <p>Масштабы и структура производства</p> <p>Концентрация или диверсификация производства</p> <p>Уровень технологий</p> <p>Отсутствие инновационной деятельности</p> <p>Уровень инвестиций в производство</p> <p>Уровень объемов производства и его динамика</p>	
3. Ресурсные факторы	
<p>Уровень запасов</p> <p>Уровень потерь и перерасходов сырья и материалов</p> <p>Качество ресурсов и надежность поставщиков</p> <p>Наличие торговых, складских помещений</p>	
4. Кадровые факторы	
<p>Квалификационный состав руководства и персонала</p> <p>Стимулирование и мотивации деятельности персонала</p> <p>Уровень конфликтности в коллективе и руководстве предприятия</p> <p>Текущая текучесть кадров</p>	
5. Рыночные факторы	
<p>Конкурентные преимущества предприятия и уровень конкурентоспособности продукции</p> <p>Доля рынка, занимаемая предприятием</p> <p>Коммуникационная политика</p> <p>Сбытовая политика</p> <p>Ценовая политика</p> <p>Товарная политика</p> <p>Рост готовой продукции на складе</p> <p>Рост цен на сырье</p>	

6. Финансовые факторы
Соотношение собственных и заемных средств
Соотношение выручки и обязательств, темпы роста обязательств и выручки
Рост кредиторской задолженности
Оборачиваемость средств, запасов
Ликвидность имущества
Уровень прибыли и рентабельность
Дефицит собственных оборотных средств
Наличие и удельный вес незавершенных капитальных вложений в структуре активов
Задолженность по оплате труда и выплате дивидендов
Уровень инвестиций
Цена заемного капитала
Длительность финансового цикла
Объем продаж и его динамика
Обеспеченность обязательств всеми активами и оборотными активами

На основании изложенного можно сделать вывод: финансовая устойчивость – важнейший показатель финансового состояния предприятия, характеризующий возможность компании отвечать по своим долгам за счет имеющихся у него собственных ресурсов и привлеченных заемных средств, а также обеспечивающий развитие предприятия на основе роста прибыли и сохранения платежеспособности и кредитоспособности.

2.2. Методы оценки финансовой устойчивости в сфере розничной торговли

Успешное управление финансовыми ресурсами – залог выживаемости и основа стабильности предприятия, оно должно быть направлено не только на максимизацию прибыли в краткосрочном периоде, но и на поддержание состояния финансовой устойчивости.

Проблема оценки финансовой устойчивости предприятий розничной торговли относится к числу наиболее значительных финансовых и общеэкономических проблем, так как низкая финансовая стабильность может привести к отсутствию у компаний средств не только для осуществления производственной деятельности, но и для сохранения текущей, а также к неплатежеспособности и даже к банкротству⁵³.

Для предприятий розничной торговли финансовая устойчивость определяется как эффективное формирование, распределение и использование финансовых ресурсов, позволяющих развиваться торговой компании на базе роста прибыли, капитала, и обеспечение платежеспособности при сбалансированном привлечении заемных средств.

На данный момент в экономической литературе известно множество различных показателей, используемых для оценки финансовой стабильности торговых предприятий. Анализ устойчивости предприятия производится на основе построения баланса неплатежеспособности.

⁵³Грачев А.В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия: от бухгалтерского учета к экономическому: учеб.-практ. пособие. М., 2009.

В условиях рынка эта модель имеет следующий вид:

$$\text{ВНА} + \text{З} + \text{ДЗ} + \text{КФВ} + \text{ДС} = \text{СК} + \text{ДО} + \text{КО} + \text{КЗ}, \quad (2.1)$$

где ВНА – внеоборотные активы (основные средства и вложения);

З – производственные запасы;

ДЗ – дебиторская задолженность;

КФВ – краткосрочные финансовые вложения;

ДС – денежные средства;

СК – источники собственных средств;

ДО – долгосрочные кредиты и заемные средства;

КО – краткосрочные кредиты и заемные средства;

КЗ – кредиторская задолженность и прочие пассивы.

Вложения капитала в основные средства и материальные запасы не должны превышать величины постоянного капитала. Из уравнения (2.1) вытекает направление оценки финансовой устойчивости предприятий розничной торговли исходя из степени покрытия запасов и затрат источниками средств, т.е. из условия:

$$\text{З} < \text{СК} + \text{ДО} - \text{ВНА}.$$

Обеспеченность запасов источниками формирования является сущностью финансовой устойчивости, тогда как платежеспособность выступает ее внешним проявлением. В то же время степень обеспеченности запасов источниками есть причина той или иной степени платежеспособности (или неплатежеспособности), выступающей как следствие обеспеченности.

Одним из основных методов оценки финансовой устойчивости является методика А.Д. Шеремета. Автор предлагает использовать четыре типа финансовой устойчивости предприятий розничной торговли⁵⁴:

1) абсолютная устойчивость финансового состояния торговых предприятий:

$$\text{З} < \text{СК} + \text{ДО} - \text{ВНА} + \text{КО}^{\text{тмц}},$$

где $\text{КО}^{\text{тмц}}$ – кредиты банков под товарно-материальные ценности с учетом кредитов под товары отгруженные и части кредиторской задолженности, зачтенной банком при кредитовании.

2) нормальная устойчивость финансового состояния торговых организаций:

$$\text{З} = \text{СК} + \text{ДО} - \text{ВНА} + \text{КО}^{\text{тмц}};$$

3) неустойчивое финансовое состояние торговых предприятий:

$$\text{З} = \text{СК} + \text{ДО} - \text{ВНА} + \text{КО}^{\text{тмц}} + \text{С},$$

где С – источники, ослабляющие финансовую напряженность.

⁵⁴ Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С., Негашев Е.В. Указ. соч.

4) кризисное финансовое состояние торговых предприятий:

$$З > СК + ДО - ВНА + КО^{тмц} + С.$$

Наряду с оптимизацией структуры пассивов в ситуациях, задаваемых последними двумя условиями, устойчивость может быть восстановлена путем обоснованного снижения уровня запасов⁵⁵.

При оценке финансовой устойчивости на основе относительных показателей рассчитывают ряд коэффициентов. Методика А.Д. Шеремета предполагает расчет следующих коэффициентов для торговых предприятий.

1. Коэффициент автономии (K_a):

$$K_a = \frac{СК}{B_6}.$$

Нормальное ограничение $K_a > 0,5$ означает, что все обязательства организации могут быть покрыты ее собственными средствами.

2. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств ($K_{зс}$):

$$K_{зс} = \frac{ЗК}{СК} \leq 1.$$

Положительная динамика при снижении коэффициента.

3. Коэффициентом соотношения мобильных и иммобилизованных средств ($K_{м/и}$):

$$K_{м/и} = \frac{ОА}{ВНА}.$$

4. Коэффициент маневренности (K_m):

$$K_m = \frac{СК - ВНА}{СК}.$$

Высокие значения коэффициента маневренности положительно характеризуют финансовое состояние (K_o).

5. Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными источниками формирования (K_o):

$$K_o = \frac{СОС}{ЗЗ} > 0,1.$$

6. Коэффициент имущества производственного назначения $K_{ипп}$:

$$K_{ипп} = \frac{ОС + КВ + НМА + З}{А}.$$

По данным хозяйственной практики нормальным считается следующее ограничение показателя: $K_{ипп} > 0,5$.

⁵⁵ Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С., Негашев Е.В. Указ. соч.

7. Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств ($K_{дп}$):

$$K_{дп} = \frac{ДО}{СК + ДО}.$$

8. Коэффициент краткосрочной задолженности ($K_{кз}$):

$$K_{кз} = \frac{КО}{КО + ДО}.$$

9. Коэффициент автономии источников формирования запасов ($K_{аИФЗ}$):

$$K_{аИФЗ} = \frac{СОС}{ИФЗ}.$$

10. Коэффициент кредиторской задолженности и прочих пассивов ($K_{кред.з}$):

$$K_{кред.з} = \frac{КЗ}{КО + ДО}.$$

Для торговых организаций необходимо определить основные показатели оценки финансовой устойчивости. Вместе с тем количество этих показателей не должно быть слишком велико, так как именно незначительное их количество позволит оперативно реагировать на текущую ситуацию, а также избежать чрезмерной трудоемкости и исключить противоречивые выводы.

Для оценки финансовой стабильности торговых предприятий следует использовать показатели оценки финансовой устойчивости, представленные в табл. 2.3.

Таблица 2.3

**Основные показатели, характеризующие финансовую устойчивость
предприятий розничной торговли**

Наименование	Алгоритм расчета	Экономический смысл
1	2	3
Показатели ликвидности		
Коэффициент текущей ликвидности	Отношение суммы оборотных средств (кроме долгосрочной дебиторской задолженности) к сумме срочных обязательств	Показывает, сколько финансовых ресурсов (рублей), вложенных в оборотные активы (кроме долгосрочной дебиторской задолженности), приходится на 1 р. текущих пассивов, иными словами, во сколько раз оборотные активы превышают краткосрочные обязательства. Оптимальное значение $1,5 \leq K_{тл} \leq 2$

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
Коэффициент быстрой ликвидности	Отношение суммы денежных средств, дебиторской задолженности, срочных финансовых вложений, прочих оборотных активов к сумме срочных обязательств	Демонстрирует, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена за счет имеющихся денежных средств, ожидаемых поступлений от дебиторов и трансформирована в наиболее активные прочие оборотные активы. Оптимальное значение $0,2 \leq K_{бл} \leq 0,3$
Коэффициент абсолютной ликвидности	Отношение суммы денежных средств, срочных финансовых вложений к сумме срочных обязательств	Характеризует платежеспособность организации на дату составления баланса, показывая, какая часть краткосрочных обязательств могла быть погашена на эту дату за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений. Оптимальное значение $0,2 \leq K_{ал} \leq 0,3$
<i>Показатели финансовой устойчивости</i>		
Коэффициент автономии	Отношение собственного капитала к сумме средств всех источников	Характеризует уровень общей обеспеченности активов собственным капиталом. Оптимальное значение $K_a = 0,5$
Коэффициент обеспеченности оборотных активов собственными средствами	Отношение собственного оборотного капитала к оборотным активам	Характеризует долю оборотных средств, формируемую за счет собственных оборотных источников. Оптимальное значение $0,3 \leq K_{oc} \leq 0,5$, $\min = 0,1$
Коэффициент финансовой активности	Отношение заемных средств к собственному капиталу	Показывает, сколько заемного капитала (рублей) привлекается на рубль собственных источников. Оптимальное значение $0,7 \leq K_{фа} \leq 1$
<i>Показатели рентабельности</i>		
Валовая рентабельность продаж	Отношение валовой прибыли к выручке от продаж	Характеризует прибыль основной деятельности, показывая величину прибыли от продаж на 1 р. выручки от продаж
Рентабельность активов	Отношение чистой прибыли к активам	Демонстрирует, сколько чистой прибыли приходится на 1 р. совокупных активов
<i>Показатели деловой активности</i>		
Коэффициент оборачиваемости запасов	Отношение выручки от реализации к величине запасов	Показывает скорость оборота запасов
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	Отношение выручки от реализации к величине оборотных средств	Показывает скорость оборота оборотных средств

С точки зрения оценки финансовых аспектов наиболее важны следующие показатели: ликвидность, финансовая устойчивость, рентабельность, деловая стабильность. Данные показатели финансовой стабильности предприятий розничной торговли функционально независимы и не дублируют друг друга.

Изучив методы анализа финансовой устойчивости, можно сказать, что состояние финансовых ресурсов должно соответствовать требованиям рынка и отвечать потребностям развития предприятия, поскольку недостаточная финансовая устойчивость может привести к неплатёжеспособности предприятия, а избыточная – препятствовать развитию. Коэффициенты финансовой устойчивости позволяют не только оценить один из аспектов финансового состояния предприятия, но и активно воздействовать на уровень финансовой устойчивости, повышать его до минимально

необходимого, а если он фактически превышает минимально необходимый уровень – использовать эту ситуацию для улучшения структуры активов и пассивов.

2.3. Способы управления финансовой устойчивостью розничной торговли

Управление финансовой устойчивостью предприятия относится к числу наиболее важных экономических проблем в современных условиях, так как недостаточная финансовая устойчивость может привести к неплатежеспособности предприятия и отсутствию у него средств для развития производства, а избыточная будет препятствовать развитию, отягощая затраты предприятия излишними запасами и резервами.

Для современного этапа развития отрасли розничной торговли характерны следующие тенденции:

- 1) наблюдается быстрый рост отрасли, обусловленный прежде всего увеличением реальных доходов населения;
- 2) увеличивается доля современных форматов торговли в общем обороте продовольственной розничной торговли;
- 3) российский рынок розничной торговли остается ненасыщенным с точки зрения объема розничных продаж и торговой площади на душу населения;
- 4) степень концентрации рынка мала: на долю пяти ведущих продовольственных сетей приходится менее 12 % рынка;
- 5) российский рынок розничной торговли рассматривается в качестве одного из наиболее перспективных для западных сетевых операторов;
- 6) происходит активная региональная экспансия со стороны российских сетей, их федерализация;
- 7) российские сетевые компании начинают выходить на отечественные и международные фондовые рынки;
- 8) проявляется тенденция перехода к мультиформатности сетей;
- 9) активное использование новых финансовых технологий управления торговыми сетевыми компаниями;
- 10) стремительные процессы реорганизации в торговой отрасли.

Ритейлерам целесообразно использовать такие мероприятия по повышению финансовой устойчивости (для перехода в группу предприятий с более высоким ее типом), как:

- мониторинг текущей деятельности и воздействие на операционные и финансовые результаты;
- мотивация персонала и высшего руководства на снижение потерь с целью увеличения прибыли и стоимости компании;
- реализация долгосрочных бонусных программ для увязки долгосрочных целей компании с интересами лиц, принимающих решения;
- контроль со стороны акционеров и кредиторов за реальным состоянием дел и изменением стоимости компании;
- взаимодействие с финансово-экономическим сообществом – повышение прозрачности и упрощение процедуры подготовки и предоставления информации для аудиторов, потенциальных и реальных акционеров, рейтинговых агентств;
- оптимизация структуры капитала;

- использование возможности фондового рынка для получения синергического эффекта на масштабах;
- снижение затрат, в том числе с помощью современных финансовых технологий, например, аутсорсинг; налоговая оптимизация;
- внедрение в систему управления финансами подсистемы «финансовый контроллинг»;
- управление денежными потоками;
- изыскание дополнительных источников дохода для предприятий розничной торговли;
- использование IT-технологий;
- дифференциация торговых надбавок;
- использование модифицированной модели управления запасами.

Далее рассмотрим подробно модифицированную модель управления запасами. Политика управления оборотными активами торговых организаций связана с управлением их главными составляющими: запасами, дебиторской задолженностью, денежными активами и их эквивалентами. Из практических исследований в области финансового менеджмента установлено, что из общей экономии, получаемой организацией за счет эффективного управления финансами, 50 % может дать эффективное управление запасами, 40 % – управление дебиторской и кредиторской задолженностью и 10 % – управление технологическим циклом. Одна из основных целей управления производственными запасами – снижение затрат на поддержание товарных и производственных запасов. Грамотное управление запасами позволяет высвободить значительные оборотные средства, замороженные в виде запасов. Показателями, на основе которых можно построить управление запасами, являются: объем финансовых средств, авансированных в запасы; оптимальный размер партии поставки. На предприятиях розничной торговли товарные запасы составляют наиболее существенную долю оборотных активов. Рациональное управление запасами открывает широкие возможности для сокращения объемов требуемого финансирования оборотных активов, следовательно, приводит к повышению эффективности управления финансовой устойчивостью торговой компании. В конечном счете управление запасами подчинено главной цели финансового менеджмента – максимизации рыночной стоимости компании, которая в отношении запасов достигается путем рационального вложения финансовых ресурсов в те или иные виды запасов. На предприятиях торговли оборотные активы составляют 70 и более процентов имущества предприятия, поэтому эффективность использования и оборачиваемость средств, вложенных в оборотные активы, в большой степени определяет финансовую устойчивость.

Значительный удельный вес в оборотных активах предприятий торговли приходится на запасы, в связи с чем эффективность управления запасами во многом обуславливает эффективность использования оборотных средств. К показателям, на базе которых можно построить управление запасами, относятся:

- объем финансовых средств, авансированных в запасы;
- оптимальный размер партии поставки.

Основное внимание уделяется определению потребности в запасах текущего хранения, так как зачастую на предприятии они являются единственным видом запасов. Необходимый объем финансовых ресурсов, направленных на формирование запасов

товарно-материальных ценностей, находится по формуле:

$$\Phi C_3 = CP \cdot H_3 - KЗ,$$

где ΦC_3 – объем финансовых средств, авансированных в запасы;

CP – среднедневной объем расхода запасов в сумме;

H_3 – норматив хранения запасов в днях;

$KЗ$ – средняя сумма кредиторской задолженности за приобретенные товарно-материальные ценности.

Одним из важнейших элементов управления финансовой устойчивостью торговых предприятий является управление запасами. Оптимизация запасов, рационализация способов доставки из распределительного центра ведет не только к сокращению затрат, но и к высвобождению части оборотного капитала. В зависимости от целевого назначения запасы подразделяются на категории⁵⁶.

В случае, если товары могут быть признаны ликвидными, их стоимость будет влиять на общую ликвидность предприятия. Для предприятий розничной торговли следует учитывать, что если величина товарных запасов больше некоторого объема, который предприятие может реализовать за определенный период, то это отрицательно скажется на его финансовой устойчивости и ликвидности. В этой связи торговым предприятиям необходимо регулярно следить за уровнем запасов и не создавать излишних запасов, что приведет к высвобождению дополнительных денежных средств и снижению общего уровня товарных запасов. Высвобождающиеся оборотные средства могут быть направлены на погашение краткосрочных пассивов либо вложены в высоколиквидные активы. Данные вложения принесут предприятию дополнительный доход, который в итоге повысит рентабельность предприятия. В свою очередь, снижение величины товарных запасов приведет к снижению объема бракованных, испорченных товаров, товаров с истекшим сроком реализации, расходов на хранение и приведет к повышению уровня оборачиваемости запасов.

Очевидной отрицательной стороной больших запасов служат общие затраты на их содержание, включая затраты на хранение, перевозку, стоимость средств, вложенных в запасы, а также угроза устаревания и порчи запасов. Подходы к нормированию оборотных средств, по существу, помогают обосновать размер товарно-материальных ценностей, необходимых предприятию при нормальных условиях работы. Все, что предприятие имеет сверх этого, рассчитано на непредвиденные обстоятельства. Количество товарно-материальных ценностей, которое предприятие выделяет на непредвиденные обстоятельства, руководитель должен знать. В таком случае он сможет принимать решения, при каких именно непредвиденных обстоятельствах эти ценности следует использовать для выхода из финансовых затруднений. Для предотвращения создания излишних запасов необходимо применять модифицированную модель управления запасами, которая позволит определить их оптимальный уровень. Неликвидные товарные запасы на предприятиях розничной торговли нужно ликвидировать⁵⁷.

Тем не менее необходимо не ликвидировать излишние товарные запасы, а не создавать их, используя для этой цели эффективные модели управления запасами. Общий подход к формированию запасов на предприятии представляется следующим: запасы

⁵⁶Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. М., 2007.

⁵⁷Горностаев Д.В. Управление товарными запасами предприятия розничной торговли как способ улучшения его финансового состояния // Финансы, налоги, кредит: сб. науч. тр. / под ред. В.В. Ковалева. М., 2011.

должны увеличиваться до тех пор, пока получаемая экономия превышает общие затраты по содержанию дополнительных запасов. Одна из важных задач в данном контексте – определение оптимального размера заказа на основные виды товаров, при которых достигается минимизация затрат на хранение и стоимости пополнения запасов.

Большой объем заказа увеличивает затраты на хранение запаса и одновременно снижает затраты на его пополнение. Необходимо найти такую величину заказа, при которой происходит снижение себестоимости товаров. Снижение себестоимости Z происходит тогда, когда одновременно происходит снижение затрат на хранение и пополнение запасов, но такое невозможно, так как данные величины связаны между собой обратной связью: снижение затрат на хранение Z_1 приводит к увеличению затрат на пополнение запаса Z_2 . Поэтому необходимо рассчитать такой объем заказа, при котором изменение Δ затрат на хранение запаса при всех других вариантах не превышает изменения Δ затрат, связанных с пополнением запаса, причем разница изменений должна быть максимальной. Оптимальный размер заказа будет рассчитываться для предприятия розничной торговли, который имеет двухуровневую складскую систему:

- 1) распределительный центр или центральный склад – это основной склад компании, снабжающий все ее отделения и основные склады;
- 2) центральный склад (склад первого уровня) и непосредственно магазины, которые будут называться складами второго уровня.

В зависимости от того, на какой склад производится заказ, рассчитывается оптимальный размер заказа. Основные преимущества данной модифицированной модели управления в том, что она позволяет учесть сезонность, циклические колебания и значимость отдельного вида продукции для предприятия. Будем исходить из того, что никакие нормативы оборотных средств не навязываются предприятию и оно может иметь на своем балансе столько запасов, сколько выдержат его финансовые источники. Предлагаем определить в самом укрупненном виде, сколько ориентировочно торговому предприятию нужно иметь товарных запасов минимально. Это нужно для того, чтобы торговое предприятие имело представление, сколько у него на балансе лишних запасов или, наоборот, сколько их не хватает. Соответственно, имея такую информацию, торговое предприятие вырабатывает свою линию поведения в отношениях с поставщиками, банками и т.д., либо оно знает, что в критической ситуации продаст часть запасов, либо, наоборот, срочно начнет закупать их по любым ценам, чтобы не нарушать финансовый цикл. В розничных магазинах доля продаж, приходящихся на каждый день недели, повторяется. Как правило, наибольший объем проданной продукции во всех отделах приходится на выходные. Поскольку недельная структура продаж в розничных магазинах повторяется, то можно сделать вывод о том, что доля продаж каждого месяца в году также может быть прогнозируема.

По официальным данным Федеральной службы государственной статистики, на январь 2016 г. приходилось 7,2 % всех годовых продаж, на февраль – 7,1, на март – 7,7 % и т.д.⁵⁸ К тому же от времени года зависит объем продаж того или иного продукта. Оборот розничной торговли снижается в начале года и увеличивается в конце года, с марта по октябрь колебания оборота розничной торговли незначительны. Это среднестатистические данные, естественно, что на каждом предприятии розничной торговли структура недельных и ежемесячных продаж будет несколько другой, поскольку она

⁵⁸ Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru>

зависит от множества рыночных факторов: местоположения торговой точки, режима работы, наличия конкурентов, ассортимента, времени года и т.д.

Конкретные цифры по продажам в определенные дни недели, месяца каждое предприятие розничной торговли может получить путем анализа данных о продажах за предыдущие периоды. Чтобы учесть все факторы, влияющие на объем продаж, предлагаем использовать модель оптимального объема заказа с учетом корректировочных коэффициентов K . Корректировочный коэффициент показывает долю каждого дня недели, месяца в общей структуре продаж за аналогичный период.

Рассчитать оптимальный объем заказа позволит формула

$$Q = \frac{V \cdot K_m \cdot K_t \cdot \sum K_d}{n},$$

где Q – оптимальный размер заказа, шт.;

V – среднегодовой объем продаж, шт.;

K_m – корректировочный коэффициент месяца;

K_t – корректировочный коэффициент вида продукции;

K_d – корректировочный коэффициент дня недели;

n – количество данных дней недели в месяце.

Для складов уровня 1 данная формула изменится:

$$Q = \frac{V \cdot K_m \cdot K_t \cdot \sum K_d - L - M1}{n}, \quad (2.2)$$

где L – остаток товара (резерв) на складах уровня 2, который выше величины страхового запаса, определенного для данного товара;

$M1$ – текущий остаток на складах уровня 1.

Для складов уровня 2 формула (2.2) изменится следующим образом:

$$Q = \frac{V \cdot K_m \cdot K_t \cdot \sum K_d + I - M2}{n},$$

где I – величина страхового запаса, которая условно принимается постоянной на протяжении всего периода;

$M2$ – текущий остаток на складах уровня 2.

На складах уровня 1 наличие страхового запаса не требуется, так как существует определенный резервный запас товара на складах уровня 2. Даже если товар закончился на центральном складе, это не значит, что продажи данного товара прекратились, поскольку этот товар еще есть на складах уровня 2. Таким образом, резервный запас – это запас товаров на складах уровня 2. Резервный запас отличается от страхового тем, что его уровень постоянно изменяется. Страховой запас подразумевает снижение уровня запаса только в крайних случаях. Кроме обычных дней недели, существуют праздничные дни, объем продаж в которые увеличивается в разы. Чтобы подготовиться к праздничным дням, необходимо также применять модель оптимального объема заказа, однако в ином виде:

$$Q = V \cdot K_m \cdot K_t \cdot \sum K_p,$$

где K_p – корректировочный коэффициент праздничного дня.

Коэффициенты праздничных дней также очень просто посчитать, основываясь на данных за предыдущие периоды продаж. Соответственно, если заказ происходит на склад уровня 1, то формула выглядит таким образом:

$$Q = V \cdot K_m \cdot K_t \cdot \sum K_p - L - M1.$$

Если заказ происходит на склад уровня 2, то формула имеет вид

$$Q = V \cdot K_m \cdot K_t \cdot \sum K_p + I - M2.$$

Представленную модель необходимо применять в тех случаях, когда точно известно, что поставка происходит несколько раз в неделю или месяц по определенным дням. В данной системе заказы делаются в строго определенное время. Объем заказа рассчитывается при условии стабильности системы. В случае возникновения отклонений в работе системы, например, задержки в поставке, следующий объем заказа необходимо корректировать. Модифицированная модель управления товарными запасами, основанная на оптимальном размере заказа с установленной периодичностью, разработана для предприятий розничной торговли, которые имеют двухуровневую складскую систему: распределительный центр или центральный склад – это основной склад компании (уровень 1), снабжающий все ее основные склады и магазины (уровень 2). В зависимости от того, на какой склад производится заказ, рассчитывается оптимальный размер заказа.

Модифицированная модель управления запасами базируется на выявленной закономерности структуры продаж розничных торговых компаний по дням недели и месяцам, а также учитывает факт дифференцированного похода к формированию запасов на различные виды продукции. Так, на высокодоходные, высокооборотные товарные позиции уровень запаса может быть выше других. На основе этого предлагаем использовать корректировочные коэффициенты, которые показывают долю каждого дня недели, месяца в общей структуре продажи и учитывают вид товарной продукции. Данная модель не требует регулярного контроля количества запаса, учитывает сезонные колебания продаж и вид продукции, проста и понятна. На практике использование данной модели эффективно, если отсутствуют систематические сбои в поставке и реализации товаров. Эффективное управление запасами позволяет снизить продолжительность производственного и операционного циклов, сократить текущие затраты на их хранение, высвободить из хозяйственного оборота часть финансовых средств, направляя их в другие активы. Подводя итог, нужно отметить, что управление товарными запасами на предприятиях розничной торговли помогает найти компромисс между риском потери ликвидности и эффективностью работы организации.

2.4 Оборотные активы предприятия: экономическое содержание и значение

В постоянно изменяющихся внешних и внутренних условиях финансово-хозяйственной деятельности организаций все большую значимость приобретает своевременность оптимизации оборотных активов.

Оборотные активы предприятия – непереносимый элемент деятельности хозяйствующего субъекта, учитывающий объекты, оборачивающиеся в течение одного производственного цикла, полностью переносящий свою стоимость на готовую продукцию (товары, работы, услуги). К ним относятся запасы, включающие сырье и материалы, готовую продукцию и пр., а также дебиторская задолженность, денежные средства на счетах и др.

Под оборотными активами понимается совокупность имущественных ценностей организации, которые обслуживают текущее производство (ее коммерческую деятельность), а также потребляются полностью за один операционный цикл⁵⁹.

Специфика деятельности той или иной организации определяет структуру и величину ее оборотных средств. Если для полноценного функционирования одних предприятий необходима значительная доля оборотных средств в общей величине активов (например, розничная торговля), то для других их доля мала (к примеру, строительство).

Политика управления запасами организации определяет необходимые и достаточные для бесперебойной работы и обеспечения производства объемы, а также координирование их распределения.

Непереносимым результатом действующей в данный момент системы денежных расчетов между разного рода предприятиями и организациями, при которой всякий раз имеет место лаг во времени между оплатой товаров и моментом перехода права собственности на них, между предъявлением платежных документов к оплате и их фактической оплатой, является наличие дебиторской задолженности.

От рациональности выбранной на предприятии политики управления оборотными активами, определяющей взаимоотношения с его поставщиками, дебиторами, налоговыми службами, коммерческими банками и прочими контрагентами, зависит в итоге финансово-экономическое положение и перспективы его развития. По этой причине все более существенное значение приобретают анализ и управление оборотными активами в разрезе их величины и структуры.

В целом политика управления оборотными средствами представляет собой часть всей политики организации по управлению активами, имеющей целью наращивание объемов сбыта продукции, и включает в себе определение наиболее рационального общего размера этих активов и своевременность инкассации задолженности.

Одной из основ финансовой деятельности коммерческих организаций является постоянное движение по кругу оборотных средств, вложенных ранее в производство и сбыт товаров, работ, услуг. Предполагается, что каждый следующий хозяйственный цикл данные средства возобновляются, т.е. возвращаются в организацию с ее прибылью. От того, какого рода политику управления оборотными активами избирает хозяйствующий субъект, во многом зависит его финансовое положение, устойчивость, платежеспособность и, как следствие, привлекательность в глазах действующих и потенциальных инвесторов.

Квалифицированное и профессиональное управление и руководство данным элементом активов оказывает значительное влияние на различные стороны деятельности хозяйствующего субъекта.

В современных условиях кризиса (роста инфляции, обесценения курса рубля и иных факторов) перед всеми предприятиями остро встает выбор возможных способов регулирования оборотных средств.

⁵⁹Бланк И.А. Управление активами. Киев, 2011. С. 126.

Федеральная государственная служба статистики Российской Федерации фиксирует ухудшающиеся в последнее время показатели в части рентабельности активов организации (табл. 2.4).

Таблица 2.4

Динамика рентабельности организаций (без субъектов малого предпринимательства) в РФ (по данным бухгалтерской отчетности, %)⁶⁰

Год	Рентабельность активов	Рентабельность проданных товаров, продукции, работ, услуг
2004	8,5	13,2
2005	8,8	13,5
2006	12,2	13,2
2007	10,4	13,1
2008	5,4	13,0
2009	5,5	10,8
2010	6,7	10,0
2011	6,5	9,6
2012	6,1	8,6
2013	4,5	7,0
2014	2,5	7,3

Из табл. 2.4 следует, что ухудшившиеся условия функционирования предприятий отрицательно сказались на рентабельности их активов, в том числе и оборотных.

Показатель рентабельности активов можно рассчитать по формуле

$$R_a = \frac{P}{A},$$

где R_a – рентабельность активов предприятия, %;

P – чистая прибыль предприятия за период, ден. ед.;

A – величина общих активов предприятия за период, ден. ед.

Из логики расчета следует, что в 2014 г. отечественные предприятия получили с каждого рубля вложенных в активы средств лишь 2,5 к. чистой прибыли. Таким образом, за последние семь анализируемых лет (по сравнению с 2007 г.) данный показатель сократился почти на 80 %.

Одним из факторов такого неутешительного результата стало неэффективное распоряжение в кризисный период оборотными активами организаций, недостаточная оптимизация их величины и структуры. Очевидно, что отечественным предприятиям не удалось сохранить необходимый и достаточный для бесперебойного функционирования размер своих оборотных активов, который позволил бы им в полном объеме работать и при этом получать максимально возможную прибыль.

На наш взгляд, лишь улучшив управление своими оборотными активами, предприятие способно значительно повысить свою финансовую эффективность.

Важно отметить, что ученые по-разному трактуют понятия «оборотный капитал», «оборотные активы» и «оборотные средства». Так, одни считают, что данные понятия

⁶⁰ Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru>

взаимозаменяемы, другие акцентируют внимание на стоимостной составляющей оборотных активов и их причастности лишь к одному производственному циклу, а третьи – подчеркивают такие две грани понятия, как материально-вещественная и финансовая.

В работе мы придерживаемся мнения равенства понятий «оборотные (текущие) активы» и «оборотные средства».

Оборотные активы в совокупности с внеоборотными составляют все активы предприятия, находят отражение во II разделе его бухгалтерского баланса и включают следующие элементы:

- запасы;
- налог на добавленную стоимость (НДС) по приобретенным ценностям;
- дебиторская задолженность;
- финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов);
- денежные средства и денежные эквиваленты;
- прочие оборотные активы.

В составе запасов отражаются имеющиеся у предприятия на складе запасы сырья, материалов, готовой продукции и пр., которые позволяют обеспечивать непрерывность воспроизводственного процесса.

В сумму следующего элемента включается остаток НДС по приобретенным запасам материально-технического характера, нематериальным активам, работам и услугам, а также капитальным вложениям, который не принимается к вычету.

В дебиторской задолженности отражается вся ее сумма, имеющаяся у предприятия на отчетную дату. При этом учитываются суммы авансов, выданных ранее поставщикам и подрядчикам.

К финансовым вложениям в оборотных активах относятся только такие вложения компании, по которым срок погашения (обращения) не превышает одного года. Это муниципальные и государственные ценные бумаги, а также ценные бумаги других организаций и займы, предоставленные им, вклады в уставный капитал и др.

К денежным средствам относятся имеющиеся у предприятия средства в национальной и иностранной валюте, а также денежные эквиваленты. Под денежными эквивалентами понимаются такие денежные средства и наиболее высоколиквидные вложения, которые организация способна в кратчайшие сроки обратить в заранее установленную сумму денежных средств (например, депозит, открытый в кредитной организации до востребования).

Оборотные активы можно группировать по ряду признаков. Разделение на различные виды позволяет наиболее полноценно и рационально управлять ими в процессе учета, планирования, прогнозирования, анализа и контроля на предприятии.

Обеспечение эффективности применения оборотных средств включает следующие процессы⁶¹:

- нахождение оптимального их состава и структуры;
- определение потребности в них;
- обнаружение источников их формирования;
- распоряжение ими и их наиболее эффективное использование.

Оборотный капитал находится в постоянном движении проходит ряд этапов: денежный (стадия снабжения), производственный (непосредственно производство) и, наконец, товарный (стадия реализации). Итак, кругооборот начинается с авансирования

⁶¹Вережца В.В. Привлечение оборотных средств // Главбух. 2012. № 21. С. 76.

средств в приобретение сырья, материалов и прочих средств производства. Следующий этап подразумевает собственно процесс реализации произведенной продукции, получение за нее платы. При этом разница между средствами, полученными от реализации и затраченными ранее на создание и реализацию итогового продукта, составит накопления, полученные предприятием.

В контексте рассматриваемой проблемы целесообразно уделить особое внимание дебиторской задолженности. В последнее время возросла значимость расчетов с контрагентами с условием отсрочки фактической передачи (перевода) денежных средств за продукцию (товары, работы, услуги), что подтверждается статистическими данными о динамике изменения размеров дебиторской задолженности российских предприятий (табл. 2.5).

Таблица 2.5

***Динамика дебиторской задолженности организаций
(без субъектов малого предпринимательства) РФ
(по данным статистической отчетности, млрд р.)⁶²***

Год	Дебиторская задолженность, всего	В том числе: просроченная	Из общего объема дебиторской задолженности	
			Задолженность покупателей и заказчиков, всего	В том числе: просроченная
2004	5174	839	3010	607
2005	6331	856	3484	572
2006	7871	1040	4324	588
2007	11061	887	5807	627
2008	13783	1051	6966	797
2009	15442	1011	7505	756
2010	18004	1048	8589	805
2011	21797	1167	10121	925
2012	22867	1225	11824	946
2013	26264	1483	13420	1199
2014	31014	2016	16074	1635
2015	35736	2276	17259	1731

При осуществлении предприятием своей финансово-хозяйственной деятельности оно непременно сталкивается с расчетами с различными контрагентами, такими как покупатели, заказчики, персонал организации, государство и др. Таким образом, оно исполняет сделки и реализует обязательства, которые не могут противоречить действующим нормативно-правовым актам. В итоге у предприятия возникают денежные обязательства перед своими кредиторами и, наоборот, у других лиц возникают долги перед ним, т.е. появляется кредиторская и дебиторская задолженности соответственно. Далее рассмотрим эти показатели и дадим им характеристику.

⁶² Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru>

Дебиторская задолженность играет немаловажную роль в структуре текущих активов предприятия. Детальный анализ научной литературы показал, что в момент, когда организация отгружает продукцию покупателю или оказывает ему услугу, она, как правило, не сразу получает оплату за них. То есть, по сути, она предоставляет им некоторый кредит. Таким образом, предприятие оказывается в ситуации, когда с момента отгрузки продукции до момента поступления за нее платежа оно не может оперировать этой суммой, так как она заморожена в виде дебиторской задолженности. Заметим, что такое поведение предприятия в большей мере обусловлено и требованиями постоянно растущей конкуренции во всех сферах экономики, которые вынуждают давать согласие на отсрочку платежа. Из сказанного следует, что неоплаченные счета за поставленную продукцию составляют большую часть существующей дебиторской задолженности.

Приведем несколько определений дебиторской задолженности, отмечаемых различными авторами. Так, Н.В. Колчина определяет дебиторскую задолженность как «счет к получению суммы, причитающейся предприятию от покупателей за товары и услуги, проданные в кредит»⁶³. С точки зрения теории бухгалтерского учета под дебиторской понимается задолженность других организаций, работников и физических лиц данной организации (задолженность покупателей за купленную продукцию, подотчетных лиц за выданные им под отчет денежные суммы и др.)⁶⁴. При этом отмечается, что организации и лица, которые являются должниками данной организации, называются дебиторами.

Согласно Международным стандартам финансовой отчетности, дебиторская задолженность относится к категории финансовых инструментов. Финансовый инструмент – это любой договор, в результате которого одновременно возникает финансовый актив у одной компании и финансовое обязательство или долевого инструмент – у другой. Такого рода договорные отношения могут возникнуть как между юридическими, так и между физическими лицами и быть двухсторонними или многосторонними. Вместе с займами дебиторская задолженность входит в состав одной из четырех групп финансовых активов для их оценки в балансе. Данные группы будут рассмотрены далее более детально.

В контексте сказанного представляется целесообразным дать подробный анализ сущности и содержания дебиторской задолженности предприятия. В ее состав входят:

- 1) задолженность покупателей и заказчиков;
- 2) векселя к получению;
- 3) задолженность дочерних и зависимых обществ;
- 4) авансы выданные;
- 5) задолженность участников (учредителей) предприятия по вкладам в уставный (складочный) капитал;
- 6) прочие дебиторы:
 - задолженность предприятию финансовых и налоговых органов, включая излишне уплаченные суммы налогов, сборов и прочих платежей в бюджет;
 - задолженность работников предприятия по предоставленным им ссудам, займам за счет средств этого предприятия или банковского кредита;
 - задолженность работников по возмещению материального ущерба предприятию;

⁶³ Колчина Н.В. Финансы предприятий: учеб. для вузов. М., 2010. С. 438.

⁶⁴ Кондраков Н.П. Бухгалтерский (финансовый, управленческий) учет: учебник. 3-е изд., перераб. и доп. М., 2013. С. 403.

- задолженность подотчетных лиц;
- задолженность по расчетам с поставщиками по недостаткам товарно-материальных ценностей, обнаруженным при приемке;
- штрафы, пени и неустойки, признанные должником или по которым получены решения суда (или другого органа, имеющего право на принятие такого решения);
- дебиторское сальдо по счетам, отражающим расчеты по оплате труда и страхованию⁶⁵.

До введения новой формы бухгалтерской отчетности дебиторская задолженность была представлена двумя строками баланса в зависимости от ожидаемых сроков ее платежей: в течение 12 месяцев после отчетной даты или более чем через 12 месяцев. С вступлением в силу Приказа Минфина России от 2 июля 2010 г. № 66н дебиторская задолженность больше не разделяется на краткосрочную и долгосрочную, а представляется строкой 1230 бухгалтерского баланса – «Дебиторская задолженность»⁶⁶. Ее детализация приводится в расшифровке к балансу.

Следует отметить один из недостатков действующего баланса. Долгосрочная дебиторская задолженность, сроки погашения которой наступят более чем через 12 месяцев после отчетной даты, отражается в составе оборотных активов, что обуславливает погрешности при расчете коэффициентов ликвидности⁶⁷. Более верным являлось бы отнесение ее к долгосрочным активам, так как инкассация данной задолженности достаточно длительна.

С правовой точки зрения дебиторская задолженность представляет собой сумму долгов, причитающихся объединению, предприятию, организации, учреждению от юридических или физических лиц в итоге хозяйственных взаимоотношений с ним⁶⁸. Причинами ее возникновения может быть как нормальная деятельность предприятия, так и нарушение расчетов, финансовой или платежной дисциплины. Так же, как и в описанных ранее подходах, рассматриваемый вид задолженности характеризуется тем, что средства выводятся из деятельности данной организации и используются должниками, т.е. дебиторами. Отметим, что с правовой точки зрения дебиторская задолженность может быть двух видов: нормальной (законной) или просроченной.

Нормальной дебиторская задолженность считается тогда, когда продукция находится у покупателя и он внес за нее аванс либо не наступил конечный срок оплаты⁶⁹. Просроченной она считается в том случае, если стоимость услуг или товара не уплачена вовремя. В свою очередь, такая задолженность подразделяется на сомнительную и безнадежную. Согласно ст. 266, п. 1 НКРФ, «сомнительным долгом признается любая задолженность перед налогоплательщиком, возникшая в связи с реализацией товаров, выполнением работ, оказанием услуг, в случае, если эта задолженность не погашена в сроки, установленные договором, и не обеспечена залогом, поручительством, банковской гарантией»⁷⁰. В случае непогашения такой задолженности после окончания срока исковой давности она переходит в категорию безнадежной.

⁶⁵ Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент: учеб. пособие. М., 2009. С. 31.

⁶⁶ О формах бухгалтерской отчетности организации: Приказ Минфина России от 2 июля 2010 г. № 66н (в ред. от 6 апр. 2015 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁶⁷ Симоненко Н.Н., Симоненко В.Н. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика фирмы: учебник. М., 2012. С. 448.

⁶⁸ Словарь бизнеса «Ведомости». URL: <http://www.vedomosti.ru/glossary/>

⁶⁹ Виды дебиторской задолженности. URL: <http://profiportal.ru/post/77>

⁷⁰ Налоговый кодекс Российской Федерации // Собрание законодательства Российской Федерации. 2000. № 32.

Также важно знать, что безнадежную дебиторскую задолженность организация списывает только за счет резерва по просроченным долгам. Если такая задолженность превышает сумму резерва, то разница включается в состав внереализационных расходов. Максимальный размер резерва по просроченным долгам составляет 10 % выручки от продаж отчетного периода. Если сумма резерва, создаваемого на очередной период, меньше остатка этого резерва за прошедший период, разница отправляется во внереализационные доходы, а если больше – во внереализационные расходы⁷¹.

На рис. 2.1 представлена классификация видов дебиторской задолженности по различным признакам.

Рис. 2.1. Классификация видов дебиторской задолженности

Спонтанное взаимное финансирование предприятий в виде отсрочек, рассрочек платежа, авансов и предварительной оплаты характеризуется размерами как дебиторской, так и кредиторской их задолженности. При этом два этих показателя принято рассматривать параллельно и анализировать их вместе.

Обобщая сказанное, можно констатировать, что управление текущими активами – одна из первостепенных задач экономического управления организацией. Регулируя и корректируя их величину, предприятие оказывает влияние на размер имеющихся в его распоряжении денежных ресурсов, фактически полученной прибыли за отчетный период, что в итоге приводит к изменению его финансового положения.

Итак, существенное расхождение между потенциально возможными и фактическими размерами полученных финансовых результатов может быть вызвано значительным ростом дебиторской задолженности.

⁷¹ Никулина И.Н. Микроэкономика: учебник. М., 2013. С. 181.

2.5. Показатели оценки управления текущими активами предприятия

Для оценки состояния оборотных активов следует проводить расчет ряда показателей, позволяющих определить наиболее текущее их состояние, а также установить, на какие именно элементы следует произвести воздействие (изменить размер, состав или пр.), которое позволит в дальнейшем улучшить финансовое состояние предприятия, его привлекательность, платежеспособность и повысить иные экономические показатели.

По мнению ученого М.Ю. Хромова, управлению дебиторской задолженностью традиционно придается большое значение при реализации краткосрочной финансовой политики. Это объясняется тем, что на долю дебиторской задолженности приходится, как правило, треть и более всех оборотных активов хозяйствующего субъекта, поэтому контроль над состоянием дебиторской задолженности и поддержание ее на должном уровне является необходимым условием устойчивого финансового положения предприятия⁷².

Первоначально при анализе финансового положения предприятия необходимо определить состав и структуру текущих активов (какие элементы и в каком соотношении входят в их состав), динамику (изменение размера за анализируемый период), а также причины и сроки появления. Перечисленные показатели представлены в бухгалтерском балансе предприятия, приложенной к нему пояснительной записке и регистрах аналитического и синтетического учета. Так, например, изучая характер изменения дебиторской задолженности за какой-либо период, есть возможность оценить проблемы компании в части исполнительской дисциплины расчетов, определить уровень надежности контрагентов, проследить тенденции перемены уровня спроса на предоставляемую продукцию. Рост показателя говорит, с одной стороны, об увеличении объема продаж компании, с другой – о финансовой зависимости от своих контрагентов в лице покупателей и заказчиков. Рост в динамике величины запасов предприятия может свидетельствовать о готовящемся расширении производства, увеличении его масштабов, стремлении приобрести более современное оборудование, способное производить одновременно более крупные партии продукции.

Анализ состава и структуры оборотных активов показывает, за счет каких составляющих произошли изменения в их общей величине. В ходе анализа необходимо произвести расчет удельного веса каждой статьи в итоговой величине раздела (данные отражены в балансе), выявить отклонения (рост или снижение удельных весов) на конец года по сравнению с его началом.

В соответствии с «золотым правилом экономики» темпы прироста выручки должны превышать темпы прироста дебиторской задолженности⁷³.

Далее уже из названия «оборотные активы» следует, что неотъемлемыми для анализа показателями служат коэффициент оборачиваемости (количество оборотов за установленный период времени) и период оборачиваемости (время, за которое все оборотные активы или отдельный их элемент совершает один кругооборот).

⁷² Хромов М.Ю. Дебиторка. Возврат, управление, факторинг. СПб., 2010. С. 19.

⁷³ Когденко В.Г. Экономический анализ: учеб. пособие. 2-е изд., перераб. и доп. М., 2011. С. 96.

Коэффициент оборачиваемости оборотных активов находится по формуле

$$K_{об.ОА} = \frac{В}{ОА},$$

где $K_{об.ОА}$ – коэффициент оборачиваемости оборотных активов;

$В$ – выручка от реализации продукции, работ, услуг при последующей оплате (за вычетом налога на добавленную стоимость и акцизов);

$\overline{ОА}$ – средняя величина оборотных активов за период⁷⁴.

Знаменатель данных показателей рассчитывается как

$$\overline{ОА} = \frac{ОА_{н} + ОА_{к}}{2},$$

где $ОА_{н}$ – оборотные активы на начало рассматриваемого периода;

$ОА_{к}$ – оборотные активы на конец рассматриваемого периода.

Коэффициент оборачиваемости, как отмечалось ранее, показывает количество оборотов за определенный период. При этом следует знать, что увеличение данной величины, т.е. увеличение скорости оборота происходит одновременно с привлечением дополнительных средств в оборот. Замедление же демонстрирует отвлечение средств, их замораживание в запасах, незавершенном производстве либо уже готовой, но не реализованной продукции.

Как уже отмечалось, данный показатель может быть рассчитан для отдельных элементов текущих активов. Например, данный коэффициент оборачиваемости для дебиторской задолженности показывает расширение или снижение коммерческого кредита, предоставляемого предприятием. Профессор В.В. Ковалев отмечает, что управление дебиторской задолженностью предполагает прежде всего контроль за оборачиваемостью средств в расчетах. Ускорение оборачиваемости в динамике рассматривается как положительная тенденция⁷⁵.

Г.М. Колпакова подчеркивает, что причинами ускорения оборачиваемости дебиторской задолженности могут служить повышение дисциплины покупателей по оплате (своевременное погашение покупателями задолженности перед предприятием) и (или) уменьшение продаж с условием сдвига на более поздний срок платежа (коммерческого кредита покупателями). Снижение оборачиваемости свидетельствует об обратных процессах. Динамика рассматриваемого показателя в большей мере зависит от принятой на предприятии кредитной политики, которая определяет принципы расчетов с покупателями, и от результативности механизмов кредитного контроля, благодаря которому предприятие способно в срок получать плату от покупателей за продукцию (отгруженные товары, выполненные работы, предоставленные услуги)⁷⁶.

⁷⁴ Ермакова Н.Е. Финансы: конспект лекций. М., 2011. С. 52.

⁷⁵ Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели: учеб. пособие. М., 2010. С. 680.

⁷⁶ Колпакова Г.М. Как управлять дебиторской задолженностью. М., 2014. С. 271.

Следующий показатель рассчитывается по формуле⁷⁷

$$П_{OA} = \frac{365}{K_{об. OA}},$$

где $П_{OA}$ – период оборачиваемости оборотных активов;

$K_{об. OA}$ – коэффициент оборачиваемости оборотных активов.

Так, чем меньше период оборачиваемости, тем быстрее авансированные в оборотные активы средства вместе с дополнительными средствами возвращаются предприятию и могут быть повторно вложены в деятельность, т.е. участвовать в процессе его расширенного воспроизводства.

Если говорить о периоде оборота отдельного элемента текущих активов, вернемся снова к дебиторской задолженности. Так, чем продолжительнее период погашения дебиторской задолженности, тем выше риск ее непогашения. Этот показатель следует рассматривать по юридическим и физическим лицам, видам продукции, условиям расчетов, т.е. условиям заключения сделок⁷⁸.

Важно отметить, что если необходимо найти период оборота за месяц, то следует брать выручку за этот месяц и заменить 365 на количество дней в нем.

В.А. Щербаков выделяет пять этапов анализа дебиторской задолженности организации.

На **1-м этапе** вычисляются размер дебиторской задолженности и ее динамика к предыдущему периоду. Это происходит путем расчета коэффициента отвлечения оборотных активов в дебиторскую задолженность, который определяется по следующей формуле⁷⁹:

$$KOA_{дз} = \frac{ДЗ}{OA},$$

где $KOA_{дз}$ – коэффициент отвлечения оборотных активов в дебиторскую задолженность;

$ДЗ$ – общая сумма дебиторской задолженности организации (или сумма задолженности отдельно по товарному и потребительскому кредиту);

OA – общая сумма оборотных активов организации.

На **2-м этапе** вычисляются средний период инкассации дебиторской задолженности и количество ее оборотов в рассматриваемом периоде. Через средний период инкассации определяется роль задолженности в фактической продолжительности финансового и общего операционного цикла предприятия. Этот показатель рассчитывается по формуле⁸⁰

$$ПИ_{дз} = \frac{\overline{ДЗ}}{O_o},$$

где $ПИ_{дз}$ – средний период инкассации дебиторской задолженности;

⁷⁷ Бочаров В.В. Корпоративные финансы. СПб., 2010. С. 52.

⁷⁸ Ермакова Н.Е. Указ. соч. С. 52.

⁷⁹ Политика управления дебиторской задолженностью. URL: http://www.elitarium.ru/2006/07/18/politika_upravlenija_debitorskoi_zadolzhennosti.html

⁸⁰ Там же.

$\overline{ДЗ}$ – средний остаток дебиторской задолженности организации (в целом или отдельных ее видов) в рассматриваемом периоде;

O_o – сумма однодневного оборота по реализации продукции в рассматриваемом периоде.

Количество оборотов дебиторской задолженности характеризует скорость обращения инвестированных в нее средств в течение определенного периода. Этот показатель рассчитывается по следующей формуле⁸¹:

$$КО_{ДЗ} = \frac{OP}{\overline{ДЗ}},$$

где $КО_{ДЗ}$ – количество оборотов дебиторской задолженности организации в рассматриваемом периоде;

OP – общая сумма оборота по реализации продукции в рассматриваемом периоде;

$\overline{ДЗ}$ – средний остаток дебиторской задолженности организации (в целом или отдельных ее видов) в рассматриваемом периоде.

На **3-м этапе** производится оценка «возрастных групп» в составе дебиторской задолженности предприятия.

На **4-м этапе** изучается состав просроченной дебиторской задолженности, в ее составе выделяются сомнительная и безнадежная. Для такого анализа используются два показателя:

а) коэффициент просроченности дебиторской задолженности⁸²:

$$КП_{ДЗ} = \frac{ДЗ_{пр}}{ДЗ},$$

где $КП_{ДЗ}$ – коэффициент просроченности дебиторской задолженности;

$ДЗ_{пр}$ – сумма дебиторской задолженности, неоплаченной в предусмотренные сроки;

$ДЗ$ – общая сумма дебиторской задолженности организации;

б) средний «возраст» просроченной (сомнительной, безнадежной) дебиторской задолженности⁸³:

$$ВП_{ДЗ} = \frac{ДЗ_{пр}}{O_o},$$

где $ВП_{ДЗ}$ – средний «возраст» просроченной (сомнительной, безнадежной) дебиторской задолженности;

$ДЗ_{пр}$ – средний остаток дебиторской задолженности, неоплаченной в срок (сомнительной, безнадежной), в рассматриваемом периоде;

O_o – сумма однодневного оборота по реализации в рассматриваемом периоде.

⁸¹ Политика управления дебиторской задолженностью. URL: http://www.elitarium.ru/2006/07/18/politika_upravlenija_debitorskojj_zadolzhennostju.html

⁸² Там же.

⁸³ Там же.

На 5-м этапе определяется значение эффекта, который был получен путем инвестирования средств в дебиторскую задолженность. Для этих целей проводится расчет по формуле⁸⁴

$$\mathcal{E}_{\text{дз}} = \Pi_{\text{дз}} - \text{ТЗ}_{\text{дз}} - \Phi\Pi_{\text{дз}},$$

где $\mathcal{E}_{\text{дз}}$ – значение суммарного эффекта, полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями;

$\Pi_{\text{дз}}$ – дополнительная прибыль предприятия, полученная в результате роста количества реализованной продукции путем предоставления кредита;

$\text{ТЗ}_{\text{дз}}$ – текущие затраты предприятия, возникающие при организации кредитования клиентов и инкассации долга;

$\Phi\Pi_{\text{дз}}$ – суммарные прямые финансовые потери от невозврата клиентами долга.

Важные показатели для оценки оборотных активов – ликвидность и платежеспособность. Под ликвидностью понимается платежеспособность организации, а именно ее способность своевременно и в полном объеме осуществить расчет по своим краткосрочным обязательствам. Ликвидность активов характеризует время их обращения в денежные средства. При этом важно помнить, что к факторам, определяющим ликвидность конкретного актива, относятся сама скорость превращения и потери собственника, которые он несет от снижения стоимости по причине срочной продажи данного актива⁸⁵.

Так, принято выделять три коэффициента ликвидности.

1. Коэффициент общей (текущей) ликвидности. Данный показатель ($k_{\text{ЛТ}}$) определяется по формуле⁸⁶

$$k_{\text{ЛТ}} = \frac{\text{Оборотные средства}}{\text{Краткосрочные обязательства}}.$$

Данный показатель позволяет дать общую оценку ликвидности предприятия, при этом он демонстрирует, какое количество оборотных средств (текущих активов) в денежном выражении приходится на один рубль текущей краткосрочной задолженности (текущих обязательств). Значение данного показателя должно варьироваться в пределах от единицы до двух (в некоторых источниках до трех)⁸⁷.

Как способ повышения значения данного показателя может быть рассмотрено увеличение собственных оборотных средств и обоснованное снижение количества имеющихся у предприятия запасов.

2. Коэффициент срочной (быстрой) ликвидности. По смыслу значение этого показателя аналогично уже рассмотренному коэффициенту. Однако при его исчислении используется меньший круг оборотных активов. К примеру, при расчете не учитывается величина такой наименее ликвидной их части, как производственные запасы.

⁸⁴ Политика управления дебиторской задолженностью. URL: http://www.elitarium.ru/2006/07/18/politika_upravlenija_debitorskojj_zadolzhennostju.html

⁸⁵ Лапуста М.Г., Мазурина Т.Ю., Скамай Л.Г. Финансы организаций (предприятий): учебник. М., 2011. С. 522.

⁸⁶ Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Указ. соч. С. 108–109.

⁸⁷ Там же.

Отсюда коэффициент срочной ликвидности имеет следующий вид⁸⁸:

$$k_{\text{ЛБ}} = \frac{\text{Дебиторская задолженность} + \text{Денежные средства} + \text{Краткосрочные финансовые вложения}}{\text{Краткосрочные обязательства}}. \quad (2.3)$$

Значимость расчета данного коэффициента определяется тем, что отдельные категории текущих активов имеют разную степень ликвидности. Из формулы (2.3) следует, что наибольшей ликвидностью обладают не только денежные средства, но и краткосрочные ценные бумаги и чистая дебиторская задолженность. Также следует отметить, что в условиях рыночной экономики такой расчет вполне оправдан: краткосрочные ценные бумаги по определению являются высоколиквидными средствами; дебиторская задолженность оценивается за вычетом потенциальных сомнительных долгов, а не только выявленных фактически посредством инвентаризации дебиторской задолженности; предприятие в условиях развитой экономики имеет ряд законодательно регламентированных возможностей, с помощью которых оно может взыскать долги со своего клиента⁸⁹. Условно нижнее пороговое значение этого показателя равно 1.

3. Коэффициент абсолютной ликвидности (платежеспособности). Данный коэффициент наиболее жестко оценивает ликвидность предприятия. Он демонстрирует, какая часть краткосрочных обязательств при необходимости может быть покрыта за счет имеющихся у организации денежных средств, и рассчитывается по формуле⁹⁰

$$k_{\text{ЛА}} = \frac{\text{Денежные средства}}{\text{Краткосрочные обязательства}}.$$

Основным и самым важным условием повышения значения данного показателя может служить равномерное и своевременное погашение дебиторской задолженности.

Общепризнанных критериев значений этого коэффициента нет, однако в России его оптимальный уровень считается равным 0,2–0,25.

Следующим не менее важным и распространенным способом анализа как текущих активов предприятия, так и ликвидности всего баланса является сравнение активов и пассивов, сгруппированных между собой по определенному признаку.

Так, проводится сравнение активов, сгруппированных по степени их ликвидности, с обязательствами по пассиву, которые, в свою очередь, сгруппированы по срокам их погашения.

К примеру, по степени убывания ликвидности активы организации подразделяются на четыре группы.

Группа А1 – наиболее ликвидные активы. К ним относятся: денежные средства предприятий и краткосрочные финансовые вложения в части легко реализуемых ценных бумаг, депозитарных вкладов в банках и других кредитных организациях.

Группа А2 – быстро реализуемые активы. К ним относятся: дебиторская задолженность краткосрочного характера, обусловленная нормальным течением производственного цикла, товары отгруженные (при определенных условиях) и прочие оборотные активы, а также не вошедшая в первую группу часть финансовых вложений.

Группа А3 – медленно реализуемые активы. Они представлены запасами за вычетом расходов будущих периодов, долгосрочными финансовыми вложениями и НДС.

⁸⁸ Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник. М., 2010. С. 63.

⁸⁹ Там же.

⁹⁰ Ковалев В.В., Ковалев Вит.В. Указ. соч. С. 108–109.

Группа А4 – труднореализуемые активы. Состоит из I раздела актива баланса (за исключением тех статей, которые вошли в уже указанные группы), а также дебиторской задолженности долгосрочного характера⁹¹.

Пассивы группируются по степени срочности погашения обязательств.

Группа П1 – наиболее срочные обязательства (срок оплаты наступает в текущем месяце). Сюда включают кредиторскую задолженность, прочие краткосрочные обязательства (требуется аналитика статьи), ссуды, не погашенные в срок.

Группа П2 – краткосрочные пассивы (со сроком погашения свыше 1 мес.). К ним относятся: краткосрочные займы, прочие краткосрочные обязательства, задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов и др.

Группа П3 – долгосрочные пассивы. Это группа включает долгосрочные кредиты и займы.

Группа П4 – постоянные пассивы. Группа представлена собственными средствами организации за минусом расходов будущих периодов, включая доходы будущих периодов, резервы предстоящих расходов, а также другими пассивами, не вошедшими ни в одну из уже указанных групп.

В итоге указанные группы активов и пассивов сопоставляются в абсолютном выражении. Баланс считается ликвидным при условии следующих соотношений групп активов и пассивов:

$$A1 \geq П1;$$

$$A2 \geq П2;$$

$$A3 \geq П3;$$

$$A4 \leq П4.$$

Сравнение двух групп активов и обязательств позволяет установить текущую платежеспособность. Сравнение третьей группы активов и пассивов выражает перспективную ликвидность. При этом выполнение трех указанных условий неизменно влечет за собой выполнение четвертого балансирующего неравенства – $A4 \leq П4$, которое подтверждает наличие у организации собственных оборотных средств и означает соблюдение минимального условия финансовой устойчивости⁹².

Выделяют также следующие типы ликвидности:

– текущая ликвидность (ТЛ) свидетельствует о платежеспособности (+) или неплатежеспособности (–) организации на ближайший момент к рассматриваемому времени:

$$ТЛ = (A1 + A2) > (П1 + П2);$$

– перспективная ликвидность (ПЛ) – это прогноз платежеспособности на основе сравнения будущих поступлений и платежей.

$$ПЛ = A3 > П3...$$

Согласно данным государственной статистики, уровень текущей ликвидности российских предприятий за последнее время имеет тенденцию к спаду (рис. 2.2). Очевидно,

⁹¹ Лапуста М.Г., Мазурина Т.Ю., Скамай Л.Г. Указ. соч. С. 522.

⁹² Лапуста М.Г., Мазурина Т.Ю., Скамай Л.Г. Указ. соч. С. 523.

что у отечественных предприятий снижается способность погашать свои краткосрочные обязательства за счет текущих активов. На данный момент этот показатель упал ниже уровня кризисных 2008–2010 гг., что может свидетельствовать о возросшем количестве краткосрочных заемных средств, направляемых предприятием не на приобретение оборотных активов, способных в случае необходимости пойти на покрытие данного долга, а на вложение в иные средства. Представленный график отражает снижение платежеспособности предприятий и понижение уровня их надежности для кредиторов. Значение на текущий момент хотя и составляет более 100 %, т.е. текущие активы предприятий полностью покрывают их текущие обязательства, однако продолжает находиться на нижней границе нормативного интервала. Предприятия продолжают недостаточно качественно распоряжаться своими текущими активами, определять их размер и источники формирования.

Рис. 2.2. Динамика изменения коэффициента текущей ликвидности организаций (без субъектов малого предпринимательства) по РФ (по данным бухгалтерской отчетности)⁹³

В завершении следует отметить, что расчет коэффициентов ликвидности является обязательным, но при этом недостаточным для оценки уровня платежеспособности предприятия. Также следует консолидировать данные о состоянии запасов и дебиторской задолженности: степени ликвидности запасов, отличии их возможных цен продажи от балансовой стоимости, наличии или отсутствии в составе дебиторской задолженности безнадежной или просроченной⁹⁴.

В качестве рекомендации при управлении текущими активами предприятия может быть предложено использование такого инструмента, как факторинг. Факторинг – разновидность финансовых операций, при которых банк или специализированная компания приобретает денежные требования на должника и сама взыскивает долг в пользу кредитора (продавца) за определенное вознаграждение⁹⁵. Оплата данных услуг чаще всего производится в виде заранее определенного процента от общей суммы долга. В пользу применения данного метода говорит и то, что банк-фактор (факторинговая компания) сам проверяет платежеспособность и репутацию покупателя, берет на себя

⁹³ Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru>

⁹⁴ Крейнина М.Н. Указ. соч. С. 66.

⁹⁵ Кондраков Н.П. Указ. соч. С. 444.

управление рисками по поставкам и ряд сопутствующих услуг, которые дополняют финансирование и, по сути, содействуют развитию бизнеса компании именно на этапе продаж.

Ставки компаний по факторингу зависят от ряда факторов, таких как сумма финансирования, сложившаяся на рынке ситуация, сроки, степень риска, которая зависит от финансового состояния компании клиента.

Другим методом оптимизации оборотных активов может служить сокращение размеров дебиторской задолженности путем проведения на предприятии работы по привлечению авансовых платежей. Осуществить большее поступление авансов можно посредством проведения новых рекламных акций, предоставления дополнительных услуг, скидок и бонусов клиентам, которые оплачивают услуги вперед.

Кроме того, коммерческими организациями могут быть предприняты и другие меры по нормализации и оптимизации величины, состава и структуры его оборотных активов, такие как лизинг, привлечение заемных средств для закупки активов, взаимозачеты с контрагентами в счет покрытия дебиторской задолженности и пр.

2.6. Разработка инновационных проектов в сельскохозяйственном машиностроении

Развитое сельскохозяйственное машиностроение является индикатором развития АПК любой страны. Высокая механизация труда – залог увеличения объемов и качества производимой сельхозпродукции. В то же время необеспеченность отрасли необходимым количеством сельскохозяйственной техники служит серьезным барьером для развития сельского хозяйства.

Россия обладает уникальным аграрным потенциалом. Будучи одним из крупнейших зерносеющих и зерноперерабатывающих регионов мира, она располагает 9 % мировой пашни, 55 % черноземных почв, 20 % запасов мировой пресной воды. В этой связи будущее сельского хозяйства России – в использовании высокопроизводительных и высокорентабельных технологий, которые, в свою очередь, являются основой для достижения конкурентоспособности отечественного продовольствия.

Современные преобразования экономики России невозможны без модернизации производства и всех сфер народного хозяйства, поэтому в Концепции социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г. поставлена задача развития российской экономики по инновационному типу. Это условие современных тенденций развития мировой экономики и основа перехода от сырьевой направленности к экономике знаний. Именно инновации способны решить проблемы конкурентоспособности продукции и повысить темпы роста экономики.

Для успешного решения поставленных задач нужно создание благоприятного инновационного климата в России, стимулирование научной и научно-практической деятельности, освоение в хозяйственной практике полученных научных результатов, подготовка квалифицированных кадров для инновационной экономики.

Тенденцией времени является интеграция большого числа государств в мировое сообщество, бурный рост транснациональной экономики и интегрированное участие в работе рынков во всём мире. Важным аспектом современной мировой экономической системы стала глобализация, которая затрагивает все стороны общественной жизни, включая политику, экономику, социальную сферу, культуру, экологию, безопасность и

т.п. Следовательно, в новых условиях глобализации экономики ведущим признаком стали глубокие изменения в технологическом способе производства и их воздействие на весь экономический потенциал общества. По данным современных исследователей, происходящие инновационные изменения не только преобразуют производительные силы общества, но и служат центром системы социально-экономических процессов. Согласно концепциям инновационного развития каждое новое поколение инноваций в технике и технологии расширяет сферу своего влияния в социальной жизни.

В третьем тысячелетии изменились и подходы к источникам и целям экономического роста, базисом новых моделей экономического роста становятся инновационные системы. Инновации, возникающие на всех стадиях воспроизводственного цикла и различающиеся по происхождению, степени новизны, предметно-содержательной структуре и воздействию на экономические процессы, являются главными элементами инновационных систем.

В отличие от ресурсного фактора, инновационный фактор конкурентных преимуществ не зависит от стран-импортёров, и в случае снижения экспорта выпуск продукции компенсируется ростом внутреннего производства, что наиболее важно при осуществлении программы продовольственной безопасности страны. В этой связи экономическая политика государства должна строиться на заинтересованности товаропроизводителей начинать работу на ранних стадиях жизненного цикла продукта и расширении внутреннего рынка именно за счёт таких товаров.

На основе теоретического анализа существующих точек зрения сформулируем оригинальное определение понятия инновационного проекта. Инновационный проект – это предполагаемый к освоению целевой и временный комплекс управленческих и экономических мероприятий по разработке, производству и продвижению на рынок новых продуктов (услуг) или технологий, связанных одними ресурсами, сроками и исполнителями.

В АПК, в частности в сельскохозяйственном машиностроении, инновационное проектирование имеет свои особенности, связанные развитием этой сферы экономики. Важнейшая задача агропромышленного комплекса – обеспечение населения страны продовольствием, а перерабатывающей промышленности – необходимым сельскохозяйственным сырьём. Решение этой задачи связано с дальнейшей модернизацией сельскохозяйственного машиностроения.

Учитывая особенности агропромышленного комплекса, определим инновационный проект в АПК как намечаемый к планомерному осуществлению, объединённый единой целью и приуроченный к определённому времени комплекс управленческих, экономических и технологических мероприятий по созданию, производству и продвижению на рынок инноваций в области новых технологий, техники, форм организации, финансирования и кредитования производства, управленческих подходов, повышения квалификации кадров, их подготовки и переподготовки и т.д.

Особенность управления инновационным проектом состоит в том, что объектом является жизненный цикл инновации или инновационный продукт. Управление инновационным проектом осуществляется на основе предшествующих знаний высококвалифицированными специалистами, объединёнными в проектную команду путём создания и освоения новых знаний и продвижения новшества на рынок к потребителям.

Для инновационных проектов характерна неповторимость как проекта в целом, так и отдельных его элементов, например, путей решения конкретных проблем в области

исследований и разработки. При этом продукт инновационного проекта быстро обесценивается из-за морального износа научно-технической информации. Это связано с непрерывным процессом замещения устаревшей информации новой. Поэтому для эффективного результата инновационного проектирования необходима качественная информация о мировом уровне развития соответствующей области науки и разработок, что достигается путём использования новых информационных технологий и, как следствие, влияет на результаты исследований и разработок.

По своему наполнению инновационный проект включает стадии инновационной деятельности, которые связаны с преобразованием научно-технических идей в новых или усовершенствованных продуктах, внедрённых на рынке, в новых или усовершенствованных технологиях, использованных в практической деятельности или новых подходах к социальным услугам. В соответствии со стадиями осуществления инновационной деятельности проект включает:

- научно-исследовательские работы;
- проектно-конструкторские работы;
- опытно-экспериментальные работы;
- маркетинг новых продуктов и технологий;
- освоение производства и его запуск;
- финансовые мероприятия по разработке и внедрению инновационного проекта.

Управленческие аспекты разработки инновационного проекта отражены в жизненном цикле проекта и должны состоять из разных стадий, так как создание инновации предполагает разные виды деятельности. Проект должен иметь начало, его необходимо инициировать, он также должен иметь соответствующее завершение. В связи с этим принято выделять пять стадий инновационного проекта.

1. Инициация – Идея: инициация проекта при возникновении и отборе идеи, научно-исследовательская работа, макет и концепция инновации.

2. Разработка – Модель: разработка инноваций (ОКР, разработка технологии, метода), документальное оформление новшества, создание опытных образцов и проведение испытаний, правовая защита новых решений.

3. Реализация – Производство: реализация идеи и создание инновации.

4. Распространение – Продвижение: диффузия, распространение и распределение инноваций – маркетинговая логистика инноваций.

5. Потребление – Завершение: потребление инновации, развитие продукта и технологии и завершение инновационного проекта.

Внедрение инноваций и достижений научно-технического прогресса способствует разработке новых машин и оборудования при комплексной механизации производственных процессов именно этих трудоёмких культур.

Многообразие целей и задач научно-технического развития отрасли предопределяет видовое многообразие инновационных проектов. Общепринятой классификации инновационных проектов нет, поэтому рекомендуется их классифицировать по разным признакам:

1) по предметно-содержательной структуре и по характеру инновационной деятельности (исследовательские, научно-технические и системного обновления предприятия);

2) уровню решений (федеральные, президентские, региональные, отраслевые и отдельного предприятия);

3) характеру целей проекта (конечные и промежуточные);

- 4) периоду реализации (краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные);
- 5) типу инноваций (нового продукта, нового метода производства, нового рынка, нового источника сырья и новой структуры управления);
- 6) стадии агропромышленного производства.

Инновационные проекты могут формироваться самостоятельно, решая конкретную проблему на приоритетных направлениях развития науки и техники в сфере сельскохозяйственного машиностроения или в составе научно-технических программ, реализуя задачи отдельных направлений (заданий, разделов) программы. Формирование инновационных проектов для решения важнейших научно-технических задач обеспечивает⁹⁶:

- комплексный, системный подход к решению конкретной задачи научно-технического развития;
- количественную конкретизацию целей научно-технического развития и строгое отражение конечных целей;
- непрерывное сквозное управление процессами создания, освоения, производства и потребления инновационных проектов в сельскохозяйственном машиностроении;
- обоснованный выбор путей наиболее эффективной реализации целей проекта;
- сбалансированность ресурсов для реализации инновационного проекта;
- межведомственную координацию и эффективное управление сложным комплексом работ по проекту.

Инновационное проектирование и реализация проектов связаны с определёнными рисками. Инновационный риск – вероятность потери вложенных средств или недостижения желаемого результата ввиду неопределённости объективных условий процесса внедрения инноваций, а также из-за неэффективного менеджмента. Управление инновационными рисками – это выявление возможных источников риска; количественные оценки вероятного экономического ущерба; разработка мер по предупреждению рисков ситуаций; страхование инновационных рисков.

Будучи частью инновационного менеджмента, управление инновационными рисками должно осуществляться на всех стадиях реализации инновационного проекта.

На стадии разработки инновационного проекта необходимы следующие мероприятия:

- прогнозирование негативных факторов, способных породить риски и отрицательно повлиять на инновационный процесс в целом или на его отдельные фазы;
- оценка характера и размеров риска, установление зон риска для основных инновационных мероприятий;
- разработка методов предупреждения инновационных рисков или смягчения их последствий в случае проявления;
- включение в документацию инновационного проекта специального раздела по оценке рисков и неопределённости условий осуществления проекта, а также рекомендации по организации риск-менеджмента, страхованию рисков, использованию венчурного капитала.

На стадии реализации инновационного проекта необходимы:

- проведение мониторинга инновационной деятельности по критериям оценки рисков ситуаций;

⁹⁶ Коноплев С.П. Инновационный менеджмент: учеб. пособие. М., 2008.

– принятие и осуществление управленческих решений по снижению уровня риска или его отрицательных последствий для наиболее полного достижения расчётной эффективности проекта.

В производственных системах, какими являются предприятия – разработчики инновационных проектов, не все обусловлено только средствами и предметами труда, хотя именно они определяют характер и уровень развития производительных сил. Важным элементом системы является человек. Следовательно, комплексное развитие предприятий, в том числе и сельскохозяйственных, должно предусматривать вложение средств в человеческий капитал. Человеческий капитал в современной экономике можно определить как интенсивный производительный и социальный фактор развития и жизнедеятельности, который неразрывно связан с человеком.

К факторам, улучшающим процесс управления при разработке и освоении инновационных проектов, можно отнести взаимосвязанные действия по достижению поставленных целей, которые обусловлены составом и очерёдностью стадий инновационного проекта.

Организационное подразделение, занимающееся подготовкой инновационного проекта, должно вписаться в корпоративную культуру предприятия. Успех инновационных изменений во многом зависит от того, насколько они учтены в стратегических планах фирмы. Учёт развития новых технологий, ограниченного и прерывистого характера этого развития способствует повышению конкурентоспособности предприятия.

Прикладные научные исследования в целях устойчивого развития агропромышленного комплекса развиваются в следующих направлениях:

- земледелие, мелиорация, водное и лесное хозяйство;
- растениеводство и защита растений;
- зоотехния и ветеринарная медицина;
- механизация, электрификация и автоматизация производства;
- хранение и переработка сельскохозяйственной продукции.

При разработке и освоении инновационных проектов в механизации, электрификации и автоматизации производства следует учитывать, что главную проблему для реализации концепции устойчивого развития страны, повышения конкурентоспособности российского АПК составляет сейчас недостаточная обеспеченность сельскохозяйственной техникой. Решение остальных проблем АПК зависит от уровня научно-исследовательских и проектных работ в области сельскохозяйственного машиностроения и применения интенсивных машинных технологий. Для научного обеспечения наиболее важны: создание концепции и программы интегрированного использования различных энергоресурсов в АПК, в том числе децентрализованных систем обогрева производственных помещений, реконструкции сельских электрических сетей, моделирования ветросолнечных и ветродизельных установок, получения жидкого и газообразного топлива из древесных и растительных отходов; разработка энергонасыщенной техники четвёртого поколения и соответствующих ей интенсивных машинных технологий.

Представленные направления инновационного развития сельскохозяйственного машиностроения могут быть реализованы при условии полноценного и своевременного финансирования за счёт государственной поддержки науки и инновационного производства.

Вклад отечественных предприятий сельскохозяйственного машиностроения в ВВП России сегодня составляет 0,08 %. Столь низкая доля объясняется рядом причин –

нестабильной экономической и производственной ситуацией предприятий отрасли и агропромышленного комплекса в целом. Низкая платежеспособность российских крестьян ведет к снижению продаж отечественными заводами необходимой техники и оборудования. В итоге производственные мощности российских заводов загружены на 30–40 %.

Вместе с тем низкая доля сельхозмашиностроения в ВВП страны – это четкий индикатор того, что отрасль располагает большим потенциалом роста. Именно сельхозмашиностроение может придать агропромышленному комплексу России новый импульс развития, и для этого есть все предпосылки. Во-первых, сохранились компетенции отечественного сельхозмашиностроения в комбайно- и тракторостроении, производстве посевных и почвообрабатывающих машин и другой техники и оборудования. Во-вторых, Россия обладает колоссальным потенциалом рынка сельхозтехники. Все зарубежные производители техники для АПК (мировые лидеры) заинтересованы в увеличении своей доли на российском рынке и стремятся наращивать продажи. В-третьих, при последовательной поддержке государства, принятии Стратегии развития сельскохозяйственного машиностроения России до 2020 года удастся не только упрочить позиции отечественного сельхозмашиностроения, но и придать ему дополнительный импульс для создания новых машин и оборудования, отвечающих требованиям сельхозпроизводителей, завоевания новых рынков.

Согласно утвержденной Доктрине продовольственной безопасности Российской Федерации (Указ Президента Российской Федерации от 30 января 2010 г. № 120), значительная часть основных продовольственных продуктов должна производиться внутри страны (зерна – не менее 95 %; сахара – не менее 80 ; растительного масла – не менее 80; мяса и мясопродуктов (в пересчете на мясо) – не менее 85; молока и молокопродуктов (в пересчете на молоко) – не менее 90; рыбной продукции – не менее 80; картофеля – не менее 95; соли пищевой – не менее 85 %) ⁹⁷.

Для достижения обозначенных параметров, а следовательно, обеспечения продовольственной безопасности Российской Федерации, в Доктрине четко обозначено одно из приоритетных направлений экономической и производственной политики государства – «поэтапное снижение зависимости отечественного агропромышленного и рыбохозяйственного комплексов от импорта технологий, машин, оборудования и других ресурсов». Это означает, что государство намерено в своей экономической политике руководствоваться интересами национальных производителей и проводить курс на снижение зависимости российского АПК от импорта техники и технологий, наблюдавшейся многие годы на российском рынке сельскохозяйственной техники.

Значение отечественного сельхозмашиностроения для экономики России можно изобразить в виде перевернутой пирамиды. В конусе фигуры находится сельхозмашиностроение с емкостью рынка в 141 млрд р., которое обеспечивает устойчивое развитие растениеводству, производству продуктов питания и их реализации, суммарный выпуск продукции которых превышает 14 трлн р. Вполне очевидно, что только наличие собственного сельхозмашиностроения позволит России проводить самостоятельную и независимую политику, направленную на импортозамещение продуктов питания, машин и оборудования, обеспечение продовольственной безопасности страны.

Таким образом, ставка на ликвидацию отечественного сельхозмашиностроения и замещение его импортом неприемлема по ряду причин:

⁹⁷ Об утверждении продовольственной безопасности Российской Федерации: Указ Президента РФ от 30 января 2010 г. № 120 // Российская газета. 2010. 3 февр.

- 1) сельхозмашиностроение России является важным звеном крупного агропромышленного сектора, технологическая цепочка которого начинается с металлургии;
- 2) сельхозмашиностроение РФ сохранило производственные компетенции по разработке и выпуску многих машин и оборудования для АПК;
- 3) отечественный рынок сельхозмашин имеет большие перспективы, поэтому отдавать его полностью зарубежным производителям экономически и политически нецелесообразно;
- 4) сельхозмашиностроение России обеспечивает национальную продовольственную безопасность страны.

За последние 20 лет в Европе в результате слияний или поглощений перестали существовать многие предприятия сельхозмашиностроения. К примеру, компания Kverneland приобрела 8 предприятий сельхозмашиностроения. Новыми участниками рынка стали вновь созданные предприятия, такие как AGCO и Case New-Holland (CNH). Возможно, в ближайшем будущем произойдут очередные слияния или поглощения компаний на мировом рынке сельхозтехники. Так, по данным СМИ, американский производитель сельскохозяйственной техники AGCO заинтересован в покупке активов компании CNH Global, входящей в состав итальянской промышленной группы Fiat Industrial.

Структура мирового рынка сегодня представлена четырьмя крупными компаниями, на которые приходится основной объем выпуска продукции (40 %). Наибольшую долю имеет американский производитель JohnDeere – 18 %, Case New-Holland владеет 11 %, AGCO – 7 и Claas – 4 %. Вместе с тем в отрасли много нишевых игроков. Например, на производстве кормоуборочных машин специализируются Fella, Krone, Welger (Германия), на почвообрабатывающей и кормоуборочной технике – Kverneland (Норвегия), Kuhn (Франция), Röttinger (Австрия) и др. Основными странами – производителями сельхозтехники являются США, Германия, Франция и Италия.

Обороты крупнейших мировых сельхозмашиностроительных концернов значительно превышают объемы производства сельскохозяйственной техники всей отрасли в России (табл. 2.6). Объемы реализации отдельных, даже самых крупных российских производителей в десятки раз меньше зарубежных конкурентов.

Таблица 2.6

**Основные экономические показатели игроков рынка
сельскохозяйственной техники в 2014 г.**

Компания	Выручка, млрд дол.	Доля экспорта в выручке, %	Инвестиции в НИОКР, млн дол.
JohnDeere	20,3	52	986
CNH	12,6	75	425
AGCO	7,5	86	245
Claas	5,2	81	193

Анализируя рынки сельхозтехники ряда стран – Бразилии, США, Франции, Германии и России, можно сделать следующий вывод: ни в одной стране нет такой высокой доли импорта. Российский рынок на сегодняшний день является наиболее открытым для зарубежных производителей машин и оборудования для АПК.

Существующий парк сельхозтехники в России устарел: по мнению экспертов, до 70 % техники изношено физически, а доля морально устаревшей техники превышает

90 %. По данным Минпромторга России, 85 % тракторов, 58 % зерноуборочных комбайнов и 41 % кормоуборочных комбайнов старше 10 лет, т.е. работают с истекшими сроками эксплуатации. По этой причине ежегодные потери, к примеру, зерна достигают 15 млн т, мяса – свыше 1 млн т, молока – около 7 млн т и т.д.

Серьезные последствия может вызвать большая разномарочность закупаемой импортной техники: тракторы приобретаются у 12 фирм (150 моделей), зерноуборочные комбайны – у 8 (96 моделей). Это создает определенные трудности в обеспечении запчастями, в работе предприятий по сервисному обслуживанию и предъявляет новые требования к квалификации сервисных специалистов.

Ключевыми игроками на рынке сельхозтехники среди отечественных компаний являются комбайновый завод «Ростсельмаш» (производство зерно- и кормоуборочных комбайнов, прицепной и навесной сельхозтехники, тракторов сельскохозяйственных), «Концерн „Тракторные заводы“» (производство зерно- и кормоуборочных комбайнов, прицепной и навесной сельхозтехники, сельскохозяйственных тракторов), а также «Петербургский тракторный завод» (производство сельхозтракторов с мощностью двигателя свыше 250 л.с.). У перечисленных компаний уровень локализации продукции достигает 92 %. Самую крупную группу представляют глобальные зарубежные производители сельхозтехники. В их числе John Deere, CNH, Claas, AGCO, SDF. Все они имеют сборочное производство на территории России, однако уровень их локализации не превышает 5–10 % (за исключением Claas – 17,30 %).

На сегодняшний день в отечественной отрасли сельхозмашиностроения наблюдается значительное сокращение парка машин и оборудования. К примеру, по сравнению с 1990 г., в 2010 г. количество выпущенной техники сократилось более чем в 6 раз. Сокращение парка сельхозтехники в 2013 г., по сравнению с 2012 г., составило 6 %. Данная тенденция привела к нехватке оборудования и, как следствие, к снижению производительности труда в сельском хозяйстве. К примеру, в 2014 г. количество оборудования сократилось на 10 %, а именно составило 15 560,9 ед., по сравнению с 17 313,1 ед. в 2013 г. (рис. 2.3).

Рис. 2.3. Парк основных видов сельскохозяйственной техники, выпускаемой отечественными предприятиями в 1990–2013 гг.

Основа группы сельскохозяйственной техники – сельхозтракторы и зерноуборочные комбайны, производство которых есть индикатор состояния всей подотрасли. На рис. 2.4 представлена динамика парка данной техники в России, отчетливо наблюдается многократное снижение в сравнении с 1990-ми гг.

Рис. 2.4. Парк сельскохозяйственных тракторов и комбайнов в РФ в 1990–2013 гг.

Данная тенденция привела к низкой обеспеченности техникой для ведения сельского хозяйства, что иллюстрирует показатель количества техники, приходящейся на 1 000 га обрабатываемых сельскохозяйственных угодий. Если в 2000 г. на 1 000 га пашни приходилось 7 тракторов и 108 комбайнов, то уже в 2013 г. – 4 трактора и 39 комбайнов. К примеру, в Канаде на 1 000 га пашни приходится 16 тракторов. Самый высокий показатель у Германии – 64 шт. на 1 000 га. Схожая ситуация и по комбайнам. Недостаточное количество единиц сельхозтехники на 1 000 га посевов ограничивает технические возможности сельхозпроизводителей и снижает производительность труда в сельском хозяйстве.

В 2013 г. в России выпущено 5 тыс. зерноуборочных комбайнов. Объем производства снизился. В 2011 г. 5,47 тыс. ед., в 2012 г. 5,5 тыс. ед.

Рынок тракторов в 2013 г. эксперты оценили в 31,4 млрд р., машин для растениеводства – в 76,4 млрд р., техники для животноводства – в 24,7 млрд р., для лесного хозяйства – 0,6 млрд р. В 2014–2016 гг. распределение долей этих сегментов рынка практически не менялось, снизились фактические объемы. Так, российский рынок животноводческих машин уменьшил объем с 31,9 млрд р. в 2012 г. до 24,7 млрд р. в 2013 г., что соответствует 23 %.

Рынок зерноуборочных комбайнов в 2014 г. составил 5 787 ед., падение рынка к 2013 г. составило всего 1,5 %. Анализ показателей продаж зерноуборочных комбайнов в 2014 г., в сравнении с показателями того же периода 2013 г., позволяет выявить следующие изменения в структуре рынка по происхождению комбайнов. Отечественные марки, занимающие доминирующую позицию на рынке в 2014 г., увеличили свою долю с 52,5 до 58,8 %; при этом их продажи увеличились и в натуральном выражении до 3 396 ед., или на 10,2 %. Продажи комбайнов, изготовленных в России из белорусских сборочных комплектов, выросли на 29,3 % – до 1 102 ед., а их рыночная доля выросла с 14,5 до 19,0 %.

Производство кормоуборочных комбайнов снизилось на 18,7 %, в том числе: ЗАО «Брянсксельмаш» – на 45,0 %, ООО «Комбайновый завод „Ростсельмаш“» – на 43,7 %.

Отгрузка зерноуборочных комбайнов увеличилась на 7,6 %, в том числе: ООО «Комбайновый завод „Ростсельмаш“» – на 14,8 %, ЗАО «Брянсксельмаш» – на 34,1 %.

Выпуск почвообрабатывающей техники в 2014 г. в России составил: плугов – 3 187 ед. (снижение выпуска против соответствующего периода 2013 г. на 7,3 %); борон – 7 672 ед. (снижение – на 21,8 %); культиваторов – 15 068 ед. (снижение – на 21,1 %).

В 2014 г. выпуск сеялок составил 3 644 ед. (увеличение выпуска против соответствующего периода 2013 г. на 0,5 %); косилок – 4 647 ед., снижение – на 7,3%).

2.7. Торговый баланс сельскохозяйственного машиностроения в России

Соотношение импортной и отечественной сельхозтехники в период с 2010 по 2013 г. сместилось в сторону последней, максимально в сегменте тракторов – с 38 до 48 %. Суммарно российский импорт сельхозтехники составил в 2013 г. 62 %. Наибольший объем импорта зафиксирован в сегменте техники для животноводства – 89 % (рис. 2.5).

Рис. 2.5. Импорт тракторов в Россию

В то же время на 14,8 % увеличились экспортные поставки российских сельхозмашин, которые в денежном выражении составили 5,4 млрд р. Основной экспортный рынок – это традиционно Казахстан, на который приходится 78 % российского экспорта. Объем поставок в эту страну составил 3,8 млрд р., что соответствует росту на 37 %. Беларусь занимает второе место в экспортном рейтинге – 11,8 %, но поставки снизились на 14,5 % (на 264 млн р.) (рис. 2.6). Эти страны постепенно переориентируются на европейских и китайских поставщиков техники, бывшей в употреблении.

Рис. 2.6. Экспорт тракторов из России

По данным «АСМ-холдинга», в 2013 г. происходило увеличение импорта на 100 % зерноуборочных комбайнов в Россию из стран ЕС и США и на 300 % импорта из Беларуси. При этом наблюдается уменьшение объема производства марок ЕС и США российской сборки более чем на 33 %, а белорусских брендов – более чем на 21 %. По мнению экспертов, рынок стал менее прогнозируемым для инвестиций.

В 2014 г. в структуре рынка тракторов произошло увеличение рыночной доли импорта новых тракторов иностранных марок, которая выросла с 26,1 до 39,0 %, а доля импорта поддержанных машин выросла с 7,1 до 8,2 % в натуральном выражении; импорт поддержанных тракторов вырос на 10,7 % – до 3 590 ед. В целом продажи импортных тракторов (новых и поддержанных) выросли на 36,6 % – с 15,2 до 20,7 тыс. ед. Совокупные продажи собранных в России новых тракторов иностранных марок (John Deere, Claas, Case New Holland, Versatile) и ХТЗ сократились на 16 % – с 2 683 ед. до 2 254 ед. при сужении их рыночной доли с 5,9 до 5,1 %. В 2014 г. продажи белорусских тракторов российской сборки упали на 27,8 % – до 2,6 тыс. ед., а их доля на рынке сузилась с 7,8 до 5,8 %.

Как и импорт, экспорт российских тракторов сбавляет темп. Львиная доля российских тракторов в 2014 г. отправилась в Казахстан. На долю этой страны приходится 67,37 % российского экспортного рынка. С большим отставанием от лидера следует Литва, поставки в которую составили 8,5 %. Третье место делят Белоруссия и Германия, куда было экспортировано по 3 % тракторов российского производства. На долю Азербайджана приходится 2,2 % рынка, на Туркмению, Финляндию и Украину – по 1,7 %.

Продажи комбайнов иностранных (кроме белорусских) марок, собранных в России, сократились на 18,0 % – до 730 ед. Совокупный объем продаж зерноуборочных комбайнов, произведенных в России (комбайнов отечественных марок, иностранных и белорусских моделей российской сборки), вырос на 8,3 % – с 4 825 до 5 228 ед., а их общая доля на рынке выросла на 8,2 пункта – с 82,2 до 90,4 %. Импорт комбайнов из Белоруссии вырос на 15,6 % – до 349 ед., а его рыночная доля увеличилась с 5,1 до 6,0 %. Суммарный объем продаж в России зерноуборочных комбайнов белорусских моделей вырос на 25,7 % – с 1 154 до 1 451 ед., а их совокупная доля на рынке выросла с 19,6 до 25,0 %. Импорт зерноуборочных комбайнов из других (кроме Белоруссии) стран в рассматриваемый период уменьшился в 3,6 раза – до 210 ед. с уменьшением его рыночной доли с 12,7 до 3,6 % (табл. 2.7).

Импорт тракторов в Россию с каждым годом снижается. И если в 2013 г. техники иностранного производства (в том числе сельскохозяйственного назначения) было поставлено 22 074 ед., то в 2014 г. поставки упали в два раза – до 10 214 тракторов. Основным поставщиком тракторов в Россию на протяжении 2014 г. была Белоруссия, экспорт тракторов которой составил 5 688 ед. Белоруссия занимает четверть (25,77 %) российского импортного рынка. Немного не дотянула до лидера Голландия. Около 23 % тракторов ввезены в Россию из этой страны. На долю производителей Германии приходится 17,75 % поставок тракторов в Россию. Экспорт из Швеции занял 15,34 % рынка, а замыкает первую пятерку стран – экспортеров тракторов в Россию Бельгия, чья доля рынка составляет 5,65 %.

Таблица 2.7

Оценка поставок российской сельхозтехники на экспорт, млн р.

Страна	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.
Украина	5556,6	9510	12984	14913	16875
Казахстан	6174	6340	7141,2	7953,6	8437,5
Кыргызстан	—	—	681,7	828,5	1012,5
Таджикистан	—	—	227,2	165,7	506,3
Узбекистан	—	158,5	324,6	397,7	506,3
Армения	—	—	259,7	331,4	506,3
Молдова	—	—	259,7	—	506,3
Белоруссия	—	951	1623	2319,8	3375
Туркменистан	—	158,5	259,7	331,4	506,3
Азербайджан	—	—	486,9	596,5	675
Монголия	—	—	486,9	662,8	675
Литва	—	317	324,6	430,8	506,3
Эстония	—	63,4	162,3	256,1	337,5
Латвия	—	301,2	324,6	430,8	506,3
Болгария	—	634	973,8	1325,6	2025
Венгрия	—	285,3	486,9	729,1	1181,3
Чехия	—	285,3	389,5	530,2	607,5
Китай	—	3170	4869	7622,2	9112,5
<i>Всего</i>	11730,6	22174,2	32265,3	39825,2	47857,9

Таким образом, одно из важнейших направлений экономической политики Российской Федерации на современном этапе – развитие экспорта, увеличение в его структуре доли продукции с высокой степенью переработки и повышение конкурентоспособности российской продукции на внешнем рынке, а также проведение мер по комплексной модернизации производства сельхозмашин, что обеспечит повышение качества техники. Все перечисленные мероприятия могут быть проведены только с учетом всесторонней государственной поддержки. В данных условиях возрастает роль государственной поддержки инвестиционной активности отечественных предприятий с целью обеспечения модернизации и инновационного развития АПК.

2.8. Методические подходы к разработке инновационных проектов в АПК

Отсутствие эффективного взаимодействия участников инновационного проектирования приводит к ухудшению качества инновационной деятельности и издержкам, поэтому необходима их взаимоувязанная и скоординированная работа. Сложившиеся во многих хозяйствах и на предприятиях АПК линейно-функциональные структуры организации менеджмента, отвечающие только за выполняемые ими задачи, не отвечают всем требованиям комплексного и оперативного решения проблем разработки различных инноваций.

В качестве способа совершенствования управленческих и экономических мероприятий при разработке инновационного проекта в АПК многие исследователи видят разработку целевых программ. Например, В.Д. Грибов, Л.П. Никитина, П.И. Завлин, А.В.

Васильев, В.М. Аньшин предлагают следующее определение целевой программы. Целевая программа – плановый комплекс научно-технических, производственных, экономических и организационных мероприятий, объединённых одной генеральной целью, охватывающих стадии процесса «исследование – производство», взаимоувязанных по ресурсам, срокам и исполнителям и осуществляемых под единым менеджментом.

К основным признакам, по которым комплекс управленческих и экономических мероприятий по разработке инновационного проекта может относиться к сфере программно-целевого менеджмента, относятся:

- 1) важность реализуемой цели с точки зрения влияния на результаты, величина используемых ресурсов, ответственность за соблюдение сроков выполнения программы;
- 2) масштаб взаимодействия подразделений и производственных звеньев при выполнении программы;
- 3) новизна и неповторимость поставленных задач (рис. 2.7).

Рис. 2.7. Структурные элементы целевой программы

При выполнении целевой программы в соответствии со значимостью результатов по масштабам и уровню взаимодействия подразделений можно выделить две основные группы инновационных программ:

- группа подразделений (результаты отражаются в показателях бизнес-плана сельскохозяйственного предприятия, а объём затрат требует выделения ресурсов, подлежащих централизованному контролю);
- одно или два взаимодействующих подразделения или целевой временный коллектив при выполнении межфункциональных программ (требуется перераспределение ресурсов между подразделениями, взаимосвязанный контроль за расходованием).

К целям локализованных инновационных программ можно отнести:

- внедрение отдельных технологических инноваций;
- локальную замену технологического оборудования;
- обеспечение повышения качества одного из выпускаемых изделий (рис. 2.8).

Рис. 2.8. Структура целей предприятия АПК при разработке инновационного проекта

Создание системы программно-целевого менеджмента решает следующие задачи:

- 1) обеспечение полного и эффективного взаимодействия всех подразделений, занятых внедрением инноваций;
- 2) освобождение высшего уровня менеджмента от функций оперативного руководства и координации действий исполнителей;
- 3) повышение оперативности текущего менеджмента путём приближения органов управления к исполнителям и создания связей между ними;
- 4) повышение ответственности органов управления и отдельных исполнителей за результаты и сроки выполнения работ;
- 5) обеспечение эффективного контроля за выполнением запланированных работ для административного регулирования и мотивации результатов работ по качеству и срокам.

Организационную структуру управления целевой программы образуют с учётом приведённых ранее особенностей программ как объектов управления. Ключевым звеном системы становится менеджер программы – лицо, наделённое руководителями предприятия особыми полномочиями, позволяющими ему осуществлять текущее и оперативное управление, управлять специалистами подразделений или целевым временным коллективом, сохраняя взаимоотношения в сложившейся линейно-функциональной структуре.

Руководитель предприятия делегирует менеджеру свои права в области распределения ресурсов, планирования сроков и объёмов работ, приёмки и утверждения технической документации, представительства в сторонних организациях, поощрения участвующих в программе подразделений и специалистов, возлагает ответственность за достижение целей программы по качеству результатов, срокам их получения и расходным средствам.

В его задачи входят координация и оперативный менеджмент работами, включёнными в программу, организация взаимодействия между структурными подразделениями и звеньями аппарата управления или непосредственное управление целевым коллективом.

Факторами, оказывающими решающее влияние на качество принимаемых управленческих и экономических решений в условиях неопределённости, являются неполная информированность разработчиков инновационных проектов и неопределённость

окружающей среды. Следовательно, главная задача управления экономической эффективностью инновационного проекта – оценка экономической эффективности его программных мероприятий, анализ и выбор наиболее оптимального варианта инновационного проекта, рациональное распределение инвестиций по мероприятиям и этапам их реализации, что невозможно без совершенствования системы планирования на всех уровнях (регион, отрасль, предприятие) (рис. 2.9).

Рис.2.9. Система планов инновационного проекта

В управлении инновационным проектом планирование и программирование – организующее начало всего процесса разработки проекта. Цель планирования – интеграция участников проекта для выполнения комплекса работ и достижение конечных результатов проекта.

План освоения инновационного проекта – это детальный, развёрнутый во времени, взаимоувязанный перечень научно-технических, производственных, организационных и других мероприятий, сбалансированных по ресурсам и исполнителям, направленных на достижение общей цели или решение поставленной задачи.

В зависимости от целей инновационного проекта различают стратегический и оперативный планы.

Стратегический план определяет:

- целевые этапы проекта, определенные сроками завершения комплекса работ, поставок продукции или оборудования, подготовки фронта работ и т.д.;
- потребности в материальных, технических и финансовых ресурсах;
- кооперацию организаций-исполнителей.

Стратегический план показывает, как промежуточные этапы реализации проекта приводят к конечным целям.

Оперативный план выполняет следующие функции:

- уточняет сроки выполнения комплекса работ и потребность в ресурсах;
- устанавливает границы между комплексами работ, за выполнение которых отвечают различные организации-исполнители, в течение года и квартала.

По уровню проекта планы подразделяют на план проекта в целом, планы организаций – участников проекта, планы по видам работ.

По содержанию планы делятся на продуктово-тематические, календарные, технико-экономические или ресурсные и бизнес-планы.

В процессе продуктово-тематического планирования по заданиям, включённым в проект, определяют и подготавливают следующие параметры и материалы:

- состав этапов работ и сроки их выполнения;
- состав ответственных исполнителей и соисполнителей по этапам;
- сметную стоимость каждого этапа, в том числе затрат на НИОКР, капитальные вложения, прочие затраты с разбивкой по годам;
- расчёты экономической эффективности;
- карты технического уровня по новым видам продукции и по новым техническим процессам.

Цель календарного плана – регламентация слаженного и согласованного хода работ с учётом их последовательности и взаимосвязи по каждой теме проблемно-тематического плана и по отдельным организациям-исполнителям (детальный календарный план). Календарный план инновационного проекта определяет продолжительность и объёмы работ, даты начала и окончания выполнения работ, тем, заданий проблемно-тематического плана, резервы времени и величины ресурсов, необходимых для выполнения проекта.

Состав бизнес-плана и степень его детализации зависят от вида инновационного проекта, т.е. масштабов, значения для народного хозяйства, научной направленности, размеров предполагаемого рынка сбыта и конкурентов.

После завершения разработки всей проектной документации осуществляются изготовление опытного образца инновационного продукта, его испытание, необходимая доработка и производство опытной партии. При необходимости производятся строительно-монтажные и пуско-наладочные работы.

Одновременно проводят маркетинговые исследования рынка инновационного продукта. Это очень важный этап, поскольку в результате маркетинга окончательно уточняется инновационный продукт и его характеристики, определяется стратегия продвижения инновации на рынке. Кроме того, потребителя интересует сам инновационный продукт, а также новые выгоды от него. В связи с этим необходимо различать идею товара и концепцию его позиционирования для потребителей. Новый товар становится успешной инновацией, если отвечает следующим критериям: значимость выгод, предоставляемых товаром его потребителям, уникальность нового товара в отличие от существующих товаров.

Затем проводятся мероприятия по освоению инновационного проекта.

Успешному выполнению всего комплекса управленческих и экономических мероприятий по разработке и освоению инновационных проектов способствует реализация нескольких принципов управления инновационным проектом:

- альтернативный выбор объекта проектирования в рамках общего финансирования и структуры инновационной деятельности предприятий сельскохозяйственного машиностроения;
- гибкое планирование инновационного проекта;
- целевая ориентация проекта на вероятностный результат инновации и сбалансированность затрат и рисков с ожидаемой эффективностью инновации;
- полнота цикла управления проектом в рамках поставленной цели и избранной инновационной стратегии развития;

- поэтапное осуществление и контроль инновационного проекта;
- внимание к побочным эффектам инновационного проекта;
- обратная динамика распределения рисков и финансирования по этапам проекта;
- возможность мягкой реструктуризации инновационного коллектива в ходе разработки проекта;
- комплексная взаимоувязка программ и мероприятий проекта.

В целях ускорения процесса освоения инновационного проекта, по мнению В.Д. Грибова, нужно применять сетевые модели, в которых инновационный проект рассматривается как набор самостоятельных операций, логическая последовательность реализации которых отображена в виде сетевого графика – цепи операций и событий (рис. 2.10). Сеть исходит из одного узла и заканчивается одним событием, когда работы над проектом завершены.

Рис. 2.10. Сетевой график выполнения инновационного проекта

Сетевой график формируется следующим образом:

- 1) составляется перечень операций процедуры;
- 2) определяется продолжительность работ для детерминированных сетевых графиков, а для стохастических сетевых графиков – наиболее вероятные, минимальные и максимальные продолжительности;
- 3) устанавливается логическая временная связь операций без учёта числа исполнителей и фронта работ; для каждой операции выясняют, от каких работ она зависит (без их окончания не может быть начата), какие работы от неё зависят (не могут быть начаты);
- 4) выявляются и рассчитываются пути и их длительности, определяется критический из них (максимальный), устанавливаются резервы других путей.

Критическим путём называется самая длинная цепь взаимосвязанных, последовательных заданий, резерв времени для которых равен нулю и которые определяют минимальное количество времени, необходимое для выполнения инновационного проекта.

При исследовании с применением метода критического пути определяют:

- самый ранний срок начала операции – самый ранний возможный срок её начала при условии, что все предыдущие операции на критическом пути выполняются максимально быстро; рассчитывается путём прибавления длительности предшествующей операции к её собственному самому раннему сроку начала операции;
- самый поздний срок начала операции – последний срок начала операции, чтобы она не стала причиной задержки выполнения всего инновационного проекта;
- самый поздний срок окончания операции – срок, к которому должна быть завершена сетевая операция, чтобы следующая могла начаться вовремя, а проект в целом был

завершён в наиболее короткие сроки; по сетевому графику слева направо рассчитываются самые ранние сроки начала операций, а затем в обратном направлении, исходя из самого раннего возможного срока окончания проекта, определяется самое позднее допустимое время для окончания каждой операции.

Существуют факторы управления критического пути, которые способствуют ускорению процесса освоения инновационных проектов:

- увеличение ресурсов, необходимых для проведения операций проекта;
- возможность изменения заданий на критическом пути, сокращение их продолжительности и даже исключение некоторых из проекта;
- повышение риска с целью ослабления ограничений;
- детализация задания путем увеличения количества взаимосвязей.

Следовательно, сетевые графики обеспечивают комплексность, непрерывность и сквозной характер процесса реализации программы работ по достижению цели, повышают обоснованность сроков исполнения, помогают создавать нормативную базу продолжительности и стоимости мероприятий программы, дают возможность прогнозировать ход выполнения программы и оптимизировать бизнес-процессы.

Следующий фактор ускорения процесса освоения инновационных проектов в сельскохозяйственном машиностроении – формирование кластеров, объединяющих исследовательские центры, университеты и промышленные предприятия для более быстрого внедрения частной инициативы в сферу разработок и исследований, конкурентоспособных с позиции глобального разделения труда, обеспечивающих эффективное решение социальных и региональных проблем.

Также к факторам ускорения процесса освоения инновационных проектов относятся:

- формирование эффективного управления и производство продуктов с высокой добавленной стоимостью;
- возможности адаптации инновационных проектов в стратегии развития региона;
- особое значение в промышленном и/или технологическом плане;
- выделение научно-исследовательским кластерам государственных дотаций;
- предоставление льгот в форме освобождения от налогообложения на прибыль;
- повышение культуры инновационной активности;
- повышение уровня финансирования научно-инновационного комплекса;
- повышение качества и надёжности производственных процессов и производимой инновационной продукции;
- оказание государственной и инвестиционной поддержки разработке и освоению инновационных проектов в сельскохозяйственном машиностроении и доведение уровня финансирования НИОКР до 45–50 % в общенациональном объёме финансирования науки и технологий;
- построение сетевой экономики как приоритетного направления развития научно-инновационного комплекса и инновационного проектирования в АПК;
- развитие крупных многонациональных корпораций с выпуском высокотехнологичной продукции, формированием малых наукоёмких фирм, обслуживающих эти корпорации (диффузии технологий в этих корпорациях должны значительно поднять производительность труда в АПК и нацелить предприятия сельскохозяйственного машиностроения на современные инновационные технологии).

Ускорение освоения инновационных проектов позволяет предприятиям сельскохозяйственного машиностроения:

- обеспечить прирост производства продукции за счёт внедрения новых или усовершенствованных технологий, продукции, оборудования, материалов и др.;
- довести доли объёма инновационной продукции до 20% от общего объёма продукции инновационно активных предприятий, а следовательно, приблизиться к европейским показателям;
- создать дополнительные рабочие места в научно-технической и производственной сферах;
- привлечь дополнительные ресурсы в инновационную сферу за счёт внедрения новых систем финансирования НИОКР и инновационных проектов;
- создать и развить необходимую инновационную инфраструктуру (технопарки, инновационно-технологические центры, малые и средние инновационно-технологические предприятия и др.), механизмы экономической поддержки субъектов инновационной деятельности;
- сформировать достаточную законодательную и нормативно-правовую базу, регулирующую отношения участников инновационной деятельности;
- создать системы подготовки и переподготовки высококвалифицированных кадров в инновационной сфере;
- создать системы управления инновационными проектами и информационной поддержкой участников инновационной деятельности (организация специализированных информационных центров и отраслей информационной сети в инновационной сфере);
- повысить технический уровень производства и конкурентоспособность продукции;
- создать условия для дальнейшего продвижения научно-технической продукции сельскохозяйственного машиностроения на внутреннем и внешнем рынках.

Данные меры позволят максимально использовать преимущества и передовой опыт межотраслевой кооперации и международного сотрудничества в области инновационной деятельности.

2.9. Сущность и значение малого бизнеса в современных условиях

Малый бизнес – неотъемлемая часть современной экономики, поскольку создает необходимые условия для развития конкурентной среды, расширения потребительского рынка, создания дополнительных рабочих мест, более эффективного использования местных ресурсов. Важной чертой малых предприятий является то, что они создаются в ответ на неудовлетворенные потребности населения, причем в различных секторах экономики. Малый бизнес в России имеет сложный и противоречивый характер. С одной стороны, создаются условия для развития малого бизнеса, с другой стороны, нестабильная финансовая поддержка, финансовый кризис, недостаток бюджетных средств, экономические спады, ослабление рубля и снижение валютного курса приводят к отставанию в этой сфере, что отрицательно влияет на динамику российской экономики и развитие общественных отношений в целом.

Ключевая особенность малого бизнеса заключается в том, что он не может функционировать без рационально построенной системы финансового регулирования. Сегодня государственные органы принимают программы по финансовой поддержке предпринимательства, однако основным источником финансовой устойчивости до сих пор остаются собственные средства владельцев и прибыль предприятия, что приводит к недостатку средств для дальнейшего развития бизнеса.

Одним из ключевых направлений, способных преодолеть социально-экономический кризис в стране и добиться эффективной деятельности производства и сферы услуг, выступает поддержка малого бизнеса. Именно данный сектор экономики способен сыграть ключевую роль в развитии экономики, что всегда было приоритетной задачей государства. Как известно, любой крупный и средний бизнес начинается с малого. В современных условиях главной проблемой малых предприятий выступает недостаток финансовых ресурсов для ведения хозяйственной деятельности, при этом возможность получения заемных средств для данных предприятий существенно ограничена. Вследствие этого вопросы финансового регулирования малого бизнеса становятся более значимыми.

На сегодняшний день государством разработан ряд законодательных актов и постановлений, направленных на определение критериев малого бизнеса и механизмов его поддержки. Так, в Федеральном законе «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» сказано, что к субъектам малого и среднего предпринимательства относятся зарегистрированные в соответствии с законодательством РФ и соответствующие условиям хозяйственные общества, хозяйственные партнерства, производственные кооперативы, сельскохозяйственные потребительские кооперативы, крестьянские (фермерские) хозяйства и индивидуальные предприниматели, соответствующие следующим критериям⁹⁸:

1) суммарная доля участия РФ, субъектов РФ, муниципальных образований, общественных и религиозных организаций, благотворительных и иных фондов в уставном капитале ООО не превышает 25 %, а суммарная доля участия иностранных юридических лиц или юридических лиц, не являющихся субъектами малого и среднего предпринимательства, не превышает 45 %;

2) средняя численность работников за предшествующий календарный год не должна превышать следующие предельные значения:

- до 100 чел. включительно для малых предприятий;
- до 15 чел. для микропредприятий.

3) доход хозяйственных обществ, хозяйственных партнерств, производственных кооперативов, сельскохозяйственных потребительских кооперативов, крестьянских (фермерских) хозяйств и индивидуальных предпринимателей, полученный от осуществления предпринимательской деятельности за предшествующий календарный год, который определяется в порядке, установленном законодательством РФ о налогах и сборах, суммируется по всем осуществляемым видам деятельности и применяется по всем налоговым режимам, не должен превышать следующие предельные значения в соответствии с Постановлением Правительства⁹⁹:

⁹⁸ О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации: Федеральный закон РФ от 24 июля 2007 г. № 209-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁹⁹ О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства: Постановление Правительства РФ от 13 июля 2015 г. № 702 // Собрание законодательства РФ. 2015. 20 июля.

- микропредприятия – 120 млн р.;
- малые предприятия – 800 млн р.

В Федеральном законе отражены основные количественные показатели отнесения предприятий к субъектам малого и среднего бизнеса. Количественный подход основан на определении малого бизнеса с помощью таких критериев, как численность занятых, объем продаж и балансовая стоимость активов. Под малым бизнесом понимается предпринимательская деятельность, занимающая небольшую долю в общем объеме региона, включающая предприятия любой формы собственности, характеризующиеся прежде всего ограниченным числом работников. По мнению венгерского экономиста Д. Варги, при рассмотрении малого бизнеса с позиций масштаба деятельности, наряду с числом занятых, необходимо рассматривать и такие критерии, как профиль производства, характер реализуемых товаров и услуг, внутренняя структура управления и организация производства.

По нашему мнению, понятие малый, средний, крупный бизнес являются довольно относительными, для того чтобы их разделить необходимы точные критерии. Сложность здесь заключается в том, что они не могут быть одинаковыми и равнозначными для всех отраслей экономики. Например, крупное предприятие в торговле, окажется средним или малым в обрабатывающей промышленности. В связи с этим, основной минус количественного подхода – это абсолютность, недостаток теоретической базы, определяющей выбор того или иного показателя и границ его изменения, трудности использования для сравнительного анализа.

Качественный подход базируется на определении размеров малого, среднего и крупного предприятий, на основе рассмотрения последствий влияния размера на характер деятельности фирмы. По мнению И.П. Долгорукова, малый бизнес – социальный институт, главной чертой которого выступает соединение функций собственника имущества и менеджера, который управляет данным имуществом и обеспечивает самокупаемость бизнеса. В данном определении автор акцентирует внимание на организационной структуре управления предприятием и организации производственного процесса.

Отличается точка зрения И.Н. Герчиковой, которая предлагает рассматривать малое предпринимательство с позиции независимости и самостоятельности деятельности, осуществляемой в условиях неопределенности и риска, с целью получения прибыли.

Ученый-экономист А. Виленский дает управленческую и аналитическую трактовку малого бизнеса. В концепции управленческой теории малый бизнес анализируется на основе меры и степени заинтересованности общества в тех функциях, которые данный вид деятельности выполняет в национальном хозяйстве. В аналитической трактовке это целый набор экономических, социальных, культурологических, политических свойств и характеристик некрупных субъектов хозяйствования.

Так, в данном подходе рассматриваются качественные характеристики малого бизнеса: структура управления, организация производственного процесса, выполняемые функции и социальная значимость экономической деятельности предприятия.

Комплексный подход предлагает Е.Б. Крылова, которая понимает под малым бизнесом деятельность фирм, для которой характерны следующие особенности: юридическая самостоятельность и независимость в принятии решений, касающихся финансово-хозяйственной деятельности; отсутствие господства и монополизма в сферах хозяйственной деятельности; отсутствие возможности диктовать покупателям цены на свои товары; небольшая доля рынка; осуществление управления фирмой владельцами, а не

формализованной управленческой структурой; сравнительно ограниченные ресурсы и мощности.

Обобщим предложенные различными авторами подходы. Малый бизнес определяется как вид деятельности малых предприятий в относительно небольших масштабах, который приносит прибыль при коммерческих, торговых операциях, при оказании услуг и посредничестве, осуществляется под собственную финансовую и имущественную ответственность за счет собственных и (или) заемных средств с целью получения прибыли.

Малый бизнес как особый вид экономической деятельности имеет наиболее значимые признаки¹⁰⁰.

Во-первых, малое предпринимательство предполагает экономическую автономию, т.е. наличие у субъекта малого бизнеса прав и свобод, касающихся выбора вида хозяйственной деятельности, определения источников финансирования, доступности ресурсов и производственных мощностей, организации управления, реализации продукции.

Во-вторых, малое предпринимательство подразумевает наличие прав собственности на доход, продукт и средства производства. Основной целью деятельности любой коммерческой фирмы является получение прибыли, которой предприятие может самостоятельно распоряжаться.

В-третьих, как правило, малое предприятие характеризуется упрощенной организационной структурой, поэтому доля накладных расходов в себестоимости продукции, связанная с необходимостью содержания управленческого аппарата, снижена.

В-четвертых, малый бизнес считается рискованным видом деятельности, собственники несут полную ответственность за осуществление деятельности и получение прибыли.

И наконец, малый бизнес может получить развитие в определенных экономических условиях, которые способны обеспечить свободу хозяйственного выбора и конкурентную среду.

Для того чтобы оценить современное состояние малого бизнеса, нами был проведен экономический анализ основных показателей деятельности в данном секторе экономики. На сегодняшний день темп роста малых предприятий составил 0,5 %, микропредприятий – 2,2, а индивидуальных предпринимателей – сократился на 3,4 %. В целом реальное снижение количества индивидуальных предпринимателей в 2012–2014 гг. составило 7,2 % (табл. 2.8).

Таблица 2.8

Динамика численности предприятий малого бизнеса

Показатель	2012 г.	2013 г.	2014 г.	Изменение к 2013 г.		Изменение к 2014 г.	
				Абсол., тыс. р.	Темп роста, %	Абсол., тыс.р.	Темп роста, %
Малые предприятия, тыс. ед.	243	234,5	235,6	–8,5	96,5	1,1	100,5
Микропредприятия, тыс. ед	1760	1828,6	1868,2	68,6	103,9	39,6	102,2
Индивидуальные предприниматели, тыс. чел.	2602,3	2499	2413,8	–103,3	96,0	–85,3	96,6

¹⁰⁰Климова Н.В. Малый бизнес в России: государственная поддержка или разорение // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2013. № 31 (220). С. 50.

По данным официальной статистики, 4,7 % трудоспособного населения России – начинающие предприниматели. В странах БРИКС данный показатель существенно выше, в Бразилии – 17,2 %, Китае – 15,5, Индии – 6,6, ЮАР – 7 %. Доля граждан, занимающихся собственным бизнесом в США, составляет 13,8 %¹⁰¹.

Количество занятых на микропредприятиях продемонстрировало положительную динамику и выросло к 2015 г., по сравнению с 2012 г., на 4,5 %, однако численность работников на малых предприятиях за рассматриваемый период сократилась на 152,3 тыс. чел., а индивидуальных предпринимателей – на 1,4 тыс. чел. (рис. 2.11).

За первое полугодие 2015 г. от официальной регистрации отказались более 500 000 индивидуальных предпринимателей. Поскольку это люди трудоспособного возраста, то можно предположить, что многие из них перейдут в теневой бизнес, оставаясь в том же сегменте рынка¹⁰².

По данным Минэкономразвития, в России около 20 млн граждан не учтены официальной статистикой. Возрастают показатели неформальной занятости в сфере малого и среднего предпринимательства, что в первую очередь связано со сложными процедурами государственного регулирования, административным давлением, высоким уровнем финансовой нагрузки. Уход предпринимателей с официального рынка – проблема, которая свидетельствует о том, что в нашей стране еще не в полной мере сложились благоприятные условия для развития малого бизнеса.

Рис. 2.11. Анализ динамики численности работников малого бизнеса

По данным таможенной службы, на начало 2015 г. доля экспорта малых и средних предприятий в общем объеме экспорта составила около 6 %. В развитых странах данный показатель составляет 25–30 %.

Рассмотрим отраслевую структуру малых предприятий (табл. 2.9). Важным экономическим показателем эффективности финансово-хозяйственной деятельности выступает объем выручки. Оборот предприятий стабильно рос за анализируемый период, и к 2015 г. объем выручки малых предприятий увеличился на 10,4 %, микропредприятий –

¹⁰¹ Об утверждении Стратегии развития малого и среднего предпринимательства в РФ до 2030 года: проект Распоряжения Правительства РФ. URL: <http://www.consultant.ru/law/hotdocs/44371.html> (дата обращения: 10.04.2016).

¹⁰² Федеральный портал малого и среднего предпринимательства. URL: <http://smb.gov.ru/>

на 16,2, а индивидуальных предпринимателей – на 20 %. Данная динамика подчеркивает необходимость поддержки и развития малого бизнеса, способного вести эффективную экономическую деятельность. На долю малых и средних предприятий приходится около 5–6 % от общего объема основных средств и 6–7 % от объема инвестиций в основной капитал в целом по стране¹⁰³.

Таблица 2.9

**Основные показатели деятельности малых предприятий
по видам экономической деятельности РФ**

Наименование	Количество предприятий, ед.	Удельный вес предприятий, %	Инвестиции в основной капитал, тыс. р.
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	10319	4,4	70400368
Рыболовство, рыбоводство	485	0,2	2579773
Добыча полезных ископаемых	1043	0,4	5220949
Обрабатывающие производства	35708	15,2	54639136
Производство и распределение электроэнер- гии, газа и воды	3410	1,4	2376194
Строительство	28882	12,3	128152704
Оптовая и розничная торговля; ремонт авто- транспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования	75720	32,1	47964153
Гостиницы и рестораны	10285	4,4	5607662
Транспорт и связь	13620	5,8	16363341
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	46126	19,6	87854797
Здравоохранение и предоставление социаль- ных услуг	4026	1,7	3153976
Предоставление прочих коммунальных, со- циальных и персональных услуг	5708	2,4	3307389
Всего	235579	100,0	427653231

Малые предприятия специализируются преимущественно на оптовой и розничной торговле и предоставлении услуг населению. Операции с движимым имуществом и арендой составляют 19,6 %, а на обрабатывающие производства приходится 15,2 %. Таким образом, очевидны отраслевые диспропорции малого бизнеса, что повышает конкуренцию и риск банкротства в сферах, где занято наибольшее число предприятий.

2.10. Финансовые инструменты регулирования и поддержки малого бизнеса

На сегодняшний день приоритетным остается вопрос доступа малого бизнеса к финансовым ресурсам, необходимым для деятельности предприятий. Как правило, собственных средств недостаточно для создания бизнеса, а заемные средства трудно при-

¹⁰³ Министерство экономического развития РФ. URL: <http://economy.gov.ru/>

влечь из-за высоких рисков невозврата. Финансовые ресурсы малого предприятия представляют собой совокупность собственных средств и поступлений извне (привлеченные и заемные средства), которые необходимы для покрытия текущих затрат и исполнения финансовых обязательств предприятия.

Финансовое регулирование малых предприятий заключается в обеспечении их необходимыми финансовыми ресурсами на всех этапах их жизненного цикла и осуществляется из различных источников. Малым предприятиям необходимо использовать комплекс мер для достижения максимального эффекта в процессе принятия самостоятельных финансовых решений с учетом возможностей, предоставляемых государством и финансово-кредитными организациями в целях поддержки малого бизнеса. В связи с этим нами предложен оригинальный подход к рассмотрению финансового регулирования. Финансовое регулирование малого предприятия представляет собой, с одной стороны, процесс, направленный на формирование финансовых ресурсов внутри предприятия, который создает перспективы для развития финансово-хозяйственной деятельности предприятия, с другой стороны, процесс влияния внешних факторов, таких как финансово-кредитные, административные, экономические и законодательные меры поддержки малого бизнеса.

Основным внешним источником получения финансовых ресурсов малого бизнеса являются коммерческие банки. Второй год подряд кредитование малого и среднего бизнеса существенно снижается (рис. 2.12).

Рис. 2.12. Динамика объема кредитования МСБ в 2014–2015 гг.

В соответствии с наиболее общей классификацией источников финансирования они делятся на внутренние и внешние. Внутренние источники финансирования деятельности малого бизнеса образуются за счет доходов предприятия, они включают как собственные средства (прибыль от деятельности, от инвестиционных операций), так и источники, приравненные к собственным (резервный капитал, нераспределенную прибыль, амортизационные отчисления).

Внешнее финансирование предполагает привлечение заемных средств на финансовом рынке, т.е. получение долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов, а также средств, поступающих за счет перераспределения (субсидии, финансовые ресурсы от коммерческих организаций, отраслевых и региональных структур, т.е. заемные и привлеченные средства компании)¹⁰⁴.

Внутреннее финансирование направлено на использование собственных средств, в первую очередь чистой прибыли и амортизационных отчислений. Прибыль – основной источник увеличения рыночной стоимости предприятия и механизм его защиты от банкротства. Ускоренная амортизация и индексирование амортизационных отчислений с учетом уровня инфляции дает возможность малым предприятиям снижать расходы на налоговые отчисления и тем самым увеличивать размер собственных денежных средств. Внутренние источники финансирования, безусловно, имеют ряд преимуществ, однако финансово-хозяйственная деятельность предприятия в условиях рыночной экономики невозможна без привлечения заемных средств. Так, в 2015 г. объем выдачи кредитов сократился на 28 %, по сравнению с 2014 г., и составил 5,5 трлн р. Негативная динамика во многом была вызвана снижением активности крупных банков, ростом рисков в секторе малого бизнеса. По объемам выданных кредитов доля банков в 2015 г. составила 44 %, в то время как в 2014 г. была на уровне 50 %.

Кредитный портфель МСБ крупных банков показал снижение на 14 % за 2015 г., во многом определив динамику всего рынка. Средние и небольшие банки укрепили свою роль на рынке МСБ: объем их портфеля за 2015 г. вырос на 5 %, а доля в совокупном портфеле МСБ достигла 48 % против 44 % годом ранее (табл. 2.10).

Ведущими банками по объему выданных кредитов считаются Сбербанк, ВТБ-24, КБ «ЛЮКО-Банк», однако они демонстрируют отрицательные темпы прироста выданных кредитов. Малый бизнес наиболее остро затронули кризисные явления в сфере банковского кредитования, банки переориентировались на крупный бизнес, переоценили валютные кредиты, в результате чего существенно уменьшился объем портфеля кредитов малому бизнесу.

Таблица 2.10

Рейтинг банков по объему выданных кредитов за 2015 г.¹⁰⁵

Место в 2015 г.	Место в 2014 г.	Наименование банка	Объем кредитов, млн р.		Темп прироста, %
			2015 г.	2014 г.	
1	1	ПАО «Сбербанк»	517 071	732 505	–29
2	2	ВТБ-24 (ПАО)	361 445	472 545	–24
3	4	КБ «ЛЮКО-Банк» (АО)	139 274	161 727	–14
4	3	Банк «Возрождение» (ПАО)	111 761	242 920	–54
5	11	АО «Райффайзенбанк»	84 313	102 172	–17
6	5	ПАО «Банк «Санкт-Петербург»	78 094	99 964	–22
7	8	ТКБ БАНК (ПАО)	61 592	59 985	3
8	13	ПАО «АК БАРС» БАНК	60 730	37 802	61
9	7	ПАО «МИНБанк»	57 896	62 988	–8
10	21	КБ «Кубань Кредит» (ООО)	34 403	23 247	48

¹⁰⁴ Догадова Е.А. Формирование финансовых ресурсов субъектов малого предпринимательства в России на современном этапе // Сиб. фин. шк. 2015. № 2. (109). С. 48.

¹⁰⁵ Рейтинговое агентство «Эксперт-РА». URL: <http://raexpert.ru>

Отраслевая структура выданных кредитов в 2015 г. существенно не изменилась, ведущие позиции занимает торговля – 48 %, доля обрабатывающих производств увеличилась на 4 % и составила 15 %, строительство – 9 %, операции с недвижимым имуществом – 6 %. Исследователи полагают, что эмбарго на ряд западных сельскохозяйственных товаров дает возможность развиваться отечественному аграрному бизнесу. Именно сельское хозяйство является перспективной отраслью в развитии импортозамещения, его доля в объеме выданных кредитов составила 2 %¹⁰⁶.

Отрицательно на рынке отразилось и падение спроса на заемные ресурсы со стороны малых и средних предпринимателей. Количество заявок на кредит, поданное участниками исследования за 2015 г., сократилось более чем в три раза по сравнению с данными 2014 г. Предприятия оказались не готовы кредитоваться под возросшие процентные ставки и старались максимально использовать собственные ресурсы. Санкции оказали негативное влияние на малый бизнес. Пяти крупнейшим банкам был закрыт доступ на рынок капитала, что существенно отразилось на росте кредитных ставок. Кроме того, Центральный банк несколько раз изменял ключевую ставку. В итоге на сегодняшний день средняя ставка по кредитам для малого бизнеса составляет 14,5 % годовых. При этом отказ от кредитов невозможен, так как лишь три четверти всего сектора малого и среднего бизнеса используют собственные средства, оставшаяся же четверть не представляет свое существование без банковских кредитов.

Такие факторы, как рост процентных ставок, кризис ликвидности, увеличили себестоимость продукции и снизили рентабельность малого бизнеса, а кризисные явления 2015 г. обострили ситуацию со спросом на продукцию малых и средних предприятий. В сфере банковского кредитования малого бизнеса в России имеются и другие существенные проблемы, а именно: непрозрачная отчетность малого бизнеса; незначительный объем собственных средств и отсутствие ликвидных активов; низкая рентабельность малых предприятий; длительность и сложность получения банковского кредита.

В связи с этим важным направлением представляется стимулирование коммерческих банков к расширению кредитования малого и среднего предпринимательства. Наиболее эффективным инструментом поддержки малого бизнеса, объединяющим в себе методы государства и возможности финансово-кредитных структур, выступают государственные гарантии при кредитовании малых предприятий коммерческими банками. Благодаря данному методу государство способно заинтересовать коммерческие банки в предоставлении финансовых ресурсов малому бизнесу и соответственно сделать кредитование более доступным, привлечь широкий круг предпринимателей к использованию данного источника финансирования¹⁰⁷.

В последнее десятилетие в России сформировались направления государственного финансового регулирования малого бизнеса. Финансовое регулирование состоит из следующих элементов.

– нормативно-правовые акты, административные документы, юридические аспекты, которые содействуют правомерному развитию бизнеса;

¹⁰⁶ Заболоцкая В.В. Современные зарубежные модели финансовой поддержки инновационной деятельности малого и среднего предпринимательства // Экономика: теория и практика. 2015. № 1 (37). С. 56.

¹⁰⁷ Ерошкин А.М. Механизмы государственной финансовой поддержки инноваций за рубежом // Финансы и кредит. 2011. № 24 (456). С. 65.

– государственный аппарат, состоящий из совокупности институциональных структур, обеспечивающих реализацию государственной программы в сфере поддержки малых предприятий;

– государственная инфраструктура, представленная коммерческими и некоммерческими организациями, деятельность которых направлена на развитие малого бизнеса (рис. 2.13).

На основании ФЗ РФ поддержка малого и среднего бизнеса имеет следующие формы:

1) финансовая – осуществляется за счет средств бюджетов субъектов РФ и местных бюджетов в процессе распределения субсидий, предоставления государственных гарантий и бюджетных инвестиций;

2) имущественная – заключается в предоставлении государственного и муниципального имущества в пользование субъектам малого бизнеса, в том числе зданий, земельных участков, сооружений, оборудования, машин, инструментов, транспортных установок на возмездной или безвозмездной основе;

3) информационная – осуществляется в форме создания информационных систем, сайтов информационной поддержки и обеспечения их функционирования;

4) консультационная – выражается в создании организаций, которые образуют инфраструктуру поддержки малых предприятий и оказывают консультационные услуги, а также в компенсации затрат на данные виды услуг.

Рис. 2.13. Государственная инфраструктура поддержки малого бизнеса

В государственной поддержке малого бизнеса можно выделить два основных направления: прямое и косвенное. Финансовая поддержка осуществляется как на безвозмездной основе, так и с использованием средств в соответствии с предназначением при условии возврата или компенсации.

С 2005 г. Минэкономразвития РФ осуществляет мероприятия в рамках государственной поддержки малого бизнеса. Из федерального бюджета предоставляются средства на конкурсной основе бюджетам субъектов РФ в виде субсидий (рис. 2.14).

Рис. 2.14. Динамика объема средств федерального бюджета, направляемых на поддержку МСП в 2005–2016 гг.

В последнее время происходит сокращение объемов финансовой поддержки малого и среднего бизнеса. Так, в 2015 г. Правительство РФ выделило 18,5 млрд р., а в 2014 г. данный показатель составлял 21,6 млрд р. вместе со средствами, предоставляемыми Фонду содействия развития малых форм предприятий в научно-технической сфере. Минэкономразвития сообщает, что в 2016 г. объем государственной поддержки резко сократился на 30 %, субсидии из федерального бюджета составили 12,8 млрд р., при этом, по мнению экспертов, такое сокращение объемов поддержки в первую очередь резко ударит по предприятиям, которые приобретают новые технологии¹⁰⁸.

В этой связи в проекте стратегии развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года разработан ряд масштабных программ финансовой поддержки. Так, предполагается расширение доступа малого бизнеса к государственным и муниципальным закупкам товаров, услуг, работ за счет постепенного наращивания обязательной квоты по закупкам у субъектов малого и среднего предпринимательства с 18 % в 2016 г. до минимума 25 % начиная с 2018 г.

На наш взгляд, поддержка малого бизнеса должна стать ключевым направлением политики государства, так как малые предприятия обладают гибкостью, мобильностью и могут быстро перестраиваться под меняющуюся и нестабильную экономическую ситуацию, что особенно важно в условиях кризиса.

Второе направление осуществляется в форме косвенной поддержки и предполагает создание благоприятных условий с целью привлечения инвестиций и накопления капитала в сфере малого бизнеса. Данные меры представляют собой введение режимов льготного налогообложения малых предприятий, упрощенной системы налогообложения, обеспечение ускоренной амортизации основных фондов.

Так, упрощенная система налогообложения дает возможность компаниям, доходы которых по итогам девяти месяцев того года, в котором организация подает уведомление о переходе, не превысили 45 млн р., выплачивать налог в размере 15 % от разницы между доходами и расходами или налог в размере 6 % от общей суммы доходов. За счет этого налоговая нагрузка снижается в 2–2,5 раза для малых предприятий.

¹⁰⁸ Климова Н.В. Указ. соч. С. 53.

Данные направления поддержки малого бизнеса реализуются для достижения следующих задач:

- 1) формирование системы поддержки малого бизнеса в условиях рыночной конкуренции;
- 2) развитие и совершенствование льготных условий для малых предприятий при использовании государственных финансовых, информационных, материально-технических ресурсов;
- 3) поддержка внешнеэкономической деятельности малых предприятий, содействие развитию торговых, научно-технических связей с другими странами;
- 4) подготовка и переподготовка кадрового состава для деятельности малого бизнеса.

На основе направлений государственной поддержки малого бизнеса можно выделить следующие тенденции:

- 1) переход поддержки малого бизнеса с федерального уровня на региональный;
- 2) распространение программ финансирования деятельности малых предприятий с участием государства и коммерческих организаций.

Первая тенденция связана с тем, что на региональном уровне существует больше возможностей для максимально полного учета особенностей малого бизнеса отдельного региона в силу его географического положения и уровня социально-экономического развития.

Вторая тенденция обусловлена тем, что в современных условиях государство привлекает все возможные рыночные механизмы для поддержки малого бизнеса, в том числе коммерческие структуры для создания тесного сотрудничества государства и бизнеса, а не продолжает содержать малый бизнес на средства бюджета.

Однако сложные экономические условия хозяйствования и существующие проблемы развития малого предпринимательства выявили неэффективность мер государственной поддержки, на сегодняшний день данные мероприятия реализованы не в полной мере.

Что касается первой тенденции, то в настоящее время нет четко разработанного механизма контроля исполнения государственных программ поддержки малого и среднего предпринимательства в регионе, высока доля нецелевого использования бюджетных средств и коррупции. В связи с этим государству необходимо разрабатывать целевые индикаторы при выделении субсидий, проводить мониторинг реализации госпрограмм на региональном уровне.

Второе направление недостаточно развито, поскольку основными кредитными организациями являются банки, которые риски кредитования переносят на проценты по кредиту, что делает его дорогим и недоступным для малого бизнеса. Проблема в том, что на 90 % российский финансовый рынок представлен банками и только на 10 % другими финансовыми организациями. Банки никогда не выдадут кредит тем, кто не сможет его вернуть.

Если обратиться к мировому опыту поддержки малого бизнеса, то можно выделить следующие особенности. В США на малый бизнес приходится большая часть крупных изобретений, это объясняется тем, что государство проводит политику поддержки малого бизнеса с помощью государственных заказов. Создается инфраструктура для продвижения инновационных проектов, развивается правовая база малого бизнеса, которая сокращает риски для предпринимателей.

В Германии в большей степени развит такой механизм финансовой поддержки, как льготное кредитование. Малое и среднее предприятие могут получить кредит на сумму до 500 тыс. евро на период до 20 лет, при этом ставки погашения кредита для каждого года рассчитываются отдельно, что увеличивает возможность возврата кредита своевременно. Кроме того, успешно функционирует государственное страхование займов, льготная система налогообложения и прямое бюджетное финансирование¹⁰⁹.

В Японии большую роль играют информационно-консультационные отделы, которые помогают выбрать правильный путь развития бизнеса.

В настоящее время положение малого и среднего предпринимательства сильно зависит от политических решений. Введение западными странами экономических санкций против России и ее ответные антисанкционные действия, с одной стороны, создают проблемы для экономики, с другой – открывают новые горизонты для развития бизнеса. Считается, что в связи с ограничениями импорта товаров из Европы наибольшую возможность в развитии получают производители сельскохозяйственной и мясной продукции. В санкционных условиях поддержка малого и среднего предпринимательства является одной из приоритетных задач, поскольку в ряде отраслей производства, таких как текстильная и пищевая промышленность, сельское хозяйство, малый и средний бизнес занимает ключевую позицию, но в то же время является наиболее уязвимым и чувствительным к изменениям в экономической сфере.

В мировой практике используются альтернативные источники финансовых ресурсов малых предприятий, которые в нашей стране не получили широкого распространения, например, лизинг и факторинг. Факторинг как комплекс финансовых услуг для производителей и поставщиков, ведущих торговую деятельность на условиях отсрочки платежа, сократился в 2015 г. на 10 %. Сокращение рынка факторинга сопровождалось снижением доли, приходящейся на сделки с субъектами малого и среднего бизнеса, даже несмотря на двукратное увеличение предельных значений выручки для малого и среднего бизнеса. Объем денежных требований, уступленных 18 факторам, предоставившим данные по сделкам с МСБ, составил в 2015 г. около 265 млрд р. (данные по итогам 2014 г. были предоставлены 22 факторами, суммарный объем сделок которых в сегменте МСБ составил 463 млрд р.) (рис. 2.15).

Недостаток собственного капитала и снижающаяся доступность традиционных источников финансирования имеют решающее значение для использования механизма лизинга. Лизинг дает возможность субъектам малого предпринимательства открыть или расширить бизнес при незначительном начальном капитале за счет предоставления необходимого оборудования без его единовременной и полной оплаты, тем самым производство может функционировать без привлечения крупных финансовых ресурсов. Объем лизинговых сделок нового бизнеса с МСБ в 2015 г. составил около 281 млрд р., годом ранее – 321 млрд р. Сокращение нового бизнеса было характерно для всех «розничных» сегментов. На 1 января 2016 г. на платежи к получению от представителей малого и среднего бизнеса приходится 26 % лизингового портфеля, в 2014 г. – 25 %. Крупнейшими в портфеле МСБ по-прежнему остаются автосегменты: 31 % – легковой, 22 % – грузовой. Доля морских и речных судов составила 8 %, а на строительную и железнодорожную технику пришлось по 7 %. Лидером по объему нового бизнеса в сегменте МСБ второй год подряд становится ВЭБ-лизинг¹¹⁰ (табл. 2.11).

¹⁰⁹ Бичева Е.Е. Кредитование малого и среднего бизнеса в России: состояние и перспективы развития // Финансовый вестник. 2014. № 1 (29). С. 103.

¹¹⁰ Рейтинговое агентство «Эксперт-РА». URL: <http://raexpert.ru>

Рис. 2.15. Изменение доли клиентов МСБ в совокупном объеме денежных требований, уступленных факторам

Стоит отметить, что Минэкономразвития предлагает для поддержки лизинга реализовать следующие меры: в период с 2016 по 2020 г. выделять ежегодно 20 млрд р. на создание лизинговых компаний в регионах¹¹¹. Министерство обосновало необходимость такой меры тем, что для развития импортозамещения малые и средние предприятия должны иметь хорошее техническое оборудование. Однако необходимо учитывать один из главных барьеров технической модернизации производства – отсутствие у субъектов малого бизнеса средств на лизинг оборудования. Высокий спрос на лизинг можно достичь при годовой ставке по договорам лизинга на уровне 7–8 %, однако сегодня она составляет 20–25 %. Минэкономразвития выделяет ежегодно 2–3 млрд р. на компенсацию лизинговых расходов, но это позволяет компенсировать лишь 5 % от стоимости предмета лизинга¹¹².

Франчайзинговая система направлена на долгосрочное сотрудничество двух и более партнеров, которые вступают в сотрудничество для совместного использования товарного знака, ноу-хау, новой технологии и других объектов права интеллектуальной собственности.

Микрофинансирование представляет собой источник развития малого бизнеса и расширения сферы его самозанятости. Микрофинансирование – это финансовая отрасль, предоставляющая финансовые услуги субъектам малого бизнеса, которые не могут использовать банковский кредит по тем или иным причинам, например, молодым предпринимателям, которым не хватает средств для текущей деятельности.

Венчурное финансирование используется для финансовой поддержки инвестиционных проектов, для которых характерны высокая степень риска и отсутствие их фи-

¹¹¹ Малое и среднее предпринимательство в России. 2015: стат. сб./ Росстат. М., 2015.

¹¹² Федеральная служба государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru/>

нансового обеспечения. Венчурные организации позволяют уменьшить риск финансовых потерь при внедрении новых технологий и бизнес-идей, расширении сфер деятельности субъектов малого бизнеса¹¹³.

Таблица 2.11

Матрица SWOT-анализа для выявления преимуществ и недостатков основных источников финансирования малых предприятий

Сильные стороны	Слабые стороны	Возможности	Угрозы
<i>Государственное финансирование</i>			
Возможность получения бесплатного, безвозвратного финансирования Возможность компенсации части затрат из-за привлечения других финансовых источников	Ограниченность средств федерального бюджета	Предоставление гарантийных поручительств Программы направлены не только на финансовую поддержку, но и на информационную, кадровую и т.д.	Неэффективное расходование денежных средств
<i>Банковское кредитование</i>			
Разные условия предоставления кредитов, способные учесть потребности предприятия Возможности для привлечения дополнительных средств	Предоставление залогового обеспечения Соблюдение условий срочности, платности и возвратности Завышенные процентные ставки по кредитам	Субсидирование процентной ставки Предоставление поручительства гарантийных или иных фондов	Снижение финансовой устойчивости Неплатежеспособность и невозможность погасить кредит в установленные сроки
<i>Лизинг</i>			
Экономия при уплате налога на прибыль за счет включения лизинговых платежей в себестоимость Залоговым обеспечением выступает имущество	Система налогообложения делает неэффективным лизинг для предприятий, использующих ендв	Снижение роста морального и физического износа оборудования Возможность обновить основные средства	Невозможность исполнения обязательств по лизингу Возникновение угрозы банкротства

Финансовое регулирование малого бизнеса дает возможность решить ключевые социальные и экономические проблемы. Так, малый бизнес приспособлен к производству весьма широкой номенклатуры товаров и услуг, что приобретает особое значение в условиях диверсификации и специализации потребительского спроса. Малые предприятия, в отличие от крупных, не могут диктовать рынку уровень цен на свою продукцию, тем самым они поддерживают антимонопольную политику и способствуют развитию конкуренции.

Социальное значение малого бизнеса заключается в создании новых рабочих мест, повышении уровня благосостояния, расширении среднего класса. Так, малый бизнес обеспечивает общую социальную стабильность региона или страны в целом.

Зачастую малые предприятия в силу своей мобильности быстрее достигают успеха в разработке и введении новых технологий. Инновационная деятельность направлена главным образом на введение в хозяйственную деятельность малых предприятий научно-технических разработок отраслей информатики, кибернетики, электроники, привлечения инициативных специалистов. Субъекты малого бизнеса распространяют

¹¹³ Заболоцкая В.В. Современные зарубежные модели... С. 58.

на локальные рынки бизнес-идеи, новые технологии, так как в инновационной деятельности они опережают крупные предприятия за счет своей гибкости.

Таким образом, финансовое регулирование включает комплекс мер по оказанию поддержки малым предприятиям в течение всего срока их деятельности. На основе анализа финансового состояния отечественных субъектов малого бизнеса можно сделать вывод о том, что в России еще не сложилась комплексная система поддержки малых предприятий. В условиях кризиса малому бизнесу особенно необходимо финансовое регулирование деятельности, поскольку для него характерны следующие недостатки: высокая зависимость от внешней среды, нехватка ресурсов, проблемы со сбытом продукции, неустойчивость к финансовым потрясениям¹¹⁴.

Для эффективного решения проблем малого бизнеса в России, а также улучшения финансового состояния предпринимательства эффективны следующие меры:

- совершенствование законодательной и нормативной базы, регулирующей деятельность малых предприятий, определение налоговых льгот для начинающих предпринимателей, выделение субсидий, развитие системы государственных заказов;
- разработка комплексной программы финансовой поддержки данного сектора экономики, включающей такие положения, как упрощение системы кредитования коммерческими банками; разработка государственных программ по стимулированию деятельности малых предприятий; совершенствование финансового управления внутри отдельного предприятия;
- преодоление отраслевых диспропорций ввиду специализации малых предприятий в основном на торговле и в связи с этим разработка мер по стимулированию инновационной сферы;
- целенаправленное расходование финансовых средств, поступающих на поддержку малых предприятий из федерального и регионального бюджетов;
- использование современных источников финансирования, которые способны дать малому бизнесу ряд преимуществ по сравнению с традиционными (например, лизинг, форфейтинг, факторинг, венчурное и иностранное инвестирование).

Разработанные мероприятия помогут создать необходимые условия для развития малого бизнеса в России и формирования благоприятного предпринимательского климата. Малый бизнес способен быстро адаптироваться к определенной политико-экономической ситуации, оперативно принимать решения, реагировать на требования рынка. Данные преимущества малых предприятий помогут решить экономические и социальные проблемы государства, особенно в период кризиса.

В связи с этим первостепенными задачами государства должны стать разработка и внедрение финансовых механизмов поддержки малого бизнеса на федеральном, региональном и муниципальном уровнях, выявление причин, блокирующих реализацию государственных программ в данном секторе экономики. Развитие бизнеса – один из главных факторов развития экономики страны в целом, поэтому создание благоприятных условий должно быть приоритетным направлением деятельности государства.

¹¹⁴ Догадова Е.А. Формирование финансовых ресурсов субъектов малого предпринимательства в России на современном этапе // Сиб. фин. шк. 2015. № 2 (109). С. 48.

2.11. Собственный капитал – обязательное условие функционирования двойной бухгалтерии

Бухгалтерский учет собственного капитала составляет основу всей учетной системы. Данное утверждение базируется на том, что предметом бухгалтерского учета в широком смысле являются метаморфозы движения капитала, в узком – последствия свершившихся фактов хозяйственной жизни (ФХЖ)¹¹⁵. Капитал находится в движении, меняет свою форму под воздействием различных финансово-хозяйственных операций.

Развитие рыночных отношений, интеграция отечественной экономики в мировую систему хозяйствования актуализируют информационную функцию бухгалтерского учета в управлении хозяйственной деятельностью предприятия. Возникают новые требования к бухгалтерскому учету и отчетности, обусловленные сближением отечественной учетной практики с международной. В связи с этим усложняется формирование, функционирование и воспроизводство собственного капитала предприятия, поскольку появляются новые формы собственности и новые требования в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (МСФО).

Успешность функционирования предприятия зависит от правильности и целесообразности управления собственными и заемными средствами организации. Очень часто в реальной финансово-экономической деятельности предприятий капитал рассматривается как показатель, играющий второстепенную роль, при этом на первый план выносятся процесс хозяйствования организации. В связи с этим незаслуженно умаляется роль капитала, хотя именно эта экономическая категория и является объективной основой возникновения и дальнейшей деятельности фирм.

Учет собственного капитала – важный участок в системе бухгалтерского учета, здесь формируются ключевые характеристики собственных источников финансирования деятельности предприятия. Предприятию необходимо осуществлять анализ собственного капитала, поскольку это помогает выявить его основные составляющие и определить последствия их изменений для финансовой устойчивости.

Главная цель каждого предприятия – это получение прибыли. Прибыль невозможна без прироста собственного капитала, при этом капитал должен существовать как в денежной форме (для финансирования текущего оборота, а именно для поддержания ликвидности предприятия), так и в вещественной, материальной (с целью поддержания производственного процесса). Исходя из этого, существует необходимость во всестороннем изучении, анализе и совершенствовании методики и организации бухгалтерского учета собственного капитала хозяйствующих субъектов.

В бухгалтерском учете отдельно взятой организации формируется информация об изменении капитала в результате хозяйственной деятельности. Таким образом, актуальной становится проблема учета и формирования уставного, резервного, добавочного капитала, прибыли предприятия и организации расчетов с учредителями.

Достаточно обоснованно считать, что метаморфозы движения капитала являются объектом бухгалтерского учета, поскольку вся деятельность организации, весь ее производственный цикл состоит из разных форм капитала. Изначально он имеет денежную форму, затем трансформируется в материальную и только потом в сумму денежных

¹¹⁵Кутер М.И. Введение в бухгалтерский учет: учебник. Краснодар, 2013. С. 129.

средств, первоначально инвестированных, и прибыль. Таким образом, в процессе движения и изменения капитала реализуется основная цель предприятия: получение прибыли. Все это обуславливает особую значимость процесса грамотного управления капиталом предприятия на различных этапах его существования.

Если говорить о предмете бухгалтерского учета, то необходимо отметить, что он, как и любая другая область знаний (наука), имеет свои принципы, цели, задачи, предмет, объект, субъект и т.д. Но является ли бухгалтерский учет наукой? Необходимо вспомнить слова Я.В. Соколова о том, что бухгалтерия не просто процесс нудного заполнения «колоночек», а наука и «благое дело», позволяющее контролировать материальные и финансовые ресурсы, управлять финансово-хозяйственными процессами, регулярно выплачивать заработную плату. Ученый считал, что бухгалтерский учет, как и любая другая наука, начинается с чего-то малого. В данном контексте совершенно незначителен факт хозяйственной жизни. При этом упор он делал на слове «жизнь», поскольку был убежден, что оно означает «проявление деятельности», а деятельность – воспроизводство благ (узкое значение, не включает в себя непредвиденные факты). Многие авторы научных публикаций в области учета считают понятия «факт хозяйственной жизни» и «факт хозяйственной деятельности» синонимичными. В законе о бухгалтерском учете также закрепились, что объект бухгалтерского учета – это факт хозяйственной жизни¹¹⁶.

В.Ф. Палий придерживался мнения о том, что именно капитал есть подлинный предмет бухгалтерского учета. Также Л.И. Гомберг доказывал, что любая финансово-хозяйственная деятельность начинается с капитала (К) и заканчивается им же:

$$K(ДС) \rightarrow П(Э) \rightarrow K^*(ДС)^*,$$

где ДС – денежные средства;

П – предприятие;

Э – эксплуатация;

$K^*(ДС)^*$ – капитал, денежные средства с приростом.

Н.И. Попов был ярким противником данной позиции. Его главный аргумент был основан на организации учета в бюджетных структурах, финансируемых за счет средств определенных бюджетов, а не за счет собственных источников. В данных организациях не присутствует цели получения прибыли, их деятельность основана на достижении каких-либо общественнозначимых функций. Однако, по нашему мнению, это обстоятельство никак не противоречит изложенным ранее теориям.

Это объясняется тем, что даже в данном примере капитал – начало хозяйственной деятельности, независимо от того, кто является инвестором. Неважно, что конечная цель деятельности такого предприятия заключается не в получении прибыли, а в достижении какой-либо иной цели, так или иначе, концепция сохранения первоначально инвестированного капитала сохраняется.

Необходимо иметь в виду, что основа динамической теории баланса О. Шмаленбаха кроется в идее кругооборота капитала. И.Ф. Шер также видел цель бухгалтерии именно в этом. Шер является автором балансовой теории, он полагал, что цель учета

¹¹⁶ О бухгалтерском учете: Федеральный закон РФ от 6 дек. 2011 г. № 402-ФЗ (в ред. от 28 дек. 2013 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

кроется «в двойном выводе чистого имущества». На первое место он ставил расчет собственного капитала. Именно И.Ф. Шер, преобразовывая процедуру учета, поставил на первое место баланс. Однако такая же идея ранее была высказана Лукой Пачоли¹¹⁷.

Жак Савари также важнейшую проблему бухгалтерского учета, причем независимо от способа его ведения, обозначает сплошной физической инвентаризацией, а Лука Пачоли проблему учета результата капитализации – перманентной инвентаризацией последствий свершившихся фактов хозяйственной жизни¹¹⁸.

Если пользоваться величиной уставного капитала с учетом того, что римское право требовало прибыль не распределять, не изымать по периодам, а накапливать, то финансовый результат будет консолидирован с самого начала деятельности предприятия, т.е. будет виден только результат капитализации. Ж. Савари предлагал помимо всего прочего рассчитывать периодический финансовый результат в целях анализа и управления.

Для выявления периодического финансового результата в величине капитала следует учитывать суммарно величину уставного капитала и присоединенную (накопленную) с начала деятельности прибыль (убыток), а именно инвестированный и реинвестированный капитал.

Вопрос о предмете бухгалтерского учета был одним из наиболее спорных на протяжении всего развития бухгалтерии. Дискуссии по данному вопросу существуют и в наше время, не все авторы научных трудов разделяют мнение о первостепенности счета «Капитал», не ассоциируя его с предметом учета. Несмотря на это, вряд ли кто-то сможет не согласиться с тем, что этот счет внес свой вклад в развитие и становление диграфической бухгалтерии.

Все последствия свершившихся ФХЖ отражаются в учете с помощью двойной записи. В настоящее время нельзя вообразить бухгалтерию без этого методологического приема, а ведь было время, когда двойной записи не существовало и одним из препятствий ее возникновения служила категория собственного капитала.

В Средние века собственный капитал тщательно скрывался от посторонних глаз. Собственник сам вел учет не только инвестированного капитала – долей собственников, но и реинвестированного – нераспределенной прибыли, оставшейся в организации и направленной на ее развитие, делая записи в так называемой секретной книге, что было препятствием на пути становления двойной бухгалтерии.

Появление счета «Капитал» означало возникновение двойной бухгалтерии, и не случайно Анжело ди Пиетро называл этот счет краеугольным камнем всей учетной системы. Он, очевидно, был первым, кто строго разделил собственника и предприятие. У Луки Пачоли они практически отождествлялись. У А ди Пиетро счет капитала – это как бы кредиторская задолженность предприятия собственнику (однако такой подход оправдан далеко не на всех предприятиях; если ответственность не ограничена, прав Лука Пачоли).

Отсутствие этого счета тормозило процесс становления диграфической бухгалтерии. Это связано с тем, что один из обязательных элементов двойной бухгалтерии – перекрестные ссылки. Благодаря им связываются два счета, один из которых дебетуется, а другой кредитуется. Эти ссылки послужили в некотором смысле прародителями проводок. Такой инструмент, как План счетов, бухгалтеры используют относительно недавно. Раньше названия дебиторов и кредиторов записывали полностью (на отдельных страницах либо в разных половинах книг) и в целях экономии бумаги использовали

¹¹⁷ См. об этом подробнее: Кутер М.И. Введение в бухгалтерский учет. С. 133.

¹¹⁸ Там же. С. 70.

перекрестные ссылки, но вместо того, чтобы рядом с дебитором написать полное наименование кредитора, указывалась страница, на которой он был запечатлен.

Все это и послужило в итоге становлению современного бухгалтерского учета, в котором сложилась применяемая методика учета собственного капитала, не в полной мере удовлетворяющая требованиям современности. Сегодня бухгалтерский учет в первую очередь должен стать информационной системой, его контрольные и регулирующие задачи постепенно уходят на второй план.

На самом деле в данном вопросе присутствует еще один спорный момент: что именно является причиной, а что следствием. Я.В. Соколов утверждает, что диграфический учет привел к нескольким следствиям, одним из которых является то, что бухгалтеры, планируя создать условия для автоматического контроля записей, ввели, «подставили» счет собственника (чистого имущества), а затем придали ему экономико-юридическую интерпретацию и назвали его счетом «Капитал». Он вместе с результатными счетами позволил создать условия для выяснения прибыли или убытка.

В заключение полемики по поводу значения счета «Капитал» можно вспомнить слова представителя итальянской бухгалтерии начала XIX в. Никколо д'Анастасио: «Учет – это регистрация прав и обязательств собственника, и в центре учетной системы стоит счет „Капитал“»¹¹⁹.

Собственный капитал, согласно Федеральному закону «О бухгалтерском учете» от 6 декабря 2011 г. № 402-ФЗ¹²⁰, относится к основным объектам бухгалтерского учета. Он представляет собой одну из самых сложно интерпретируемых экономических категорий.

Согласно МСФО, капитал определяется как чистые активы, а именно как «оставшаяся доля активов предприятия после вычета всех его обязательств». Таким образом, собственный капитал представляет собой разность между активами организации и ее кредиторской задолженностью.

Согласно плану счетов капитал собственника состоит из следующих элементов: уставный капитал, резервный, добавочный и нераспределенная прибыль.

Уставный капитал хозяйственного общества выполняет три ключевые функции: во-первых, является первоначальным капиталом, во-вторых, на основании одной составной единицы уставного капитала распределяется прибыль между собственниками, в-третьих, дает гарантию выполнения обязательств перед кредиторами, поэтому законодательством установлен его минимальный размер.

Существует две концепции капитала: финансовая и физическая. Суть финансовой состоит в том, что капитал рассматривается как инвестированные деньги или инвестированная покупательная способность, чистые активы.

Физическая концепция капитала предполагает, что капитал – это производственная мощность компании.

Собственный капитал, как правило, является основным источником финансирования. Он относится к объектам, обеспечивающим производственно-хозяйственную деятельность. Руководство предприятия должно четко представлять, за счет каких источников оно будет осуществлять ее и в какие сферы будет вкладывать свой капитал.

По роли в хозяйственном процессе и отражении в бухгалтерском балансе выделяют активный капитал, стоимость имущества, которым владеет экономический субъект как

¹¹⁹ Цит. по: Соколов Я.В. Основы теории бухгалтерского учета. М., 2003. С. 114.

¹²⁰ О бухгалтерском учете: Федеральный закон РФ от 6 дек. 2011 г. № 402-ФЗ (в ред. от 28 дек. 2013 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

юридическое лицо (основой, оборотный), и пассивный, выступающий источниками формирования имущества, отражаемыми в пассиве бухгалтерского баланса с подразделением на собственный и заемный капитал. Данная классификация обусловлена фундаментальной концепцией двойственности капитала.

Российская бухгалтерия традиционно понимает капитал в контексте его определения экономистами классической школы, рассматривающей капитал как фактор производства.

В.Ф. Палий трактует капитал как объект бухгалтерского учета. Он определяет его как «величину средств, вложенных в хозяйственную деятельность». Данной трактовке капитала соответствует капитальное (балансовое) уравнение Шера, связывающее между собой три базовых понятия: экономические ресурсы (А), капитал собственника (КС), долговые обязательства экономического субъекта перед вторыми и третьими лицами (ДО):

$$A = КС + ДО.$$

Собственный капитал делится на заработанный и инвестированный (рис. 2.16).

Рис.2.16. Классификация источников собственных ресурсов

Инвестированный капитал – это та сумма денежных средств, которая была первоначально вложена учредителями при организации предприятия, сюда входят уставный капитал, эмиссионная премия, положительные курсовые разницы.

В добавочный капитал согласно приведенной схеме входит эмиссионный доход и/или положительные курсовые разницы, поскольку именно эти составляющие являются первоначально инвестированными.

Капитал собственника заработанный – это та часть собственного капитала организации, которая возникла в процессе хозяйственной деятельности предприятия. Так, к заработанному капиталу относятся: резерв переоценки долгосрочных активов, резервный капитал, капитализированная нераспределенная чистая прибыль.

Резервный капитал – часть собственного капитала, выделяемого из прибыли для покрытия возможных убытков.

Нераспределенная (капитализированная) чистая прибыль – часть чистой прибыли, нераспределенная между владельцами, направленная на накопление имущества хозяйствующего субъекта или пополнение оборотных средств в виде свободных денежных

сумм. Капитализированная прибыль является результатом целенаправленной политики собственников, стремящихся к внутреннему росту собственного капитала.

Резерв переоценки долгосрочных активов представляет собой методический прием бухгалтерского учета, направленный на отражение в составе пассивов «искусственного» источника увеличения стоимости имущества при переоценке¹²¹.

Разделение капитала на первоначально инвестированный (вложенный) и реинвестированный (капитализированную прибыль) порождает проблему капитализации заработной прибыли. Процессы капитализации прибыли можно классифицировать как безусловные, условные и инициативные.

Безусловная капитализация возникла во времена Древнего Рима, что связано с установившейся правовой основой. При данном виде безоговорочно исключалось изъятие прибыли до окончания срока действия устава. Следовательно, прирост имущества (приращение капитала) капитализировался (присоединялся к вложенному капиталу) в течение всего периода функционирования предприятия. Условная капитализация предполагает распределение периодического финансового результата по закону или уставу организации. При инициативной капитализации собственники добровольно и осознанно оставляют часть прибыли на развитие организации или создание резервов сверх положений закона и устава¹²².

Собственный капитал согласно его классификации в плане счетов делится на уставный, резервный, добавочный и нераспределенную прибыль (непокрытый убыток). Именно этим обусловлено выделение следующих синтетических счетов:

- 80 «Уставный капитал»;
- 81 «Собственные акции (доли)»;
- 82 «Резервный капитал»;
- 83 «Добавочный капитал»;
- 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)».

Под добавочным капиталом следует понимать прирост собственного капитала организации в связи с увеличением:

- стоимости внеоборотных активов в результате их переоценки;
- эмиссионного дохода, возникшего при размещении акций;
- курсовых разниц, образовавшихся при внесении учредителями вкладов в уставный капитал денежными средствами в иностранной валюте¹²³.

К основным задачам учета собственного капитала предприятия относятся:

- правильное отражение формирования собственного капитала предприятия;
- отражение иммобилизации собственных средств и выявление причин их возникновения;
- отражение основных источников формирования собственного капитала и определение последствий их изменений для финансовой устойчивости предприятия.

Уставный капитал представляет собой совокупность в денежном выражении вкладов учредителей в активы организации при ее создании для обеспечения деятельности в размерах, определенных учредительными документами¹²⁴. Его учет организован на пассивном счете 80 «Уставный капитал». Сальдо этого счета должно соответствовать

¹²¹ Кутер М.И. Введение в бухгалтерский учет. С. 134.

¹²² Кутер М.И., Гурская М.М. История бухгалтерского учета капитала // Бухгалтерский учет. 2013. № 4. С. 106–113.

¹²³ Каморджанова Н.А., Карташова И.В., Шабля А.Б. Бухгалтерский финансовый учет: учеб. пособие. СПб., 2015. С. 357.

¹²⁴ Каморджанова Н.А., Карташова И.В., Шабля А.Б. Указ. соч. С. 346.

объявленному и оплаченному, зафиксированному в учредительных документах размеру уставного капитала.

К счету 80 «Уставный капитал» могут быть открыты следующие субсчета:

- 80-1 «Объявленный капитал»;
- 80-2 «Подписной капитал»;
- 80-3 «Оплаченный капитал»;
- 80-4 «Изъятый капитал».

Объявленный капитал – это капитал общества, указанный в учредительных документах при его создании. Капитал подписной — капитал, которым ограничена ответственность участников по обязательствам компании. Оплаченный капитал – оплаченная часть объявленного акционерного капитала. Изъятый капитал – стоимость акций собственной эмиссии, выкупленных у акционеров и удерживаемых до их ликвидации или повторного размещения на рынке ценных бумаг.

Резервный капитал представляет собой часть накопленной прибыли организации, зарегистрированной на определенные цели¹²⁵. Его средства служат гарантией бесперебойной работы организации и соблюдения интересов кредиторов. Для получения информации о наличии и движении резервного капитала используют пассивный счет 82 «Резервный капитал».

Учет добавочного капитала организуется на счете 83 «Добавочный капитал», к которому могут быть открыты следующие субсчета:

- 83-1 «Прирост стоимости имущества по переоценке»;
- 83-2 «Эмиссионный доход»;
- 83-3 «Курсовые разницы по вкладам учредителей в иностранной валюте в уставный капитал».

Для аккумуляции информации о наличии и движении нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) фирмы используют счет 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)».

Необходимо отметить, что новым планом счетов не предусмотрено открытие к счету 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» субсчетов для учета фондов акционирования работников и фондов выплаты дивидендов.

К счету 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» могут быть открыты следующие субсчета:

- 84-1 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) отчетного года»;
- 84-2 «Капитализированная прибыль»;
- 84-3 «Непокрытый убыток прошлых лет»;
- 84-4 «Использованная нераспределенная прибыль».

В VII разделе плана счетов кроме перечисленных видов капитала рассматриваются счета 81 «Собственные акции (доли)» и 86 «Целевое финансирование».

Контрпассивный счет 81 «Собственные акции (доли)» предназначен для обобщения информации о наличии и движении собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования.

Целевое финансирование – это источник средств организации, предназначенный для осуществления мероприятий целевого назначения. Средства для осуществления мероприятий целевого назначения организации могут получать от других организаций и лиц, а также в виде государственной помощи¹²⁶.

¹²⁵ Каморджанова Н.А., Карташова И.В., Шабля А.Б. Указ. соч. С. 355.

¹²⁶ Каморджанова Н.А., Карташова И.В., Шабля А.Б. Указ. соч. С. 365.

Для учета движения средств целевого финансирования используют пассивный счет 86 «Целевое финансирование», по кредиту которого отражается получение (возникновение) целевого финансирования, а по дебету – расходование средств на соответствующие мероприятия целевого назначения. Данный счет нельзя в полной мере относить к счетам собственного капитала, изначально он носит характер заемных средств организации, его учет регулируется ПБУ 13/2000 «Учет государственной помощи»¹²⁷.

2.12. Сравнительная характеристика российской и зарубежной методик бухгалтерского учета собственного капитала и отражения его в отчетности

Акционерные общества – одна из самых популярных форм собственности для малого и среднего предпринимательства. Она занимает третье место после индивидуального предпринимательства и обществ с ограниченной ответственностью. Поскольку учет и анализ для первых двух форм максимально упрощен (индивидуальные предприниматели имеют право не вести бухгалтерский учет), то наибольший интерес для нас представляют акционерные общества публичного типа.

Публичные акционерные общества, акции которых допущены к организованным торгам путем их включения в котировальный список, обязаны составлять, представлять и публиковать финансовую отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности. Также обязанность по составлению консолидированной финансовой отчетности по МСФО может вытекать из других федеральных законов в случае, когда в них предусмотрено «составление, и (или) представление, и (или) публикация консолидированной финансовой отчетности (сводной бухгалтерской отчетности, сводной (консолидированной) отчетности и баланса)»¹²⁸. Вследствие этого необходимо проанализировать учет собственного капитала в рамках МСФО.

Раздел баланса, раскрывающий «собственные источники средств» организации, по-английски именуется *equity*, что означает «доля собственников» в капитале организации. В принципах МСФО акцентируется внимание на том, что, хотя капитал и определен в целом как остаточная величина, в балансе он может разбиваться на подгруппы, т.е. детализироваться. Например, в отчетности анализируемого акционерного общества могут быть выделены такие статьи, как средства, внесенные акционерами, нераспределенная прибыль, резерв переоценки, эмиссионный доход, резервный капитал.

Следует учесть, что сумма переоценки основных средств и нематериальных активов, а также эмиссионный доход организации не могут служить непосредственными источниками выплаты дивидендов собственникам. В то же время при возникновении определенных обстоятельств резерв переоценки может быть переведен в состав нераспределенной прибыли и, таким образом, пополнить источник средств для дивидендов.

Резервы, образованные за счет прибыли организации, в качестве элемента капитала могут рассматриваться как демонстрация в отчетности ограничения на использование заработанной организацией прибыли. Создание резервов может предусматриваться

¹²⁷ Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет государственной помощи» (ПБУ 13/2000): Приказ Минфина РФ от 16 окт. 2000 г. № 92н (в ред. от 18 сент. 2006 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

¹²⁸ О консолидированной финансовой отчетности: Федеральный закон РФ от 27 июля 2010 г. № 208-ФЗ (в ред. от 21 нояб. 2011 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

учредительными документами организации или законодательством с тем, чтобы, выполняя принцип резервирования коммерческой фирмы, защитить организацию, а также ее кредиторов от последствий возможных убытков. При этом создание подобных резервов представляет собой использование нераспределенной прибыли, а не финансовый, операционный или же инвестиционный расход, отражаемый организацией в отчете о финансовых результатах предприятия.

Необходимо также заметить, что отражаемая в отчетности величина капитала и общая рыночная капитализация организации, как правило, не совпадают. Рыночная капитализация организации (или рыночная стоимость компании) в данном контексте рассматривается как суммарная рыночная стоимость ее акций, выпущенных в обращение. Сумма капитала, показываемая в балансе, определяется методами измерения активов и обязательств, которые, в свою очередь, продиктованы требованиями международных стандартов, учетной политикой и основаны на профессиональном суждении бухгалтера. Все это может вносить в результат оценки элемент субъективизма.

Из этого следует, что расчетная величина капитала только случайным образом может совпасть с совокупной рыночной стоимостью акций или с суммой, которая могла бы быть выручена от продажи либо ее активов и погашения существующих обязательств, либо компании в целом.

В этой области Российские принципы бухгалтерского учета (РПБУ) и Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) достаточно схожи, различия состоят в степени консолидации. В России принято по статье «Добавочный капитал» объединять и эмиссионный доход, и переоценку основных средств. Также следует помнить о том, что План счетов РФ, формы бухгалтерской отчетности являются законодательно установленными, следовательно, в балансе и отчете об изменении капитала детализацию изменять нельзя, а в западном учете все перечисленное ранее строго не регламентируется. Что касается капитализированной стоимости, то в этом плане учет по РПБУ и по МСФО достаточно схожи.

Второй момент, который также затрагивает вопрос целесообразности отражения капитала по МСФО, это насколько трудоемким является процесс трансформации капитала. Необходимо будет произвести инфлирование собственного капитала. Это связано с тем, что уставный капитал общества был сформирован в период, когда экономика России находилась в условиях гиперинфляции¹²⁹. Поскольку необходимо увеличить стоимость основных фондов с учетом изменения индекса цен в данной сфере деятельности, следует аналогичным образом проиндексировать капитал, за счет которого создавалось указанное имущество в период гиперинфляции – уставный капитал и эмиссионный доход за период с даты увеличения капитала. При этом подлежат списанию на нераспределенную прибыль суммы дооценки имущества, аккумулированные до 1 января 2003 г. (период гиперинфляции в России).

При увеличении уставного капитала общества за счет его имущества путем размещения дополнительных акций данные ценные бумаги распределяются среди всех акционеров. При этом каждому акционеру распределяются акции того же типа, что и акции, которые ему принадлежат, пропорционально количеству принадлежащих ему акций.

При увеличении уставного капитала путем увеличения номинальной стоимости акций осуществляется эмиссия акций большей номинальной стоимости и конвертация в

¹²⁹Финансовая отчетность в гиперинфляционной экономике: Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 29 от 25 нояб. 2011 г. № 160 н: (в ред. от 26 авг. 2015 г.). Доступ из справ.-правовой системы «Консультант-Плюс».

акции большей номинальной стоимости уже имеющихся акций. Важно помнить о том, что увеличение уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций осуществляется только за счет имущества общества.

При внесении акционерами вклада в его имущество без изменения уставного капитала у общества не возникает обязательств по возврату полученных средств (хотя если существует какая-либо возможность необходимости возврата полученной суммы, то в отношении последней должно быть признано обязательство – кредиторская задолженность).

В связи с тем, что приток денежных средств от данной операции не отвечает определению дохода (принципы МСФО), операция рассматривается как сделка с акционером, результаты которой относятся непосредственно на увеличение оплаченного добавочного капитала и не отражаются в отчете о совокупном доходе.

При внесении имущества в денежной форме сумма операции определяется как сумма фактически полученной ликвидности. При внесении имущества неденежными средствами сумма операции определяется как справедливая стоимость полученных немонетарных активов. Если при этом величина собственного капитала не будет подвержена изменению, т.е. не произойдет перерегистрация устава, то все эти суммы будут учтены по статье «Эмиссионный доход».

Практически все перечисленное выполняется в рамках РПБУ, за исключением инфлирования. Следовательно, никаких расхождений в данной области при составлении отчетности в рамках МСФО быть не может, если только имущество не было сформировано до 1 января 2003 г.

Резерв переоценки внеоборотных активов включает и резерв, связанный с переоценкой внеоборотных активов, и отложенные налоги в той мере, в какой они относятся к операции, отнесенной непосредственно на счет собственного капитала при переоценке внеоборотных активов. Если отложенный налог относится к статьям, которые кредитуются или дебетуются непосредственно на собственный капитал, то и отложенный налог должен быть отнесен на собственный капитал. Переоценка основного средства не приводит к изменению налоговой базы этого основного средства. Поскольку результат переоценки учитывается в резерве переоценки, то и возникающий отложенный налог тоже должен относиться на резерв переоценки¹³⁰.

В национальном учете рекомендаций по поводу отнесения отложенных налоговых активов на счет добавочного капитала (именно там отражается резерв переоценки) нет, поскольку отложенный налоговый актив (обязательство) возникает только при учете доходов и расходов предприятия, при несовпадении налоговых и бухгалтерских составляющих финансового результата.

Для целей МСФО резервы, создаваемые за счет нераспределенной прибыли, не выделяются в отдельную составляющую капитала. Указанные резервы в МСФО отражаются в составе нераспределенной прибыли. Соответственно факты хозяйственной жизни, отражаемые в РСБУ как создание резервов за счет нераспределенной прибыли и использование резервов на погашение убытков, в МСФО не выделяются. Операции по использованию данных резервов отражаются как расходование нераспределенной прибыли.

Как известно, МСФО регулируют составление финансовой отчетности и не требуют ведения учета «в соответствии с МСФО». То есть они описывают только правила

¹³⁰ Налоги на прибыль: Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 12 от 25 нояб. 2011 г. № 160н (в ред. от 26 авг. 2015 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

подготовки финансовой отчетности в соответствии с МСФО. Так, стандарты предписывают и разъясняют вопросы признания, измерения и раскрытия различных статей отчетности, которая, в свою очередь, должна включать:

- отчет о финансовом положении на дату окончания периода;
- отчет о совокупном доходе за период;
- отчет об изменениях в капитале за период;
- отчет о движении денежных средств;
- примечания, состоящие из краткого обзора основных принципов учетной политики и прочей пояснительной информации;
- сравнительную информацию за предшествующий период;
- отчет о финансовом положении на начало самого раннего сравнительного периода в случае, если предприятие применяет учетную политику ретроспективно или осуществляет ретроспективный пересчет статей в своей финансовой отчетности, или если оно реклассифицирует статьи в своей финансовой отчетности¹³¹.

Степень детализации при представлении разбивки статьи зависит от требований МСФО, а также от величины, характера и функции соответствующих сумм.

Отчет об изменениях в капитале включает такие разделы, как:

- общий совокупный доход за период, при этом отражаются отдельно итоговые суммы, относимые на собственников материнского предприятия и на неконтролирующие доли;
- для всех компонентов капитала эффект ретроспективного применения или ретроспективный пересчет, признанный в соответствии с МСФО (IAS) 8;
- для всех компонентов капитала сверка балансовой стоимости на начало и конец периода, отдельно раскрываются изменения, обусловленные:
 - а) статьями прибыли или убытка;
 - б) статьями прочих доходов и расходов;
 - в) ФХЖ, одним из субъектов которого выступает собственник; отдельно отражаются взносы акционеров (дольщиков), распределения в пользу собственников, а также изменения в непосредственных долях участия в дочерних предприятиях, не приводящие к утрате контроля¹³².

Кроме того, есть информация, которая должна быть представлена либо в отчете об изменениях в капитале, либо в примечаниях. К ней относятся:

- анализ прочего совокупного дохода с разбивкой по статьям по каждому компоненту капитала;
- сумма дивидендов, признанная в качестве распределений в пользу собственников в течение периода, а также соответствующая сумма дивидендов на акцию¹³³.

Компания может вести учет по национальным стандартам, а далее, на каждую отчетную дату вносить поправки (корректировки) для подготовки финансовой отчетности по МСФО. Этот процесс называется трансформацией отчетности по МСФО и наиболее часто используется на практике.

Данный процесс можно разделить на следующие этапы:

- перегруппировка и реклассификация каждой статьи отчетности, составленной по РСБУ, в статьи отчетности по МСФО;

¹³¹ Представление финансовой отчетности: Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 1 от 25 нояб. 2011 г. № 160н (в ред. от 26 авг. 2015 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

¹³² Там же.

¹³³ Там же.

- внесение поправок в отчетность по РСБУ в соответствии с требованиями МСФО;
- подготовка бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках;
- разработка отчета о движении денежных средств и об изменении капитала;
- формирование раскрытий, являющихся неотъемлемой частью отчетности, подготовленной в соответствии с требованиями МСФО.

Один из важных этапов трансформации – внесение поправок в отчетность для подготовки финансовой отчетности по МСФО.

Основными корректировками в процессе трансформации данных из РСБУ в МСФО и требуемыми действиями в процессе трансформации по такой статье отчетности, как «Капитал собственника», являются следующие:

- если по РСБУ создается резервный капитал, то его предназначение заключается в покрытии возможных убытков от будущей деятельности общества для погашения облигаций общества и выкупа своих акций у акционеров в случае отсутствия иных средств (в этом случае трансформация заключается в восстановлении сумм, которые были направлены на погашение облигаций);

- расчет входящих остатков (необходимо на данные по РСБУ за отчетный период «наложить» корректировки предыдущего отчетного периода), затрагивающих все статьи раздела «Капитал и резервы»:

- нераспределенная прибыль/непокрытый убыток;
- уставный капитал;
- резервный капитал от переоценки основных средств;
- добавочный капитал;
- корректировки, затрагивающие статьи отчета о прибылях и убытках в прошлом периоде.

Резюмируя сказанное, можно сделать вывод о том, что в настоящее время намного эффективнее вести учет по российским стандартам, а отчетность трансформировать в международную. Это не только поможет предприятиям гармонично контактировать с налоговыми, статистическими и прочими органами РФ, но и не потребует высоких затрат.

2.13. Направления совершенствования бухгалтерского учета собственного капитала

В контексте рассматриваемой проблемы необходимо уделить внимание непосредственно методике учета собственного капитала, которая в настоящее время достаточно несовершенна.

Исходя из определения, бухгалтерские счета предназначены для отражения на них результатов воздействия последствий свершившихся ФХЖ на объект бухгалтерского наблюдения, который учитывается на данном счете¹³⁴. Следует заметить, что бухгалтерский счет, выступающий основным учетным инструментом, разработан с целью группировки информации о состоянии и движении активов организации и источников их образования. Он должен применяться для отражения однородных по экономиче-

¹³⁴Кутер М.И. Введение в бухгалтерский учет.

скому содержанию хозяйственных средств предприятия, их источников, а также хозяйственных процессов. Однако не все счета, рекомендованные Планом счетов¹³⁵, удовлетворяют этому требованию. В частности, на счетах 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» и 83 «Добавочный капитал» организован учет неоднородных источников образования хозяйственных средств.

Счет 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» предназначен для учета:

- прибыли (убытка) к распределению;
- капитализированной прибыли;
- использованной прибыли;
- фонда акционирования работников;
- фонда выплаты дивидендов и т.п.

Прибыль к распределению «живет» 180 дней и распределяется по закону, по уставу и по решению собственников. Она может быть использована в нескольких направлениях. Во-первых, на увеличение уставного капитала, но этот прием используется нечасто, например, при смене организационно-правовой формы предприятия, поскольку законодательство определяет минимальный размер уставного капитала для различных форм. Также увеличить уставный капитал организация может для того, чтобы поднять свой статус в глазах реальных и потенциальных инвесторов. В основном же нераспределенная прибыль так и остается на счете 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)», поскольку увеличение уставного капитала связано с трудностями юридического характера, например, перерегистрацией устава.

Далее, нераспределенная прибыль может быть направлена на создание резервного капитала. Этот случай более распространен, особенно если создание резервного фонда предусмотрено законом, как для акционерных обществ¹³⁶. Резервный капитал является основным механизмом защиты интересов хозяйствующего субъекта от разнообразных рисков. Он представляет собой часть собственного капитала, предназначенную для покрытия убытков¹³⁷. Причем, как уже было сказано, резерв может быть определен законодательно, тогда направления его использования нормативно ограничены. В случае если инициатором создания резервного фонда выступают сами собственники, то порядок его создания и направления использования будут регулироваться уставом и другими учредительными документами.

Нераспределенная прибыль может пойти на покрытие убытка прошлых лет, тогда корреспондировать между собой будут только субсчета, поскольку и нераспределенная прибыль, и убытки прошлых лет накапливаются на одном и том же счете 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)».

И наконец, нераспределенная прибыль является источником дивидендов. Решение о порядке их выплаты, т.е. о сроках и размерах, принимается на ежегодном собрании акционеров.

¹³⁵План Министерства финансов Российской Федерации на 2012–2015 годы по развитию бухгалтерского учета и отчетности в Российской Федерации на основе Международных стандартов финансовой отчетности: Приказ Министерства финансов РФ от 30 нояб. 2011 г. № 440 (в ред. от 30 нояб. 2012 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

¹³⁶ Об акционерных обществах: Федеральный закон от 26 дек. 1995 г. № 208-ФЗ (в ред. от 21 июля 2014 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

¹³⁷Там же.

Таким образом, исходя из разнонаправленности назначения и использования прибыли, по нашему мнению, необходимо счет 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» разбить на два самостоятельных счета:

- 84 «Прибыль к распределению (убыток к покрытию)»;
- 85 «Капитализированная прибыль».

К счету 84 «Прибыль к распределению (убыток к покрытию)» можно открыть субсчета:

- 84 «Прибыль к распределению (убыток к покрытию)», субсчет 1 «Прибыль к распределению»;
- 84 «Прибыль к распределению (убыток к покрытию)», субсчет 2 «Убыток к покрытию».

К счету 85 «Капитализированная прибыль» целесообразно предусмотреть два субсчета:

- 85 «Капитализированная прибыль», субсчет 1 «Неиспользованная капитализированная прибыль»;
- 85 «Капитализированная прибыль», субсчет 2 «Использованная капитализированная прибыль».

На субсчете «Использованная капитализированная прибыль» целесообразно учитывать часть прибыли, направленную на финансирование деятельности организации, которая непосредственно не присутствует в свободном обороте, а использована на покупку основных средств, на капитальное строительство и т.д. Можно сказать, что капитализированная прибыль относится к реинвестированному капиталу наравне с резервным фондом.

Если в организации по результатам отчетного периода будет выявлен убыток, то счет «Прибыль к распределению» будет называться «Убыток к покрытию». Если организация уже несколько лет функционирует без получения прибыли, то счет «Капитализированная прибыль» поменяет свое название на «Убыток прошлых лет».

Для учета необязательных резервных фондов целесообразно открыть отдельные субсчета к счету 82 «Резервный капитал». ПБУ 4/99 «Бухгалтерская отчетность организации» предусматривает такую возможность¹³⁸. Резервный капитал является реинвестированным, как и необязательные резервные фонды. Эти категории имеют один и тот же источник образования – нераспределенную прибыль отчетного года. Величина счета 82 «Резервный капитал» будет служить гарантом интересов не только кредиторов, но и акционеров, и работников элеватора. Следовательно, чем он выше, тем более качественным заемщиком является предприятие.

Рекомендованная система счетов и субсчетов для учета чистой нераспределенной прибыли позволит отражать констатацию и использование (распределение) финансового результата следующим образом:

1) отражение финансового результата отчетного года:

Дебет 99 «Прибыли и убытки»;

Кредит 84 «Прибыль к распределению (убыток к покрытию)», субсчет 1 «Прибыль к распределению», – прибыль;

Дебет 84 «Прибыль к распределению (убыток к покрытию)», субсчет 2 «Убыток к покрытию»;

¹³⁸Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» (ПБУ 4/99): Приказ Минфина РФ от 6 июля 1999 г. № 43н (в ред. от 8 нояб. 2010 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

Кредит 99 «Прибыли и убытки» – убыток;

2) формирование резервного капитала за счет чистой прибыли:

Дебет 84 «Прибыль к распределению (убыток к покрытию)», субсчет 1 «Прибыль к распределению»;

Кредит 82 «Резервный капитал»;

3) направление чистой прибыли отчетного года на выплату доходов учредителям организации:

Дебет 84 «Прибыль к распределению (убыток к покрытию)», субсчет 1 «Прибыль к распределению»;

Кредит 75 «Расчеты с учредителями», субсчет 2 «Расчеты по выплате доходов» – юридическим и физическим лицам, не являющимся работниками данной организации;

Кредит 70 «Расчеты с персоналом по оплате труда» – физическим лицам, являющимся работниками данной организации;

4) капитализация чистой прибыли отчетного года:

Дебет 84 «Прибыль к распределению (убыток к покрытию)», субсчет 1 «Прибыль к распределению»;

Кредит 85 «Капитализированная прибыль», субсчет 1 «Неиспользованная капитализированная прибыль»;

5) признание капитализированной использованной прибыли осуществляется по мере того и в такой же сумме, как затраты по приобретению и созданию имущества организации, собранные по дебету счета 08 «Вложения во внеоборотные активы», списываются в дебет счетов 01 «Основные средства», 04 «Нематериальные активы»:

Дебет 85 «Капитализированная прибыль», субсчет 1 «Неиспользованная капитализированная прибыль»;

Кредит 85 «Капитализированная прибыль», субсчет 2 «Использованная капитализированная прибыль»;

6) списание капитализированной прибыли по мере того, как начисляется амортизация на основные средства, приобретенные за счет неиспользованной капитализированной прибыли прошлых лет:

Дебет 85 «Капитализированная прибыль», субсчет 2 «Использованная капитализированная прибыль»;

Кредит 85 «Капитализированная прибыль», субсчет 1 «Неиспользованная капитализированная прибыль»;

7) покрытие убытка отчетного года за счет неиспользованной капитализированной прибыли прошлых лет:

Дебет 85 «Капитализированная прибыль», субсчет 1 «Неиспользованная капитализированная прибыль»;

Кредит 84 «Прибыль к распределению (убыток к покрытию)», субсчет 2 «Убыток к покрытию»;

8) покрытие убытка прошлых лет за счет чистой прибыли отчетного года:

Дебет 84 «Прибыль к распределению (убыток к покрытию)», субсчет 1 «Прибыль к распределению»;

Кредит 85 «Убыток прошлых лет»;

9) направление на погашение убытка прошлых лет средств резервного капитала:

Дебет 82 «Резервный капитал»;

Кредит 85 «Убыток прошлых лет»;

10) погашение убытка прошлых лет за счет взносов его участников:

Дебет 75 «Расчеты с учредителями»;

Кредит 85 «Убыток прошлых лет»;

11) доведение уставного капитала до величины чистых активов организации:

Дебет 80 «Уставный капитал»;

Кредит 85 «Убыток прошлых лет».

Другим счетом, на котором также организован учет неоднородных источников образования активов, выступает счет 83 «Добавочный капитал», здесь учитывают инвестированный капитал, включающий суммы, полученные сверх номинальной стоимости размещенных акций, и положительные курсовые разницы, и заработанный капитал в виде суммы дооценки внеоборотных активов¹³⁹. Такое смешение показателей в рамках одного счета нельзя признать правильным с точки зрения методологии. Положительная курсовая разница и эмиссионная премия (на практике используется термин «эмиссионный доход») предприятия являются первоначально инвестированными источниками финансирования. Эти элементы добавочного капитала возникают в период формирования уставного капитала. Следовательно, они могут учитываться на одном счете. При этом отрицательные курсовые разницы принято относить в дебет счета 91 «Прочие расходы и доходы».

Тем не менее некоторые авторы высказывают мнение о том, что отрицательные курсовые разницы, возникающие по вкладам иностранных участников в уставный капитал, могут формировать дебетовое сальдо по счету 83 «Добавочный капитал», которое в балансе следует отражать в круглых скобках, как контрпассивную статью. При этом данное предложение не подкреплено ни нормативно, ни теоретически. Следуя ему, можно также на счете 83 «Добавочный капитал» учитывать уценку внеоборотных активов. Но согласно Плану счетов такие суммы учитывать по дебету счета 83 «Добавочный капитал» нельзя, поскольку данный счет не может иметь дебетовое сальдо. Счета капитала являются носителями информации о размерах собственного источника финансирования и отражаются в балансе в пассиве. Следовательно, нельзя признавать добавочным капиталом то, что связано с выбытием активов или увеличением обязательств перед кредиторами и носит вероятностный характер.

Переоценка же долгосрочных активов является методическим приемом, ее суммы накапливаются на счете в процессе функционирования организации. Переоценку основных средств можно еще назвать резервом по переоценке, поскольку уценка, проведенная после дооценки данного объекта, списывается за счет добавочного капитала в пределах сумм дооценки, поэтому ее учет необходимо организовать на отдельном счете 87 «Резерв по переоценке внеоборотных активов».

Эффективность и трудоемкость учета зависит от правильности выбора предприятием способа ведения бухгалтерского учета из всех альтернативных (предложенных законодательством) вариантов. Следовательно, на организацию учета нужно посмотреть не только как на безукоризненное выполнение норм, но и как на рациональность выбора метода учета, на профессиональность суждений бухгалтера.

Организациям разрешается на конец отчетного периода проводить переоценку основных средств. Основная часть российских компаний ее не проводит, хотя с учетом текущей экономической ситуации в стране (высоких темпов инфляции, нестабильности

¹³⁹ Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет государственной помощи» (ПБУ 13/2000): Приказ Минфина РФ от 16 окт. 2000 г. № 92н (в ред. от 18 сент. 2006 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

национальной валюты и пр.) данный подход нерационален. Для коммерческих организаций важен вопрос привлечения ресурсов, в том числе и денежных, поэтому они нуждаются в инвестиционной привлекательности. На многих предприятиях большую часть дорогостоящих активов составляют основные средства, стоимость которых подвержена постоянному обесценению, в связи с чем для инвесторов становится затруднительно оценить фактическое финансовое положение экономического субъекта на отчетную дату.

В Плана счетов есть еще одна концептуальная ошибка. Счет 86 «Целевое финансирование», который отражается в VII разделе «Капитал», не относится к категориям собственного капитала и по своей сути никогда не будет отражен самостоятельно в III разделе баланса. Изначально этот счет предназначен для отражения на нем кредиторской задолженности. В случае выполнения требования целевого использования полученных средств его закрывают на счет 98 «Доходы будущих периодов», затем на счет 91 «Прочие расходы и доходы», а только потом он становится частью капитала, в качестве составляющей нераспределенной прибыли.

Таким образом, получая средства под определенные проекты, у организации одновременно с полученными денежными средствами возникает кредиторская задолженность, которую в дальнейшем можно будет приравнять к доходам будущих периодов, по аналогии с безвозмездно полученным имуществом, или вернуть в такой же сумме по причине невыполнения обязательств по целевому финансированию полученных средств. Следовательно, отражая целевое финансирование в разделе «Капитал» Плана счетов, мы нарушаем основополагающие принципы:

- принцип обособленности имущества (собственники строительной организации несут ответственность только в пределах своего вклада; в случае каких-либо чрезвычайных ситуаций им необходимо будет вернуть средства дольщиков);
- принцип осмотрительности (нет абсолютной уверенности в том, что организация получит бюджетное финансирование, выполняя требование целевого использования; аналогичная ситуация возникает и в долевого строительстве, определенные обстоятельства могут повлиять на невыполнение условий договора, что позволит дольщикам вернуть свои вклады).

В современных условиях важно не только организовать учет собственного капитала в соответствии с действующим законодательством, чтобы правильно отражать его объем и структуру в отчетности, но и включить учет собственных источников хозяйственных средств в систему управления предприятием. Для этого необходимо внести некоторые корректировки в План счетов, т.е. изменить нормативно-правовое регулирование бухгалтерского учета на втором уровне, а именно изменить принцип составления Плана счетов, не ставить знак равенства между понятиями «усовершенствовать» и «упростить». План счетов – это систематизированный перечень счетов по экономическому содержанию. Следовательно, на каждом счете должны учитываться экономически однородные объекты бухгалтерского учета. В связи с этим необходимо реализовать несколько предложений:

- вычленив из счета 83 «Добавочный капитал» заработанный капитал, а именно резерв переоценки долгосрочных активов, и организовать его учет на отдельном счете 87 «Резерв переоценки основных средств»;
- представить счет 84 «Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» в виде двух самостоятельных счетов, а именно счетов 84 «Капитализированная прибыль» и 85 «Прибыль к распределению»;

– предусмотреть к счету 82 «Резервный капитал» отдельные субсчета, на которых будет организован учет фонда акционирования работников и фонда выплаты дивидендов.

Актуальна такая организация учета собственного капитала, при которой учет выступает информационной базой, позволяющей проводить анализ эффективности использования собственного капитала с тем, чтобы своевременно разрабатывать и внедрять корректирующие меры по устранению негативных тенденций. По нашему мнению, предложенные изменения помогут не только облегчить процесс учета и экономического анализа, но и улучшить восприятие отчетности потенциальными и реальными кредиторами, инвесторами и т.д.

Капитал собственника, будучи на сегодняшний день основным источником финансирования деятельности российских предприятий, служит объектом изучения финансового менеджмента. При этом основная задача в данной области – это достижение оптимального сочетания заемных и собственных источников финансирования. В условиях развивающегося рынка необходимо принимать как инвестиционные (выбор реальных или финансовых активов), так и финансовые решения после глубокого экономического анализа с учетом постоянного недостатка собственных финансовых ресурсов. Таким образом, финансовый менеджмент существует в гармонии с бухгалтерским учетом, который, в свою очередь, обеспечивает всю систему управления информационными ресурсами, имеющими сгруппированный и систематизированный вид.

ГЛАВА 3

НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ И ПОДДЕРЖКИ МАЛОГО И СРЕДНЕГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В РОССИИ В УСЛОВИЯХ ВОЗДЕЙСТВИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА

- 3.1. Динамика развития малого и среднего предпринимательства РФ в условиях современного кризиса*
- 3.2. Развитие венчурного финансирования как инструмент антикризисного управления и стимулирования деятельности малого и среднего предпринимательства в России*
- 3.3. Анализ динамики развития венчурного финансирования в России и за рубежом*
- 3.4. Перспективные направления развития малого и среднего предпринимательства с участием бизнес-ангелов в РФ в условиях экономического кризиса*
- 3.5. Управление активами в системе финансового менеджмента малых и средних предприятий*
- 3.6. Управление внеоборотными активами*
- 3.7. Управление оборотными активами*

3.1. Динамика развития малого и среднего предпринимательства РФ в условиях современного кризиса

Современное состояние МСП в России демонстрирует нелинейное развитие. МСП в нашей стране – явление относительно молодое, но в своем генезисе прошедшее типичные этапы для большинства стран со смешанной экономикой. Формированию данного сектора хозяйства сопутствовала активная нормативно-правовая работа, реализованная более чем в 1000 в нормативных актах, задавших современный формат отечественной модели МСП.

Как показало исследование сектора МСП, его рост в нашей стране достаточно нестабилен (рис. 3.1).

Рис. 3.1. Число малых и средних предприятий (на конец года), в период 2010–2014 гг. и число малых предприятий (без микропредприятий) в 2015 г., тыс. ед. ¹⁴⁰

После относительно продолжительной стагнации 1994–2003 гг. до 2014 г. отмечался устойчивый рост числа предприятий в МП и существенное снижение в среднем бизнесе с 2011 г.

Сегодня малых предприятий в России 5,6 млн, т. е. 95 % от общего числа коммерческих предприятий, что составляет примерно 1/5 ВВП РФ, а во многих регионах – больше 1/3 ВРП¹⁴¹. Согласно официальной статистике, каждый четвертый работник занят в секторе МСП. Вклад МСП в общие экономические показатели ниже, чем в ряде развивающихся стран, не говоря уже о развитых. Так, например, низким остается уровень обеспеченности МСП основными средствами (5–6 %) ¹⁴².

¹⁴⁰ Составлено по: Малое и среднее предпринимательство в России: стат. сб., М., 2015. С. 10.

¹⁴¹ Артемьев Н.В. Организационно-экономические проблемы декриминализации малого бизнеса России: монография. М., 2015. С. 22.

¹⁴² Малое и среднее предпринимательство в России. С. 10.

В последние годы динамика развития МСП отрицательная. Как показало исследование данного сектора экономики, отрицательным оказалось воздействие кризиса, который привел к росту процентных ставок по кредитам. Нехватка ликвидности отрицательно ударила по себестоимости продукции и рентабельности бизнеса, инвестиционным планам и финансовой устойчивости МСП. Однако можно отметить и позитивные тенденции: число зарегистрированных субъектов МСП выросло в 2015 г. на 3,9 % (с 3,99 до 4,15 млн ед.), а индивидуальных предпринимателей (ИП) – на 2,5 (с 3,55 до 3,64 млн чел.).

С 2015 г. Правительство РФ стало активно предпринимать меры по формированию антикризисных мер государственного регулирования и поддержки МСП. Так, в 2015 г. создана Федеральная корпорация по развитию МСП, которая будет выступать системным интегратором мер поддержки.

С 2008 г. реализуется закон «О малой приватизации», предоставивший МСП преимущественное право выкупа арендуемых ими помещений, и им уже воспользовались свыше 40 000 бизнесменов. Создаются условия для освоения новых рыночных ниш. В 2014 г. до 15 % увеличена квота государственных и муниципальных заказов, размещаемых напрямую у малых предприятий. С 1 июля 2015 г. вступило в силу постановление правительства, которое определяет особенности участия МСП в государственных закупках. Создан единый реестр проверок, введены надзорные каникулы. Доля дополнительной финансовой поддержки увеличена (предельный размер микрозайма до 3 млн р.)¹⁴³.

Значительная работа проделана и в части налогообложения. По предложению Минэкономразвития в антикризисный план 2015 г. был включен перечень мер по снижению налоговой нагрузки (специальные налоговые режимы) для микробизнеса. С 2016 г. ставки налогов могут быть снижены для плательщиков упрощенной системы налогообложения с 6 до 1 %, а для платящих единый налог на вмененный доход – с 15 до 7,5 %¹⁴⁴.

Значительно (на треть) расширен перечень видов деятельности, в отношении которых предприниматели могут применять патентную систему налогообложения.

Налоговые каникулы для впервые зарегистрированных ИП распространены на сферу бытовых услуг – это один из наиболее массовых видов услуг. Продолжается и работа по упрощению процедуры приобретения патента – для самозанятых граждан будет определен особый порядок регистрации, а также уплаты налогов – так называемый патент для самозанятых.

Новая редакция антикризисного плана Правительства РФ на 2016 г. направлена, во-первых, на поддержку самозанятости и микробизнеса как альтернативы безработице, во-вторых, на сокращение экономических потерь для действующих субъектов МСП и сохранение их инвестиционного потенциала. В частности, в проект плана включены мероприятия по «донастройке» специальных режимов налогообложения. Это такие меры, как увеличение порогового дохода, позволяющего применять упрощенную систему налогообложения (до 120 млн р.); установление единого норматива вычета при определении площади объекта обложения по налогу на имущество, рассчитываемому исходя из кадастровой стоимости, для организаций, применяющих специальные режимы налогообложения; продление действия системы налогообложения в виде единого налога на вмененный доход. В-третьих, предусмотрены мероприятия, связанные с повышением

¹⁴³URL: <http://www.banki.ru/news/bankpress/?id=8712819>

¹⁴⁴URL: <http://www.banki.ru/news/bankpress/?id=8712819>

качества регуляторной среды, в том числе кардинальное сокращение объема контрольно-надзорной деятельности; установление моратория на проведение проверок в отношении вновь создаваемых МСП, инвестирующих в основные фонды; создание стабильных и предсказуемых правил регулирования нестационарной и мобильной торговли и другие меры, направленные на снижение издержек предпринимателей.

В целом, на наш взгляд, представленные изменения позволяют сделать вывод о том, что мировой экономический кризис и экономические санкции снизили потенциал отечественного МСП на современном этапе.

Однако Правительство РФ предпринимает попытки обеспечить устойчивость развития МСП, принимая антикризисные меры в различных областях. Вместе с тем результаты деятельности субъектов МСП показывают, что по уровню развития наша страна существенно отстает от развитых стран, у которых доля вклада МСП в ВВП страны достигает 50–85 %, в то время как в РФ она снизилась до 21 %¹⁴⁵.

Графические изменения параметров индивидуального предпринимательства имеют сложную графическую интерпретацию (рис. 3.2), что обусловлено несколькими обстоятельствами.

Рис. 3.2. Анализ динамики снижения количества индивидуальных предпринимателей в РФ за 2011–2014 гг.¹⁴⁶

Во-первых, произошедшим изменением формата статистического учета, согласно которому сведения о фактической численности ИП до 2003 г. поступали в Росстат из Министерства РФ по налогам и сборам. А с 2004 г. численность ИП определяется по данным Единого государственного реестра ИП, что повлекло снижение объективности статистического учета в 2003–2004 гг.

Во-вторых, ряд мер, инициированных Правительством РФ, привел к значительному сокращению числа легально работающих ИП. Так, негативно повлияли на бизнес:

¹⁴⁵ Заболоцкая В.В. Финансово-кредитное обеспечение деятельности малого предпринимательства в России и за рубежом: монография. Краснодар, 2013. С. 77.

¹⁴⁶ Заболоцкая В.В., Каранетян А.В. Исследование проблем государственного регулирования малого и среднего предпринимательства в контексте обеспечения экономической безопасности // Экономика: теория и практика. 2015. № 4 (40). С. 71 – 76.

ограничения на продажу алкоголя, обуславливающие падение оборота; введение обязательного бухгалтерского учета для предпринимателей, которое увеличило административные издержки субъектов, применяющих упрощенную систему налогообложения; значительное повышение для ИП страховых платежей и другие меры.

На начало 2014 г., по данным Федеральной налоговой службы, в РФ реальную хозяйственную деятельность осуществляли свыше 60 % (см. рис. 3.2). Реальное снижение количества ИП в 2013–2014 гг. составило 85,2 тыс. чел. Если учесть период экономического кризиса – с 2008 по 2011 г., то реальное число ИП в России на начало 2016 г. уменьшилось более чем на 600 000 чел., что свидетельствует о тревожной ситуации в этой группе предпринимателей.

Поскольку это преимущественно социально активные люди в продуктивном возрасте, явно неверно предполагать, что они прекращают свою трудовую деятельность в связи с возрастом. Их переход в государственный сектор возможен, но маловероятен: роста занятости в государственных и муниципальных органах управления в последние годы не наблюдается. Можно предположить, что большинство из этого числа предпринимателей перейдет в теневой бизнес, оставаясь в том же сегменте рынка. Уход предпринимателей с официального рынка в бизнес по черным схемам – серьезная угроза экономической безопасности страны, важный сигнал о неблагополучии в предпринимательской среде.

Как показывает практика, ИП наиболее остро реагируют на изменение макроэкономической конъюнктуры, что особенно заметно в кризисные периоды экономического развития и проявляется в снижении численности легальных предприятий и увеличении их присутствия на теневом рынке. При этом амплитуда колебаний численности ИП значительно превосходит амплитуду изменений основных макроэкономических показателей страны, что можно объяснить действием эффекта, подобного мультипликатору, но действующего вопреки движению рынка к достижению макроэкономического равновесия. Данный эффект обусловлен необходимостью умеренного и строго дозированного регулятивного воздействия государства по отношению к рассматриваемым ИП.

Распределение малых, средних и ИП по отраслевым признакам идентично (табл. 3.1). Самые популярные сферы малого бизнеса – торговля и предоставление услуг. Средний бизнес больше представлен в оптовой торговле и предоставлении услуг, в обрабатывающей промышленности, сельском хозяйстве и строительстве.

Малый бизнес в промышленности, науке и социальном секторе представлен незначительно, что свидетельствует о деформации отраслевой структуры малого бизнеса в РФ и отсутствии оптимального (с точки зрения достижения высокого уровня конкурентоспособности национальной экономики) распределения субъектов МСП по отраслям.

Таблица 3.1

Число МСП по видам экономической деятельности и их ранжирование (на конец года) за 2012–2014 гг.¹⁴⁷

Вид деятельности	Малые предприятия, включая микропредприятия			Ранг	Микропредприятия			Средние предприятия			Ранг
	2012 г.	2013 г.	2014 г.		2012 г.	2013 г.	2014 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	62494	62604	56067		50638	51689	45748	2652	2512	2296	3
Рыболовство и рыбоводство	3837	3854	3855		3293	3351	3370	70	63	70	
Добыча полезных ископаемых	7052	7242	7667		6015	6217	6624	210	214	223	
Обрабатывающие производства	191617	195902	199943	4	156203	161940	166313	3382	3346	3363	2
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	12689	12752	13108		9196	9341	9698	335	327	320	
Строительство	231310	241505	250362	3	199049	211764	221480	1611	1564	1504	4
Оптовая и розничная торговля, ремонт автомобильных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования	786981	806770	815782	1	715808	736443	740042	3171	3382	3642	1
Гостиницы и рестораны	56067	59152	63462		45560	48914	53177	143	120	119	
Транспорт и связь	129676	136908	142964	5	115616	123328	129344	615	579	605	
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	408941	418898	428398	2	358476	370420	382272	1311	1314	1286	5
Научные исследования и разработки	15169	15551	15220		13553	13957	13711	77	71	76	
Образование	6205	6405	6742		5886	6121	6495	X	X	X	
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	27147	29008	30552		23340	25114	26526	131	134	144	
Предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг	49417	51536	53271		43324	455502	47563	133	125	114	

¹⁴⁷Малое и среднее предпринимательство в России. С. 11–14.

Данный факт с высокой степенью объективности можно объяснить низкой эффективностью институциональных составляющих социально ориентированной рыночной экономики, обеспечивающих успешное функционирование и развитие МСП, в частности, недостаточной эффективностью: правовой базы, гарантирующей массовое развитие бизнеса и действенное согласование интересов государства и бизнеса; кредитного и фискального механизма; инфраструктуры реального сектора экономики, стимулирующего производство, а также низким уровнем инновационной активности в стране.

Таким образом, МСП в стране не реализует всего спектра функций, присущих его аналогам в экономически развитых странах, где создается за счет этого сектора экономики более 2/3 рабочих мест и объем производства составляет около 50–80 % ВВП.

В условиях экономических санкций и девальвации рубля необходимо развивать новые формы высокорисковой финансовой поддержки, к примеру, венчурное финансирование и деятельность бизнес-ангелов.

3.2. Развитие венчурного финансирования как инструмент анти-кризисного управления и стимулирования деятельности малого и среднего предпринимательства в России

МСП, как известно, подвержено повышенным рискам и нестабильности внешней среды. Одним из инструментов, способных обеспечивать устойчивую предпринимательскую активность, является венчурное финансирование.

Венчурный капитал (ВК) – это финансовые ресурсы, предоставляемые профессиональными инвесторами, которые инвестируют в молодые, быстро растущие компании, обладающие потенциалом превращения в коммерческие организации, вносящие значительный вклад в экономику¹⁴⁸.

На сегодняшний день венчурное инвестирование наиболее развито в таких странах, как США, Великобритания, Канада и Австралия.

При этом следует отметить, что понятие «венчурное финансирование» (венчурный капитал) в различных странах рассматривается по-разному.

К примеру, в США венчурное финансирование включает только ранние стадии развития нового бизнеса. Так, Национальная ассоциация венчурного инвестирования дает следующее определение: «Венчурное финансирование представляет собой сегмент прямых инвестиций, которые направлены на инвестирование в новые, молодые компании с высоким потенциальным доходом и высокой степенью риска»¹⁴⁹.

В европейских странах существует другая трактовка венчурного финансирования. Европейская ассоциация венчурного инвестирования (European Venture Capital Association – EVCA) трактует «венчурный капитал» как «акционерный капитал, предоставляемый профессиональными фирмами, которые инвестируют с одновременным управлением в демонстрирующие значительный потенциал роста частные предприятия в их начальном развитии, расширении и трансформациях»¹⁵⁰.

¹⁴⁸Рогова Е.М., Ткаченко Е.А., Фияксель Э.А. Венчурный менеджмент: учеб. пособие. М., 2011.

¹⁴⁹ URL: <http://nvca.org>

¹⁵⁰ Макушина Е.Ю. Венчурное финансирование – путь к инновационной экономике в РФ // Аудит и финансовый анализ. 2013. № 6. С. 259–266.

Российская ассоциация венчурного инвестирования определяет венчурный капитал следующим образом: венчурный капитал – профессиональный капитал, инвестированный венчурным капиталистом совместно с предпринимателем для финансирования ранней стадии («семенная», «стартап») или стадии расширения предприятия. Финансирование может принимать формы покупки обыкновенных акций, конвертируемых привилегированных акций или конвертируемых долговых обязательств. В обмен на принимаемый на себя относительно высокий риск венчурные капиталисты получают адекватное вознаграждение в виде прибыли, роялти, привилегированных акций, роста стоимости акционерного капитала и в ином виде¹⁵¹.

Венчурное финансирование имеет ряд особенностей, отличающих его от других видов финансирования (см. таблицу прил. А).

Венчурное инвестирование – важный инструмент создания и развития новых высокотехнологичных малых и средних компаний. Это объясняется тем, что венчурный бизнес выполняет следующие функции:

- определяет приоритетные векторы технологического развития, что способствует привлечению капитала банков, государства и приводит к перераспределению совокупного капитала в пользу наиболее перспективных отраслей;
- стимулирует конкуренцию, подталкивая к увеличению инновационной активности, что приводит к повышению инновационной способности и конкурентоспособности экономики в целом;
- создает инвестиционный механизм, адекватный потребностям быстрого развития на базе революционных изменений в технологии.

Существует формальный и неформальный секторы венчурного капитала. Формальный сектор представлен фирмами венчурного капитала, которые по организационно-правовой форме являются партнерствами и объединяют ресурсы ряда инвесторов.

Фирмы ВК выполняют важную посредническую функцию: благодаря им средства институциональных инвесторов попадают к предприятиям с высоким потенциалом.

В целях привлечения финансовых ресурсов и инвестирования их в предпринимательские структуры создаются венчурные фонды. Структура фондов ВК представлена генеральным партнером (фирмой ВК), который организует и управляет венчурным фондом, и партнерами с ограниченной ответственностью (институциональными инвесторами).

Типовая схема функционирования венчурного фонда показана на рис. 3.3.

За рубежом основными поставщиками венчурного капитала в американские и европейские венчурные фонды выступают пенсионные фонды, страховые компании, отделения банков, инвестиционные фонды, крупные корпорации. Частные инвесторы также могут осуществлять инвестиции через венчурные фонды.

В России широкое распространение получила модель «фонда фондов», согласно которой государство формирует национальный фонд, его средства распределяются впоследствии по регионам, где создаются региональные венчурные фонды с участием частных инвесторов.

В течение последних нескольких лет государство уделяет значительное внимание венчурному финансированию и его совершенствованию с целью привлечения все большего количества новых инвесторов, в том числе зарубежных. В связи с этим в РФ были

¹⁵¹ URL: <http://www.rvca.ru/rus>

внесены поправки в Федеральный закон «Об акционерных обществах». В 2011 г. государством были приняты две новые правовые формы: хозяйственное партнерство и инвестиционное товарищество. Годом ранее были внесены поправки в части установления нулевой ставки налога на прибыль и НДС при продаже акций венчурной компании, но если они находились в собственности владельца не менее пяти лет¹⁵².

Рис. 3.3. Типовая схема функционирования венчурного фонда¹⁵³

В нормативно-правовую базу венчурного финансирования необходимо внести некоторые изменения:

- обозначить минимальный объем капитала венчурного фонда;
- усовершенствовать систему налоговых льгот;
- предоставить больше преимуществ организационно-правовым формам на основе договорной свободы.

Россия в последнее время уделяет все большее внимание развитию венчуров в стране. Для решения проблемы ограниченной инфраструктуры с 2007 г. принимаются необходимые меры:

- проводятся венчурные ярмарки;
- образован рынок инноваций (в рамках МФБ);
- создан IPO-board – специальный котировальный список, который позволяет осуществить допуск к торгам по смягченным критериям.

Кроме созданных мер необходимо обеспечить информационную поддержку компаниям и фондам с целью оптимизации поиска инвесторов. Для привлечения зарубежных инвесторов целесообразно организовать свободный доступ к информации по фондам и совершенным сделкам.

К участникам неформального сектора относятся бизнес-ангелы – индивидуальные инвесторы.

Бизнес-ангел – осведомленное высококвалифицированное частное лицо, обычно с деловым опытом, которое непосредственно инвестирует часть личных средств в новые

¹⁵² URL: <http://www.mcfr.ru/about/news/2427/27505>

¹⁵³Рогова Е.М., Ткаченко Е.А., Фияксель Э.А. Указ. соч.

и растущие нецитированные компании. Помимо капитала деловые ангелы обеспечивают предпринимателя опытом управления бизнесом¹⁵⁴.

Согласно исследованию EBAN, типичный профиль бизнес-ангела – это представитель мужского пола (приблизительно 3–5 % женщины) в возрасте между 35–65 годами с успешным предшествующим опытом предпринимателя или менеджера, вкладывающий капитал в сумме 25 000–250 000 евро¹⁵⁵.

Бизнес-ангелы и венчурные фонды занимают разные, следующие друг за другом места в процессе жизненного цикла поддерживаемых ими предприятий.

Бизнес-ангелы поддерживают инновационный малый и средний бизнес на стадии «посева», предоставляя ему относительно небольшие ресурсы, в то время как фонды венчурного капитала предоставляют этим предприятиям большие по объему последующие ресурсы. Бизнес-ангелы и венчурные фонды обладают важными взаимодополняющими чертами: фонды осуществляют последующее финансирование предприятий, поддерживаемых бизнес-ангелами, а последние предоставляют фондам важную информацию о соответствующем бизнесе.

Бизнес-ангелы и фонды венчурного капитала – наиболее подходящие источники финансирования инновационных малых и средних предприятий на этапе их становления.

Однако на сегодняшний день в России существует множество проблем и барьеров, препятствующих развитию формального и неформального сектора венчурного капитала:

- 1) отсутствие в российском законодательстве достаточной правовой базы для полноценной реализации деятельности такого рода инвесторов, в том числе иностранных;
- 2) существование ряда барьеров национальной системы права, которые снижают привлекательность инвестиционной деятельности в стране;
- 3) недостаточный объем грантовой поддержки инноваторов на ранних стадиях;
- 4) неприменимость системы государственных инвестиционных гарантий для инновационных стартапов;
- 5) слабая интеграция в глобальную инновационно-венчурную систему и существенные барьеры при проведении международных операций с инновационными стартапами;
- 6) отсутствие механизмов государственной гарантийной поддержки развития венчурного финансирования;
- 7) отсутствие межстранового сотрудничества в секторе бизнес-ангелов.

Несмотря на наличие серьезных проблем в этой области, развитие и увеличение доли малого и среднего инновационного предпринимательства с помощью венчурного финансирования поможет решить ключевую проблему национальной экономики – недостаточность передовых технологий и несовершенство системы их трансфера.

Динамичное развитие инновационного сектора МСП в экономике России позволит снизить зависимость страны от традиционных сырьевых рынков сбыта (в том числе существенно повысить устойчивость к кризисам на рынке энергоносителей), увеличить присутствие РФ в новых технологических сегментах, демонстрирующих достаточно уверенный рост, и сформировать растущий поток экспортной выручки. Таким образом,

¹⁵⁴ Кобзарь-Фролова М.Н. К вопросу о дальнейшем развитии инвестиционного законодательства Российской Федерации // Финансовое право. 2013. № 3. С. 11–16.

¹⁵⁵ URL: <http://www.eban.org>

будет реализован имеющийся в стране интеллектуальный потенциал и решен ряд задач, сформулированных в Стратегии инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 года.

3.3. Анализ динамики развития венчурного финансирования в России и за рубежом

Как уже отмечалось, один из важнейших инструментов создания и развития инновационных малых и средних компаний, в условиях повышенных рисков и кризисных явлений в экономике - венчурное финансирование. Такого рода предприятия подвержены слишком большому риску, поэтому банки обычно не заинтересованы в финансировании данных проектов.

За последние 7 лет одной из глобальных тенденций отраслевого распределения венчурных инвестиций стала ведущая позиция IT-сектора. Ежегодно его доля составляет около 30 % от общего числа сделок. Что касается объемов инвестиций, то и здесь этот сектор продолжает лидировать, привлекая 27 % среднегодового объема венчурных инвестиций. Лидирующую позицию по инвестициям в сектор информационных технологий занимают США (63 % по числу сделок и 72 % по объему инвестиций), в то время как на рынок России приходится лишь 3 % от общего числа сделок и 1 % от общего объема инвестиций (рис. 3.4).

Рис. 3.4. Инвестиции в сектор информационных технологий по странам, %¹⁵⁶

Анализ рынка венчурного финансирования позволяет констатировать, что в последние два года на венчурном рынке России отмечается тенденция к уменьшению числа и объема сделок. Наибольшее снижение выявлено на стадии расширения (рис. 3.5).

¹⁵⁶ URL: http://www.rusventure.ru/ru/programm/analytics/docs/201402_Money%20Tree2013_rus.pdf

Рис. 3.5. Сумма сделок по стадиям развития компаний¹⁵⁷:

- * Посев (количество сделок): 2012г. – 71; 2013г. – 57; 2014г. – 46.
- * Стартап (количество сделок): 2012г. – 70; 2013г. – 96; 2014г. – 51.
- * Ранняя стадия (количество сделок): 2012г. – 32; 2013г. – 51; 2014г. – 32.
- * Расширение (количество сделок): 2012г. – 15; 2013г. – 18; 2014г. – 18.
- * Поздняя стадия (количество сделок): 2014г. – 2.

При рассмотрении структуры и динамики сделок в 2015 г. и сравнение с аналогичным периодом 2014 г. наблюдается снижение их доли объемом от 1 до 5 млн дол. при увеличении доли сделок объемом до 1 млн дол. В количественном выражении все категории сделок сократились за 2015 г.

Далее рассмотрим более детально деятельность бизнес-ангелов на различных стадиях развития МСП. Общеизвестно, что наиболее подходящими источниками финансирования инновационных малых и средних предприятий на этапе их становления, учитывающими специфику рисков таких предприятий и их потенциальную прибыльность, являются бизнес-ангелы и фонды венчурного капитала. Однако основная часть фондов ВК обычно предпочитает иметь дело с компаниями, уже имеющими разработанные продукты.

Инвестирование инновационной деятельности при помощи бизнес-ангелов достаточно успешно осуществляется в ряде стран Европы и США. В России, такая форма финансирования развита мало, хотя спрос со стороны МСП очень велик, особенно в стартап-бизнесе. Сравнительный анализ данного вида инвестирования в ряде ведущих стран и России представлен в табл. 3.2.

Как видно из табл. 3.2, именно американский рынок венчурных инвестиций является одним из наиболее перспективных, однако количество венчурных фондов за последние 10 лет значительно снизилось. Аналогичный тренд наблюдается и в странах Западной Европы – за последние 12 лет количество фондов снизилось на 63 %. У российского рынка финансирование бизнес-ангелами не развито в достаточной степени, поскольку рынок венчурного финансирования имеет свою специфику: во-первых, он

¹⁵⁷ Кривоносов В., Литовцев Д., Архангельский В. Венчурный рынок как фактор экономического роста России // Рынок ценных бумаг. 2014. № 4. С. 32–35.

находится на начальном этапе развития; во-вторых, большинство крупных венчурных фондов носит характер государственно-частного партнерства, в то время как на рынках развитых стран венчурные фонды преимущественно частные.

Таблица 3.2

**Сравнительный анализ инвестирования бизнес-ангелами
в разрезе отдельных стран в 2014 г.**

Страна	Количество бизнес-ангелов	Количество финансированных предприятий	Сумма инвестирования в год, дол. США
Франция	100 000	1500	217 600 000
Великобритания	18 000	3500	742 500 000
США	1 000 000	2500	22 500 000 000
Швеция	20 000	150	252 416 000
Германия	10 000	130	120 000 000
Россия	200	40	189 000

В России деятельность инвесторов представлена, как правило, государственными фондами и корпоративными инвесторами, что препятствует развитию свободного и независимого рынка инвестиций частных инвесторов, т.е. бизнес-ангелов.

Как показывает анализ данных, представленных на рис. 3.6, активность бизнес-ангелов и венчурных фондов в 2015 г., по сравнению в 2014 г., увеличилась.

Рис. 3.6. Структура инвесторов по количеству сделок в России
в 2013–2015 гг.¹⁵⁸

Объем привлеченного капитала венчурными фондами составил в 2016 г. менее 15 % от уровня 2013 г. (рис. 3.7).

В неформальном секторе в 2016 г. возникли трудности с увеличением темпа роста активных бизнес-ангелов. Несмотря на увеличение совокупного объема капитала и числа различных типов действующих фондов, было выявлено уменьшение объемов инвестиций и снижение общего объема инвестиций венчурных фондов с участием государственного капитала с 1 383 до 116 млн дол., корпоративных фондов – с 86 до 44 млн дол. США.

¹⁵⁸ Обзор рынка. Аналитический отчет по итогам обзора рынка российских венчурных фондов за 1–3-й кварталы 2015 года // РВК, РАВИ.

Рис. 3.7. Совокупный объем капитала венчурных фондов в России, млн дол. США¹⁵⁹

При этом показатели инвестиционной активности посевных фондов были разнонаправленными: объемы осуществленных сделок снизились, в то время как число инвестиций выросло (рис. 3.8).

Рис. 3.8. Динамика изменения объема инвестиций по типам венчурных фондов в РФ, млн. дол. США¹⁶⁰

Исследование деятельности венчурных фондов в разрезе регионов позволило выявить, что подавляющее число фондов венчурных инвестиций и наибольший совокупный объем венчурных фондов сосредоточены в Центральном федеральном округе – 87 и 82 % от общего числа и объемов венчурных фондов соответственно (см. таблицу прил. Б).

Бизнес-ангелы предпочитают осуществлять инвестиции в пределах своего географического региона, что способствует более равномерному распределению финансовых ресурсов внутри регионов, финансированию малых предприятий в этих регионах и, как следствие, более динамичному региональному развитию.

Итак, проведя исследование динамики развития венчурного финансирования в РФ и за рубежом, можно сделать следующие выводы.

На сегодняшний день на мировом и российском рынках венчурного капитала лидирующую позицию занимает IT-сектор, однако с 2014 г. в России зафиксировано сокращение объема и количества сделок в данной отрасли. По итогам 2015 г. наблюдается

¹⁵⁹ URL: http://www.rusventure.ru/ru/company/legal_basis/directions_RVC_2014_2016.pdf

¹⁶⁰ Там же.

определенное снижение активности инвесторов в отношении российских проектов. По сравнению с 2014 г. объем венчурных инвестиций с участием фондов и бизнес-ангелов сократился на 55,3 % и составил 135 млн дол. США.

В отличие от зарубежного рынка венчурного капитала, который характеризуется большим объемом инвестиций частных инвесторов, неформальный сектор в России развит слабо. Венчурные фонды в основном образованы с помощью государственно-частного партнерства, что противоречит ситуации на развитых рынках, когда основную долю венчурных инвестиций составляют частные фонды.

В РФ за период 2013–2015 гг. количество бизнес-ангелов и объемы инвестиций венчурных фондов уменьшились, что вызвано нестабильной экономической ситуацией в стране.

По региональному распределению объемов фондов выделяется Центральный ФО, в то время как бизнес-ангелы в большинстве случаев осуществляют инвестиции в своих регионах, что способствует динамическому региональному развитию.

На российском венчурном рынке в последние 3 года наблюдается определенная стагнация: снижается как количество, так и объем сделок, при этом все большее значение приобретают бизнес-ангелы.

Наибольшее количество инвестиций в 2015 г. совершено на посевной стадии; преобладающий объем привлеченного финансирования – до 1 млн дол. США. В 2015 г. на российском рынке увеличивается количество выходов фондов прямых и венчурных инвестиций (+50 %); увеличивается количество продаж долей основателями проектов.

В условиях стагнирующей экономики российские инвесторы в 2015 г. все больше ориентируются на зарубежные страны: по сравнению с 2014 г. количество сделок с участием российских фондов и бизнес-ангелов увеличилось на 34,2 %.

3.4. Перспективные направления развития малого и среднего предпринимательства с участием бизнес-ангелов в РФ в условиях экономического кризиса

Как уже говорилось, деятельность бизнес-ангелов в РФ еще не слишком развита и находится в начальной стадии развития. Для активизации деятельности МСП и развития форм финансирования с их участием целесообразно разработать комплексную государственную программу по привлечению бизнес-ангелов к финансированию МСП.

Комплексная государственная программа развития привлечения бизнес-инвесторов должна быть формализована только после детального анализа следующих направлений:

- анализ существующих и успешно функционирующих ведущих европейских и американского рынка венчурного финансирования (преимущественно рынок бизнес-ангелов);
- формализация адаптивной модели российского законодательства, способствующего привлечению инвестиционного капитала;
- разработка конкретных способов увеличения привлекательности инвестиционного рынка России;
- адаптация опыта зарубежных стран в области венчурного финансирования относительно российской действительности.

Если же анализировать ситуацию в целом, опираясь на мировую практику, то наблюдается тренд дефицита качественных проектов и избыток инвесторов в некоторых странах Европы и США.

В России складывается иная ситуация – в последнее время происходит увеличение стартапов, однако инвестиционное финансирование практически отсутствует. Таким образом, создавая благоприятные и приемлемые условия, можно привлечь иностранных инвесторов в Россию.

Для повышения эффективности инвестиционной деятельности программы бизнес-ангелов должны опираться на следующие аспекты:

- повышение роли взаимодействия между бизнес-ангелами и представителями стартапов, у которых есть спрос на финансы;
- способствование созданию новых синдикатов и новых бизнес-ангелов;
- предоставление государственной гарантии для подготовки проектов с иностранным инвестором.

Ключевые инструменты государственной политики, направленные на увеличение среды бизнес-ангелов, систематизированы в табл. 3.3.

Таблица 3.3

Ключевые инструменты государственной политики, направленные на оказание поддержки бизнес-ангелов

Инструмент государственной политики	Возможности и преимущества применения в России
Поддержка создания сетей бизнес-ангелов	Разработка новых методов инвестирования Возможность создания единой инвестиционной базы в стране
Налоговые льготы	Минимизация налоговых обязательств, что не только дает возможность увеличения суммы инвестирования в проект, но и привлекает свободные денежные средства инвестора
Совместные инвестиционные схемы	Рациональное распределение рисков между инвесторами
Государственные гарантии	Укрепление имиджа страны как гаранта, повышение доверия и лояльности со стороны инвесторов, увеличение привлекательности инвестиционной деятельности

На данный момент в РФ бизнес-ангелы не идентифицированы как субъекты экономической жизни ни государством, ни обществом.

Рекомендации по адаптации зарубежного опыта представлены в табл. 3.4.

Принципы, лежащие в основе создания программ, предполагают:

- сокращение времени поиска для заинтересованных покупателей и продавцов;
- снижение операционных издержек;
- создание более информированной окружающей среды (информационной платформы) для снижения риска и неуверенности для иностранных инвесторов;
- увеличение количества сделок с целью привлечения инвестиций в создание и поддержку соответствующих экономических учреждений.

Таблица 3.4

**Рекомендации по адаптации зарубежного опыта в РФ
в области развития венчурного финансирования МСП с участием бизнес-ангелов**

Страна — носитель опыта	Ключевые особенности	Преимущества и возможности адаптации для МСП РФ
Франция	Развитая система поддержки бизнес-ангелов государственными органами, в том числе общественными Достаточно развитая система сетей и ассоциаций бизнес-ангелов Однородное распределение региональных сетей бизнес-ангелов по регионам страны, что отражает экономическую важность каждой области	Решение проблемы государственной поддержки начинающих инвесторов Разработка сетей бизнес-ангелов в перспективных субъектах РФ
	Вовлечение в ассоциацию бизнес-ангелов дает возможность вступить в другие местные и региональные структуры	Появление в регионах новых институтов поддержки инновационной и высокотехнологичной предпринимательской активности
Германия	Существенная диверсификация риска между бизнес-ангелами и национальными и региональными банками	Осуществление страхования части инвестиционных вложений банками с государственным участием
Швеция	Отсутствие налоговых льгот Косвенная поддержка государственного сектора Расположение субъектов МСП, инвестируемых бизнес-ангелами, в непосредственной близости от инвестора	Расположение субъектов МСП, инвестируемых бизнес-ангелами, в непосредственной близости от инвестора позволяет учитывать специфику бизнеса и региона
Великобритания	Преобладание возврата прямых инвестиций непосредственно инвесторам, а не ассоциациям и сетям Специальные налоговые схемы для поддержки рискованного капитала на ранней стадии развития МСП Налоговые пособия для бизнес-ангелов Прямая поддержка синдикатов бизнес-ангелов со стороны государства	Применение специальных налоговых режимов и непосредственной поддержки бизнес-ангелов со стороны государства
США	Легкость структурирования инвестирования Высокая степень законодательной защищенности Привлечение знаменитостей в инвестирование стартапов МСП	Решение проблемы сложных схем инвестирования, создание прямых между инвестором и инвестируемым

Итак, проанализировав передовой опыт США и ряда европейских стран и возможные направления развития бизнес-ангелов в России, можно сделать вывод о том, что для российской практики в условиях экономического кризиса наиболее приемлемы: создание сетей бизнес-ангелов и поддержание их функционирования; налоговые льготы или схемы освобождения от уплаты налога; соинвестиционные схемы.

Создание сетей бизнес-ангелов и поддержание их функционирования улучшит инвестиционный климат в стране и субъектах РФ, укрепит финансовую сферу и повысит осведомленность потенциальных инвесторов.

Налоговые льготы привлекут большее количество инвесторов и дадут им определенные привилегии, следовательно, число желающих заниматься венчурным финансированием увеличится. Таким образом, налоги от их деятельности являются дополнительной прибылью для казны государства.

Приоритетные направления развития и продвижения бизнес-ангелов в РФ представлены в табл. 3.5.

Соинвестиционные схемы эффективны при стимулировании рынка бизнес-ангелов, они сделают процесс финансирования и инвестирования более удобным, транспарентным, позволяя инвесторам разделить риски.

Таким образом, каждый тип инструмента развития бизнес-ангелов имеет преимущества и недостатки, поэтому в большинстве случаев наиболее оптимальна комбинация нескольких инструментов.

Таблица 3.5

Основные направления деятельности по продвижению бизнес-ангелов в Российской Федерации

Тип поддержки	Основные черты	Возможности для субъектов МСП
Поддержка сети бизнес-ангелов	Финансовая поддержка для создания сетей бизнес-ангелов в различных регионах	Вклад в повышение осведомленности инвесторов и готовность инвестиционной поддержки Положительная роль при объединении в синдикаты
Развитие Национальной ассоциации бизнес-ангелов	Развитие Национальной ассоциации бизнес-ангелов для представления интересов бизнес-ангелов и организация собраний и других мероприятий с целью их продвижения (через Российскую ассоциацию венчурного инвестирования)	Возможность улучшения инвестиционного климата в стране, укрепление финансовой стабильности
Сектор государственной поддержки	Создание не прямой поддержки бизнес-ангелов посредством обеспечения фондов венчурного капитала акциями для предоставления их фирмам на ранних стадиях развития	Высокий уровень привлекательности бизнес-ангелов Положительная роль гарантий риска для бизнес-ангелов Поддержка жизнеспособности некоторых фондов в менее развитых секторах экономики

В заключение сформулируем основные рекомендации по созданию качественной платформы для инвесторов:

– развитие рынка бизнес-ангелов России с помощью проведения специализированных мероприятий для существующих и потенциальных бизнес-ангелов и менторов;

- создание и поддержка инструментов развития российского сообщества венчурных инвесторов (площадки для встреч венчурных инвесторов с предпринимателями, образовательные проекты, методологическая информация);
- создание единой базы данных стартапов в свободном доступе для инвесторов;
- проведение качественной государственной политики – совершенствование законодательства в области государственной поддержки малого и среднего предпринимательства;
- предоставление налоговых льгот и преференций.

3.5. Управление активами в системе финансового менеджмента малых и средних предприятий

Во многих странах субъекты малого и среднего предпринимательства играют важную экономическую и социальную роль в развитии экономики. От уровня развития малого бизнеса зависит множество показателей, таких как уровень конкуренции, внедрение новых технологий, эффективность производства и т.д. Финансовое состояние этих предприятий в значительной степени зависит от того, каковы инвестиции во внеоборотные и оборотные средства, сколько их находится в сфере производства и обращения, насколько оптимально их соотношение и какой доход они приносят.

На современном этапе развития экономики основные вопросы управления активами предприятий, их формирования и эффективного использования изучены довольно глубоко ведущими представителями отечественной финансовой науки, а также зарубежными учеными.

Методы эффективного управления активами малых и средних организаций являются ключевым элементом системы управления финансами, что требует решения производственных, финансовых проблем и, следовательно, достижения наивысшего экономического результата в деятельности организаций.

Стоит отметить, что в 2010–2014 гг. основные экономические показатели малых и средних предприятий выросли, за исключением выручки от реализации товаров, работ и услуг (оборота) средних предприятий, которая снизилась за 5 лет на 32,2 % (табл. 3.6).

Среди показателей малых предприятий в целом наблюдается устойчивая тенденция к росту, и лишь внеоборотные и оборотные активы претерпевают снижение в кризисном 2014 г. Такая ситуация свидетельствует о сужении основной хозяйственной деятельности малых предприятий, вероятном снижении их платежеспособности, а также о сокращении платежеспособного спроса покупателей.

Именно совершенствование механизма управления активами малых и средних предприятий является одним из главных факторов повышения экономической эффективности производства на современном этапе развития российской экономики.

В экономической литературе понятие активов часто отождествляется с такими категориями, как имущество, недвижимость, собственность, экономические ресурсы, капитал, а также имущественный потенциал предприятия. Активы – это принадлежащие организации на праве собственности и контролируемые ею экономические ресурсы, сложившиеся в результате прошлых событий, от которых компания ожидает получение экономической выгоды в будущем¹⁶¹.

¹⁶¹ Ковалев В.В. Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели: учеб. пособие. М., 2010. С. 12.

Таблица 3.6

**Основные экономические показатели деятельности
малых и средних предприятий России в 2010–2014 гг.**¹⁶²

Показатель, млрд р.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	Темп прироста, %				
						2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2010- 2014 гг.
Малые предприятия										
Оборот предприятий	18933,8	22610,2	23463,7	24781,6	26392,2	19,4	3,8	5,6	6,5	39,4
Инвестиции в основной капитал	520,3	431,6	521,5	574,9	664,4	—17,0	20,8	10,2	15,6	27,7
Внеоборотные активы	16527,2	17190,2	19628,5	63724,1	22504,2	4,0	14,2	224,7	-64,7	36,2
Оборотные активы	13010,2	14927,6	18121,1	61358,8	43731,3	14,7	21,4	238,6	-28,7	236,1
Капитал и резервы	14631,1	15211,5	17501,4	18591,1	18891,2	4,0	15,1	6,2	1,6	29,1
Средние предприятия										
Оборот предприятий	7416,2	5150,4	4710,6	4717,5	5027,8	—30,6	-8,5	0,1	6,6	-32,2
Инвестиции в основной капитал	209,3	262,2	209,1	274,3	284,9	25,3	-20,3	31,2	3,9	36,1
Внеоборотные активы	1232,5	1394,2	1657,2	1689,7	1833,9	13,1	18,9	2,0	8,5	48,8
Оборотные активы	2185,6	2579,5	3443,9	3679,1	4265,0	18,0	33,5	6,8	15,9	95,1
Капитал и резервы	850,4	986,1	1267,4	1283,7	1222,0	16,0	28,5	1,3	-4,8	43,7

Сопоставление активов и обязательств по сроку погашения позволит определить степень ликвидности всего баланса предприятия (табл. 3.7).

Для оценки ликвидности баланса с учетом фактора времени необходимо провести сопоставление каждой группы актива с соответствующей группой пассива.

1. Если выполнимо неравенство $A1 > П1$, то у компании есть достаточно максимально ликвидных активов для покрытия наиболее срочных обязательств.

2. Если выполнимо неравенство $A2 > П2$, то быстро реализуемые активы превышают краткосрочные пассивы и организация может быть платежеспособной в недалеком будущем с учетом своевременных расчетов с кредиторами, получения средств от продажи продукции в кредит.

3. Если выполнимо неравенство $A3 > П3$, то в будущем при своевременном поступлении денежных средств от продаж и платежей организация может быть платежеспособной на период, равный средней продолжительности одного оборота оборотных средств после даты составления баланса.

¹⁶² Малое и среднее предпринимательство в России. С. 110.

Таблица 3.7

**Соотношение активов по степени ликвидности и обязательств
по сроку погашения¹⁶³**

Активы по степени ликвидности	Пассивы по сроку погашения
A1. Высоколиквидные активы (ден. ср-ва + краткосрочные фин. вложения)	П1. Наиболее срочные обязательства (привлеченные средства) (текущ. кред. задолж.)
A2. Быстрореализуемые активы (краткосрочная деб. задолженность)	П2. Среднесрочные обязательства (краткосрочные обязательства кроме текущ. кредит. задолж.)
A3. Медленно реализуемые активы (прочие оборотные активы)	П3. Долгосрочные обязательства
A4. Труднореализуемые активы (внеоборотные активы)	П4. Постоянные пассивы (собственный капитал)

Выполнение перечисленных условий приводит автоматически к выполнению условия $A4 \leq П4$, что означает наличие у компании собственных оборотных средств.

Одна из классификаций активов в отечественной литературе разделяет активы по форме проявления:

1) материальные активы – отражают имущественные ценности предприятия и имеют вещественную форму (основные средства, незавершенное производство, запасы сырья и полуфабрикатов, готовой продукции и др.);

2) нематериальные активы – не имеют вещественной формы, но принимают участие в хозяйственной деятельности и генерируют прибыль (деловая репутация, объекты интеллектуальной собственности: товарные знаки, торговые марки, патентные права на использование ресурсов, изобретений, компьютерных программных продуктов и др.);

3) финансовые – различные финансовые инструменты (денежные средства и их эквиваленты, дебиторская задолженность, краткосрочные и долгосрочные финансовые вложения и пр.).

Другой важной классификацией активов является их разделение по характеру участия в хозяйственном процессе и скорости оборота, где выделяют оборотные и внеоборотные активы. Такая дифференциация производственных ресурсов связана с характером кругооборота и формой их участия в создании готовой продукции¹⁶⁴.

3.6. Управление внеоборотными активами

Внеоборотные активы – это совокупность имущественных ценностей организации, которые участвуют в процессе производства более 1 года и постепенно, по мере амортизации, частями переносят свою стоимость на стоимость готовой продукции.

Внеоборотные активы могут быть классифицированы по следующим группам:

1) по функциональным видам (в соответствии с ПБУ 4/99)¹⁶⁵:

¹⁶³ Сергеев П. Экспресс-анализ управленческого баланса компании // Финансовый директор. 2013. № 10. URL: http://www.financegu.ru/wp-content/uploads/2014/06/express_an.pdf

¹⁶⁴ Финансы: учебник. 2-е изд., перераб. и доп. / под ред. В.В. Ковалева. М., 2007. С. 168.

¹⁶⁵ Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету Бухгалтерская отчетность организации» (ПБУ 4/99): Приказ Минфина РФ от 6 июля 1999 г. № 43 н (в ред. от 8 ноября 2010 г.). Гл. 4. п.20 // Доступ из справ.-прав. системы «КонсультантПлюс»

- нематериальные активы (права на объекты интеллектуальной собственности, торговые знаки, патенты, лицензии, знаки обслуживания, иные аналогичные права и активы, деловая репутация и организационные расходы);
 - основные средства (земельные участки и объекты природопользования, незавершенное строительство, здания, машины, оборудование и др.);
 - доходные вложения в материальные ценности и финансовые вложения (имущество, предоставляемое по договору проката и для передачи в лизинг);
 - долгосрочные финансовые вложения (займы, инвестиции в дочерние общества, в зависимые общества, в другие организации и пр.);
- 2) характеру обслуживания различных видов деятельности предприятия:
- операционные или производственные (обслуживают производственно-коммерческую деятельность предприятия: все внеоборотные активы, кроме долгосрочных финансовых вложений и др.);
 - инвестиционные (обслуживают инвестиционную (долгосрочную) деятельность реального сектора);
 - непроизводственные (удовлетворяют социальные потребности персонала);
- 3) характеру владения:
- собственные (долгосрочные активы предприятия, принадлежащие ему на правах собственности и владения, отражаемые в составе его баланса);
 - арендуемые (группа активов, используемых предприятием на правах пользования в соответствии с договором аренды (лизинга), заключенным с их собственником);
- 4) формам залогового обеспечения кредита:
- движимые внеоборотные активы (в процессе залога могут быть изъяты из его владения в целях обеспечения кредита);
 - недвижимые внеоборотные активы (не могут быть изъяты из его владения в процессе залога, обеспечивающего кредит)¹⁶⁶.

Наиболее значимой частью внеоборотных активов являются именно операционные внеоборотные активы (все внеоборотные активы за исключением долгосрочных финансовых вложений), поэтому целесообразно рассмотреть способы управления ими.

Политика управления операционными внеоборотными активами - это меры и действия финансового менеджера, направленные на своевременное обеспечение обновления операционных внеоборотных активов и повышения эффективности их использования. Данная политика является частью общей финансовой стратегии предприятия и предполагает шесть этапов.

1. Ретроспективный анализ операционных внеоборотных активов. Здесь рассматривается динамика их объема, сопоставляются темпы их роста с темпами роста выручки, размера операционных оборотных активов и всей суммы внеоборотных активов. Также оценивается динамика коэффициента участия операционных внеоборотных активов в сумме всех операционных активов предприятия (KY_{OBA}) по формуле:

$$KY_{OBA} = \frac{\overline{OBA}}{\overline{OBA} + \overline{OA}};$$

где $\overline{OBA}$ – средняя стоимость операционных внеоборотных активов предприятия;

$\overline{OA}$ – средняя стоимость оборотных активов предприятия.

¹⁶⁶ Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учеб. курс. Киев, 2007. С. 230.

Затем анализируются состав и динамика структуры операционных внеоборотных активов, а также их элементы: основные средства (движимые и недвижимые) и нематериальные активы.

Далее при помощи следующих показателей оценивается состояние операционных внеоборотных активов предприятия по степени износа:

а) коэффициент износа основных средств ($КИ_{ос}$) :

$$КИ_{ос} = \frac{И_{ос}}{ПС_{ос}} ;$$

где $И_{ос}$ – износ основных средств;

$ПС_{ос}$ – первоначальная стоимость основных средств;

б) коэффициент годности основных средств ($КГ_{ос}$) :

$$КГ_{ос} = \frac{ОС_{ос}}{ПС_{ос}} ;$$

где $ОС_{ос}$ – остаточная стоимость основных средств;

в) коэффициент амортизации нематериальных активов ($КА_{на}$) :

$$КА_{на} = \frac{А_{на}}{ПС_{на}} ;$$

где $А_{на}$ – сумма амортизации нематериальных активов;

$ПС_{на}$ – первоначальная стоимость нематериальных активов;

г) коэффициент годности нематериальных активов ($КГ_{на}$) :

$$КГ_{на} = \frac{ОС_{на}}{ПС_{на}} ;$$

где $ОС_{на}$ – остаточная стоимость нематериальных активов;

д) сводный коэффициент годности операционных внеоборотных активов ($КГ_{ова}$) :

$$КГ_{ова} = \frac{ОВА_{ос}}{ОВА_{пс}} ;$$

где $ОВА_{ос}$ – сумма операционных внеоборотных активов по остаточной стоимости;

$ОВА_{пс}$ – сумма операционных внеоборотных активов по первоначальной стоимости.

Далее определяется период оборота операционных внеоборотных активов в годах ($ПО_{ова}$), который рассчитывается по следующей формуле:

$$ПО_{ова} = \frac{\overline{ОВА}_{пс}}{\bar{И}_{ова}} ;$$

где $\overline{ОВА}_{пс}$ – среднегодовая сумма операционных внеоборотных активов по первоначальной стоимости;

$\bar{И}_{ова}$ – среднегодовая сумма износа операционных внеоборотных активов.

На следующей стадии анализа изучается интенсивность обновления операционных внеоборотных активов в предшествующем периоде с помощью следующих показателей:

а) коэффициент выбытия операционных внеоборотных активов ($KB_{ОВА}$), характеризующий долю выбывших операционных внеоборотных активов в общей их сумме, имеет вид

$$KB_{ОВА} = \frac{ОВА_{В}}{ОВА_{Н}};$$

где $ОВА_{В}$ – стоимость выбывших операционных внеоборотных активов в отчетном периоде;

$ОВА_{Н}$ – стоимость операционных внеоборотных активов на начало отчетного периода;

б) коэффициент ввода в действие новых операционных внеоборотных активов ($КВД_{ОВА}$). Он характеризует долю вновь введенных операционных внеоборотных активов в общей их сумме, рассчитывается по формуле

$$КВД_{ОВА} = \frac{ОВА_{ВД}}{ОВА_{К}};$$

где $ОВА_{ВД}$ – стоимость вновь введенных операционных внеоборотных активов в отчетном периоде;

$ОВА_{К}$ – стоимость операционных внеоборотных активов на конец отчетного периода;

в) коэффициент обновления операционных внеоборотных активов ($КО_{ОВА}$), характеризующий прирост новых операционных внеоборотных активов в общей их сумме, рассчитывается по формуле

$$КО_{ОВА} = \frac{ОВА_{ВД} - ОВА_{В}}{ОВА_{К}};$$

г) скорость обновления операционных внеоборотных активов ($СО_{ОВА}$), характеризующая средний срок полного обновления операционных внеоборотных активов, определяется по формуле

$$СО_{ОВА} = \frac{1}{КВД_{ОВА}};$$

д) коэффициент производственной емкости операционных внеоборотных активов ($КПЕ_{ОВА}$), характеризующий среднюю стоимость операционных внеоборотных активов, приходящуюся на единицу объема реализованной продукции, представлен следующей формулой:

$$КПЕ_{ОВА} = \frac{\overline{ОВА}}{В};$$

где В – выручка в отчетном периоде.

2. Оптимизация размера и структуры операционных внеоборотных активов предприятия с учетом возможных резервов повышения производственного использования

операционных внеоборотных активов в будущем. Формула для определения общей потребности предприятия в операционных внеоборотных активах ($ОП_{ОВА}$) имеет следующий вид:

$$ОП_{ОВА} = (ОВА_K - ОВА_{НП}) * (1 + ПКИ_В) * (1 + ПКИ_М) * (1 + ПВ_П);$$

где $ОВА_K$ – стоимость операционных внеоборотных активов на конец отчетного периода;

$ОВА_{НП}$ – стоимость операционных внеоборотных активов предприятия, не принимающих прямого участия в производственном процессе, на конец отчетного периода;

$ПКИ_В$ – ожидаемый прирост коэффициента использования операционных внеоборотных активов во времени;

$ПКИ_М$ – ожидаемый прирост коэффициента использования операционных внеоборотных активов по мощности;

$ПВ_П$ – ожидаемый темп прироста выручки, выраженный десятичной дробью¹⁶⁷.

3. Выбор метода начисления амортизации и разработка амортизационной политики. Каждое предприятие вправе выбрать свою амортизационную политику, однако она должна базироваться на установленных государством методах, принципах и нормах амортизационных отчислений.

В современной отечественной практике различают линейный и нелинейный методы амортизации внеоборотных активов.

Линейная амортизация. В России данный метод является основным, он основан на прямолинейно-пропорциональном способе начисления износа амортизируемых внеоборотных активов, при котором норма амортизации для каждого года определяется по следующей формуле:

$$H_A = \frac{100}{T};$$

где H_A – годовая норма амортизации, %;

T – предполагаемый (или нормативный) срок использования актива, лет.

Нелинейная (ускоренная) амортизация. Данный метод позволяет сократить период амортизации активов и как можно скорее списать их за счет использования повышенных норм амортизации. Это актуально для основных средств, которые быстро устаревают или изнашиваются. Действующим законодательством ускоренная амортизация разрешена только на активную часть производственных основных средств, т.е. движимого имущества.

Существует несколько основных видов нелинейного метода начисления амортизации:

– способ уменьшаемого остатка (основан на использовании норм амортизации по отношению к остаточной стоимости активов, а не к первоначальной); норма амортизации рассчитывается по формуле

$$H_A = \frac{K_y}{T} * 100;$$

где K_y – коэффициент ускорения, количество раз.

¹⁶⁷ Бланк И.А. Финансовый менеджмент. С. 232–240.

– способ списания стоимости по количеству лет полезного использования (основанный на максимизации норм амортизационных отчислений в первый год использования активов с последующим их снижением и минимизацией в последний год); при таком методе средства предприятия увеличиваются для обновления основных фондов, что является положительным моментом, но также увеличиваются и издержки, снижая объем прибыли; норма амортизации рассчитывается по формуле

$$H_A = \frac{\text{Число лет до конца срока службы основных фондов}}{\text{Сумма чисел лет срока службы основных фондов}} * 100;$$

– способ списания стоимости пропорционально объему продукции (основан на расчете суммы износа отдельных видов основных средств в расчете на единицу продукции и его произведении на выручку в отдельных периодах); при таком способе норма амортизации рассчитывается по следующей формуле:

$$H_A = \frac{B_{\Pi}}{B_{\Phi}};$$

где B_{Π} – прогнозируемый объем выпуска продукции в течение срока службы основных средств;

B_{Φ} – фактический объем выпуска за соответствующий период использования основных фондов¹⁶⁸.

4. Планирование своевременного обеспечения обновления операционных внеоборотных средств. Для начала рассчитывается общий объем активов, подлежащих обновлению. Такое обновление может быть осуществлено на основе либо простого, либо расширенного воспроизводства.

Простое воспроизводство осуществляется по мере физического и морального износа операционных внеоборотных активов в пределах суммы накопленной амортизации. Необходимый объем обновления операционных внеоборотных активов в процессе простого их воспроизводства ($ОВА_{\Pi}$) определяется по следующей формуле:

$$ОВА_{\Pi} = СВ_{\Phi} + СВ_{\Pi};$$

где $СВ_{\Phi}$ – первоначальная восстановительная стоимость операционных внеоборотных активов, выбывающих по причине физического износа;

$СВ_{\Pi}$ – первоначальная восстановительная стоимость операционных внеоборотных активов, выбывающих по причине морального износа.

Расширенное воспроизводство операционных внеоборотных активов осуществляется с учетом необходимости формирования их новых видов как за счет суммы накопленной амортизации, так и за счет других финансовых источников. Необходимый объем обновления операционных внеоборотных активов в процессе расширенного их воспроизводства ($ОВА_{\Pi}$) определяется по следующей формуле:

$$ОВА_{\Pi} = ОП_{ОВА} - ФН_{ОВА} + СВ_{\Phi} + СВ_{\Pi};$$

где $ФН_{ОВА}$ – фактическое наличие используемых операционных внеоборотных активов предприятия на конец отчетного периода.

¹⁶⁸ Милета В.И. Корпоративное финансовое управление: курс лекций. Краснодар, 2016.

Далее необходимо определить наиболее эффективные формы обновления операционных внеоборотных активов, которые могут осуществляться в процессе простого воспроизводства в форме текущего ремонта, капитального ремонта и приобретения новых операционных внеоборотных активов с целью замены используемых аналогов в пределах сумм накопленной амортизации.

К тому же определяется стоимость обновления операционных внеоборотных активов в разрезе различных их видов. Стоимость обновления, осуществляемого путем текущего или капитального ремонта, определяется на основе разработки планового бюджета (сметы затрат). Стоимость обновления путем приобретения новых аналогов включает рыночную стоимость соответствующих видов активов, а также расходы по доставке и установке. Стоимость обновления в процессе расширенного их воспроизводства определяется в процессе разработки бизнес-плана реального инвестиционного проекта.

5. Оптимизация структуры источников финансирования операционных внеоборотных активов. Их обновление и прирост могут осуществляться за счет как собственного капитала, так и смешанного финансирования. Важным вопросом в процессе определения финансирования обновления операционных внеоборотных активов является выбор между приобретением этих активов в собственность или же в аренду¹⁶⁹.

6. Разработка системы мероприятий, направленных на повышение коэффициентов рентабельности, эффективности управления операционными внеоборотными активами, а также формирование общей потребности в их обновлении.

3.7. Управление оборотными активами

Классики экономической теории уделяли оборотному капиталу пристальное внимание благодаря его функциональной роли в воспроизводственном процессе и присущим характеристикам. Первым осознал необходимость деления оборотного капитала в зависимости от форм учета Адам Смит в своей работе «Исследования о природе и причинах богатства народов», выделив две его формы: денежную и вещную. Кроме того, А. Смит подчеркивал связь оборотного капитала с прибылью и доходностью. Давид Рикардо также предпринял попытку раскрыть механизм влияния этого элемента на финансовый результат, усмотрев различия в скорости и времени, с которыми капитал возвращается к предпринимателю. Он отметил, что оборотный капитал, имеющий меньший срок функционирования, намного быстрее возвращается к предпринимателю и, следовательно, влияет на общую потребность в капитале в каждом цикле воспроизводства. К. Маркс значительно продвинулся в раскрытии роли различных элементов капитала в механизме формирования стоимости и прибавочной стоимости, поделив капитал на постоянный и переменный. Он относил к оборотному капиталу отдельные элементы постоянного капитала и переменный капитал¹⁷⁰.

С точки зрения финансового менеджмента оборотный капитал является синонимом оборотных активов. Современный ученый-экономист и финансист В.В. Ковалев дает емкое определение: «Оборотные средства (синонимы: оборотный капитал, мобиль-

¹⁶⁹ Бланк И.А. Финансовый менеджмент. С. 248–250.

¹⁷⁰ Филобокова Л.Ю. Оборотный капитал – основополагающий фактор развития, повышения конкурентоспособности и объект управления финансами малых предприятий // Финансовый менеджмент. № 4. 2014. С. 4–5.

ные активы, текущие активы, оборотные активы) – активы предприятия, возобновляемые с определенной регулярностью для обеспечения текущей деятельности, вложения в которые, как минимум, однократно оборачиваются в течение года или одного производственного цикла, если последний превышает год»¹⁷¹.

В современной финансовой и экономической теории есть еще одно доминирующее представление об оборотном капитале – чистый оборотный капитал. Поскольку во многих случаях изменение оборотных активов сопровождается изменением краткосрочных обязательств, оба объекта учета рассматриваются, как правило, совместно в рамках политики управления чистым оборотным капиталом¹⁷².

Собственный оборотный капитал – это часть оборотных активов, которая финансируется за счет долгосрочных источников: собственных средств и устойчивых пассивов.

Для определения собственных оборотных средств используется следующая формула:

$$\text{СОС 1} = \text{СК} + \text{ДО} - \text{ВОА};$$

где СК – капитал и резервы;

ДО – долгосрочные обязательства;

ВОА – внеоборотные активы.

С помощью данного показателя можно оценить финансовую устойчивость компании, определив величину излишка (недостатка) собственных оборотных средств, который рассчитывается как разница между собственными оборотными средствами и величиной запасов и затрат. Определить положение организации в этом ключе можно также с помощью СОС 2, который рассчитывается с учетом как долгосрочных пассивов, так и краткосрочной задолженности по кредитам и займам, а также СОС 3.

Основное назначение оборотных средств состоит в обеспечении непрерывности и ритмичности процессов производства и обращения продукции. Так, профессор Н.В. Колчина считает, что оборотный капитал – это авансируемые в оборотные активы денежные средства, которые принимают участие в обороте и обеспечивают непрерывность процесса производства и реализации готовой продукции, а также создания запасов материальных ценностей¹⁷³. При этом происходит постоянная и закономерная смена форм стоимости: из денежной – в товарную, затем в производственную, снова в товарную и денежную.

Движение оборотного капитала может быть представлено схематично (рис. 3.9).

Первая стадия кругооборота начинается с вложения определенной суммы денежных средств в производственную деятельность в виде приобретения материально-производственных запасов. На этой стадии оборотный капитал переходит из формы денежных средств в форму производственных запасов – из сферы обращения в сферу производства.

Вторая стадия совершается в производстве, где объединяются средства и предметы труда с рабочей силой, в результате создается новая продукция. На этой стадии оборот-

¹⁷¹ Финансы. С. 369.

¹⁷² Финансовый менеджмент. Проблемы и решения: учеб. для магистров / под ред. А.З. Бобылевой. М., 2012. С. 666.

¹⁷³ Финансы организаций (предприятий): учеб. для студентов вузов / под ред. Н.В. Колчиной. 4-е изд., перераб. и доп. М., 2007. С. 100.

ный капитал переходит из товарной формы в производительную, а затем снова в товарную. В процессе труда оборотный капитал превращается из производственных запасов в незавершенное производство и затем трансформируется в готовую продукцию.

Рис. 3.9. *Кругооборот вложений в оборотные активы*¹⁷⁴

На третьей стадии оборотный капитал переходит из производства в стадию обращения. Запасы готовой продукции реализуются потребителям и до наступления срока их оплаты преобразуются в дебиторскую задолженность.

На четвертой стадии инкассированная дебиторская задолженность вновь преобразуется в денежные средства. Таким образом, восстанавливаются ранее авансированные средства за счет поступившей выручки от реализации продукции. На полученные денежные средства предприятие снова пополнит уровень производственных запасов. Данная стадия является завершающей в кругообороте капитала и одновременно начальной стадией следующего оборота капитала. Разница между вложенной суммой в начале кругооборота и полученной на его последней стадии составляет величину финансового результата деятельности предприятия.

Структура оборотных активов характеризует удельный вес каждой статьи в их общем объеме. По структуре оборотных активов предприятия можно судить об особенностях отрасли. К примеру, у финансовых компаний обычно наблюдается значительная сумма денежных средств и их эквивалентов, а предприятия сферы обращения имеют высокий удельный вес запасов.

В соответствии с ПБУ 4/99 «Бухгалтерская отчетность организации» и утвержденными формами бухгалтерской (финансовой) отчетности оборотные активы включают следующие составляющие¹⁷⁵:

1. Запасы. Этот вид оборотных активов, характеризующий объем входящих материальных потоков в форме запасов, обеспечивающих производственную деятельность предприятия. По данной статье отражаются сырье, материалы и другие аналогичные ценности; затраты в незавершенном производстве (издержках обращения); готовая продукция, товары для перепродажи, товары отгруженные и расходы будущих периодов.

2. Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям. В данной статье отражается налог на добавленную стоимость от стоимости купленных либо приобретенных имущества, работ, услуг, начисляемый организацией. Эту сумму организация должна перечислить поставщикам и подрядчикам или произвести налоговый вычет по

¹⁷⁴ Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. 3-е изд. М., 2014. С. 669.

¹⁷⁵ Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» (ПБУ 4/99). Гл. 4, п. 20.

НДС из задолженности бюджету. До этого момента сумма начисленного НДС является задолженностью организации, т.е. дебиторской задолженностью.

3. Дебиторская задолженность. Она характеризует сумму задолженности в пользу предприятия, представленную финансовыми обязательствами юридических и физических лиц по расчетам за товары, работы, услуги, выданные авансы. Дебиторская задолженность всегда отвлекает средства из оборота, означает их неэффективное использование и ведет к напряженному финансовому состоянию организации.

Среди наиболее эффективных методов минимизации риска отсрочки платежа выделяют следующие:

- получение задатка;
- факторинг без регресса;
- страхование риска;
- получение банковской гарантии;
- личное поручительство собственника компании-дебитора¹⁷⁶.

4. Краткосрочные финансовые вложения: займы, предоставленные организациям на срок менее 12 месяцев; собственные акции, выкупленные у акционеров и прочие финансовые вложения.

5. Денежные средства. Грамотное управление денежными средствами ведет к росту платежеспособности предприятия и получению дополнительного дохода. По данной статье показываются остатки наличных и безналичных средств в кассе, на расчетных и валютных счетах, средств на специальных счетах, а также переводы в пути и прочие денежные средства.

6. Прочие оборотные активы. К ним относятся оборотные активы, не включенные в состав рассмотренных ранее их видов, если они отражаются в общей их сумме (расходы будущих периодов и т.п.)¹⁷⁷.

Оборотные средства предприятий и организаций классифицируют по следующим признакам¹⁷⁸:

- а) сфера обслуживания:
 - средства, авансированные в оборотные производственные фонды;
 - оборотные средства в фондах обращения;
- б) планирование:
 - планируемые (нормируемые);
 - непланируемые (ненормируемые);
- в) ликвидность:
 - абсолютно ликвидные;
 - быстро реализуемые;
 - медленно реализуемые;
- г) степень риска:
 - с высоким риском;
 - со средним риском;
 - с малым риском;
 - с минимальным риском;

¹⁷⁶ Агеева Е. Как минимизировать риски, связанные с отсрочкой платежа // Финансовый директор. 2013. №10.

URL: <http://e.fd.ru/article.aspx?aid=320621>

¹⁷⁷ Бланк И.А. Указ соч. С. 119–120.

¹⁷⁸ Верещака В.В. Привлечение оборотных средств // Главбух. 2012. № 21. С. 51.

- д) источники формирования:
- собственные;
 - заемные;
 - дополнительно привлеченные.

Наиболее важно подразделение оборотных средств в зависимости от сферы обслуживания или по функциональному признаку. Оборотные производственные фонды создают материальную основу для осуществления процесса производства, т.е. обслуживают сферу производства. К оборотным производственным фондам относятся средства в запасах (сырье, материалы и полуфабрикаты, вспомогательные материалы, топливо, запасные части) и средства в производстве, а именно незавершенное производство и расходы будущих периодов.

Второй существенный элемент оборотных фондов организации – фонды обращения. Основное назначение фондов обращения в том, чтобы обслуживать процесс обращения. Фонды обращения состоят из готовой продукции (на складе, товары для перепродажи, отгруженные товары), краткосрочных финансовых вложений, дебиторской задолженности, денежных средств в кассе, в пути и на расчетном счете и прочих оборотных активов.

Экономическая эффективность использования оборотных средств характеризуется скоростью их оборота. Чем дольше оборотные средства пребывают в одной и той же формах (денежной или товарной), тем ниже эффективность их использования, и наоборот.

Коэффициент оборачиваемости оборотного капитала отражает количество кругооборотов, совершаемых оборотными средствами и их элементами за определенный промежуток времени, и характеризует объем реализованной продукции на 1 р., вложенный в оборотные средства. Он рассчитывается как частное от деления выручки от продаж продукции на оборотный капитал, который берется как средняя сумма оборотных средств, как правило, за год:

$$K_{обOA} = \frac{BP}{OA},$$

где $K_{обOA}$ – коэффициент оборачиваемости оборотных активов;

BP – объем реализации;

OA – среднегодовой размер оборотных средств.

Поскольку критерием оценки эффективности управления оборотными средствами служит фактор времени, используются показатели, отражающие длительность одного оборота, скорость оборота. Длительность одного оборота определяется по следующей формуле:

$$ПО_{OA} = \frac{OA * Д}{BP} = \frac{Д}{K_{обOA}}$$

где $ПО_{OA}$ – продолжительность оборачиваемости оборотного капитала;

OA – оборотный капитал;

$Д$ – период, дней.

Данный коэффициент показывает, за какое количество дней предприятие получает выручку, равную средней величине оборотных средств и в течение какого времени оборотные средства, проходят все стадии кругооборота на данном предприятии¹⁷⁹.

Коэффициент загрузки – это показатель, обратный коэффициенту оборачиваемости, который отражает величину оборотных средств, затрачиваемых на каждый рубль реализованной (товарной) продукции. Этот показатель (K_3) называют также коэффициентом капиталоемкости оборотных средств, и рассчитывается он следующим образом:

$$K_3 = \frac{\overline{OA}}{BP} = \frac{1}{K_{обOA}}$$

Чем меньше абсолютная величина этого коэффициента, тем более эффективно используются оборотные средства, тем быстрее они оборачиваются.

Сопоставив показатели оборачиваемости в отчетном периоде с базовым, можно выявить, к чему привела деятельность организации – к ускорению или замедлению оборачиваемости ее оборотных активов. Эффект ускорения оборачиваемости выражается в уменьшении потребности в оборотных средствах в связи с улучшением их использования, их экономии, что влияет на прирост объемов производства, и, как следствие, на финансовые результаты.

Относительное привлечение или экономия оборотных средств ($\mathcal{E}_{ок}$) могут быть определены следующим способом¹⁸⁰:

$$\mathcal{E}_{ок} = OA_o - \left(\frac{OA_6 * BP_o}{BP_6} \right)$$

Где OA_o – величина оборотных средств в анализируемом (отчетном) периоде;

OA_6 – величина оборотных средств базового периода;

BP_o и BP_6 – выручка от реализации в анализируемом (отчетном) и в базовом периодах¹⁸¹.

Распространенным показателем эффективности использования оборотного капитала является его рентабельность, которая рассчитывается как отношение прибыли от реализации продукции к среднему объему оборотных активов. Этот показатель характеризует прибыль, получаемую на каждый рубль оборотного капитала, и отражает эффективность работы организации, так как именно оборотный капитал обеспечивает оборот всех ресурсов.

Факторный анализ рентабельности оборотных средств позволит определить, за счет каких факторов происходило изменение рентабельности.

Коэффициент рентабельности используемых активов предприятия может быть представлен произведением коэффициента рентабельности реализации продукции и коэффициента оборачиваемости активов:

$$R_{OA} = R_{рп} * K_{обOA} = \frac{ЧП}{B} * \frac{B}{OA},$$

где $R_{рп}$ – коэффициент рентабельности реализации продукции¹⁸².

¹⁷⁹ Бригхэм Ю.Ф., Эрхардт М.С. Финансовый менеджмент. 10-е изд. / пер. с англ. под ред. Е.А. Дорофеева. СПб., 2009. С. 123.

¹⁸⁰ Барашков О.А. Оценка тенденций изменения потребности в оборотных средствах на предприятиях обрабатывающих производств РФ // Финансы и кредит. 2012. № 20. С. 37.

¹⁸¹ Лапуста М.Г., Мазурина Т.Ю., Скамай Л.Г. Указ соч. С. 274–276.

¹⁸² Бланк И.А. С. 43–44.

Все вышеперечисленные показатели дают возможность провести углубленный анализ использования оборотных средств. Предприятие заинтересовано в организации наиболее рационального использования оборотных средств, так как состояние оборотных средств предприятия – это показатель его финансового положения.

В финансовом менеджменте различают четыре модели управления оборотными средствами: идеальную, агрессивную, консервативную и умеренную.

Основное различие между моделями заключается в величине используемых краткосрочных кредитов, которые являются более рискованным инструментом, чем долгосрочное кредитование. Общепринятым считается, что для финансирования оборотных активов из заемных средств более целесообразны краткосрочные, поскольку они обладают рядом положительных качеств, таких как скорость получения, гибкость, более низкая стоимость¹⁸³.

Идеальная модель означает, что оборотные активы совпадают по величине с краткосрочными обязательствами, а чистый оборотный капитал равен нулю. В реальной экономической жизни данная модель практически не встречается, она наиболее рискованна с позиции ликвидности, так как при необходимости погасить кредиторскую задолженность одновременно предприятию может понадобиться продать часть основных средств для погашения краткосрочных обязательств.

Балансовое уравнение при идеальной стратегии имеет вид

$$\text{ДП} = \text{ВОА}; \text{ЧОК} = 0,$$

где ДП – долгосрочные пассивы (собственный капитал + долгосрочные обязательства);
ЧОК – чистый оборотный капитал;
ВОА – внеоборотные активы.

Агрессивная модель характеризуется тем, что имеет высокую долю текущих активов в составе всех активов (более 50 %) и длительный период их оборачиваемости (свыше 90 дней), а также относительно высокую долю краткосрочных кредитов в составе всех пассивов.

Чем больше доля краткосрочного кредита в финансировании постоянного оборотного капитала, тем агрессивнее финансовая политика. В данном варианте чистый оборотный капитал равен постоянной части оборотных активов. Преимуществом агрессивной модели является дешевизна краткосрочных источников финансирования по сравнению с долгосрочными, а недостатком – более высокая рискованность с позиции ликвидности, так как в реальной жизни ограничиться минимумом оборотных активов очень сложно.

Агрессивная политика способна снизить риск технической неплатежеспособности, но не может обеспечить высокую рентабельность и оборачиваемость текущих активов. При агрессивной политике предприятие не ставит каких-либо ограничений в увеличении оборотных активов, а также накапливает запасы сырья и материалов, готовой продукции, увеличивает дебиторскую задолженность и свободные остатки денежных средств на счетах в банках.

Консервативная модель предполагает, что предприятие сдерживает рост текущих активов и стремится их минимизировать. В результате удельный вес оборотных активов

¹⁸³ Кириченко Т.В. Финансовый менеджмент: учебник. М., 2013. С. 343.

в общем объеме имущества невелик (менее 40 %), период их оборачиваемости сравнительно небольшой (50–60 дней), в части текущих пассивов наблюдается низкий удельный вес краткосрочного кредита или его отсутствие.

При консервативном подходе краткосрочный капитал покрывает лишь часть переменных текущих активов предприятия, вызванных циклическими или сезонными колебаниями. Вся остальная потребность в оборотных средствах покрывается за счет постоянных пассивов. Консервативная модель означает, что оборотные активы совпадают по величине с чистым оборотным капиталом. В данном случае краткосрочная задолженность отсутствует, поэтому нет риска потери ликвидности. Такой подход позволяет обеспечить высокий уровень рентабельности, однако за обеспечение высокой надёжности при финансировании оборотных средств компания вынуждена считаться с более высокими затратами на обслуживание долгосрочных источников финансирования.

Умеренная модель управления оборотными средствами представляет собой компромисс между агрессивной и консервативной моделями. Умеренная модель применяется, когда текущие активы составляют половину всех активов, краткосрочные кредиты в составе пассивов имеют средний удельный вес и уровень рентабельности, ликвидность оборачиваемости имеет усредненный уровень¹⁸⁴.

При умеренном подходе весь объём основных и постоянных оборотных средств финансируется с помощью долгосрочного капитала, как заёмного, так и акционерного. Переменные же оборотные средства, потребность в которых возникает периодически, финансируются за счёт краткосрочных источников.

Политика умеренного подхода наиболее сбалансированная, но одновременно обладает высоким уровнем риска, поскольку добиться точного соответствия сроков получения доходов и погашения обязательств весьма трудно¹⁸⁵.

Таким образом, выбор соответствующей модели управления оборотными активами в конечном счете определяет эффективность управления и допустимый уровень риска, влияющего на финансовую устойчивость и платежеспособность компании.

Разработка рассмотренных направлений финансовой политики и их последующая реализация позволит в итоге повысить эффективность управления активами, что станет существенным фактором повышения рыночной стоимости компании.

¹⁸⁴ Бочаров В.В. Корпоративные финансы. СПб.: 2008. С. 1351–37.

¹⁸⁵ Бланк И.А. Указ. соч. С. 126–127.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Высокая степень подвижности внешней экономической среды вызывает существенные трансформации в деятельности всех организаций. Формирование экономических связей на различных уровнях предполагает взаимозависимость между Россией и ЕС в энергетической сфере. Диалектика отношений в области энергетики является залогом успешного стратегического партнёрства в политических и экономических вопросах, а также эффективного развития энергетической безопасности обеих сторон. В случае наращивания поставок из стран Африки и Ближнего Востока ЕС по-прежнему останется крупнейшим потребителем российских энергоресурсов. К тому же волнения в странах Северной Африки, вынуждают Евросоюз проводить более или менее взвешенную политику в отношении России. Тем не менее есть все основания предполагать, что энергодиалог получит продолжение и выйдет на новый уровень.

Развивающиеся рынки капитала отличаются низкой ликвидностью фондового рынка, высокой концентрацией рынка как по эмитентам, так и по отраслям, информационной неэффективностью рынка, лимитом эмитентов, что напрямую ограничивает возможности диверсификации для инвестора в условиях волатильности рынка. При этом на рынке сохраняются существенные ограничения на движение капитала, а также воздействие таких внешних факторов, как вмешательство государства в работу рынков и компаний, наличие административных барьеров, высокие политические риски и высокая степень коррупции. Для инвесторов все эти факторы создают дополнительные риски, которые необходимо учитывать при формировании портфеля финансовых активов.

Проведенный анализ методологических подходов к оценке инвестиционной привлекательности регионов свидетельствует о, что целесообразности применения модели, включающей такие составляющие как экономическая и рисковая. Данный подход позволяет отражать ожидаемую доходность инвестируемых средств с учетом рисков через рассчитанный показатель инвестиционной привлекательности. Для его применения не требуется дополнительно затраченных средств на оценку, он не определяет ограничения на количество применяемых элементов в используемом математическом аппарате. Также можно автоматизировать процесс оценки с помощью программного обеспечения Excel, что позволит избежать существенных затрат.

Вопросы управления финансами предприятий в условиях обеспечения финансовой устойчивости чрезвычайно актуальны. В качестве рекомендации при управлении текущими активами предприятия может быть предложено использование такого инструмента, как факторинг. В пользу применения данного метода говорит и то, что банк-фактор (факторинговая компания) проверяет платежеспособность и репутацию покупателя, берет на себя управление рисками по поставкам и ряд сопутствующих услуг, которые дополняют финансирование и, по сути, содействуют развитию бизнеса компании именно на этапе продаж.

Кроме того, коммерческими организациями могут быть предприняты и другие меры по нормализации и оптимизации величины, состава и структуры его оборотных активов, а также лизинг, привлечение заемных средств для закупки активов, взаимозачеты с контрагентами в счет покрытия дебиторской задолженности и пр.). На высокодоходные, высокооборачиваемые товарные позиции уровень запаса может быть

выше других. На основе этого предлагается использование корректировочных коэффициентов, отражающих долю каждого дня недели, месяца в общей структуре продажи и учитывающих вид товарной продукции.

Малый бизнес - неотъемлемая часть современной экономики, поскольку создает необходимые условия для развития конкурентной среды, расширения потребительского рынка, создания дополнительных рабочих мест, способствует более эффективному использованию местных ресурсов. Важной чертой малых предприятий является то, что они создаются в ответ на неудовлетворенные потребности населения, причем в различных секторах экономики.

Малый бизнес в России имеет сложный и противоречивый характер. С одной стороны, создаются условия для его развития, с другой стороны, нестабильная финансовая поддержка, финансовый кризис, недостаток бюджетных средств, экономические спады, ослабление рубля и снижение валютного курса приводят к отставанию в этой сфере, что отрицательно влияет на динамику российской экономики и развитие общественных отношений в целом.

Динамичное развитие инновационного сектора МСП в экономике России позволит снизить зависимость страны от традиционных сырьевых рынков сбыта (в том числе существенно повысить устойчивость к кризисам на рынке энергоносителей), увеличить присутствие РФ в новых технологических сегментах, демонстрирующих достаточно уверенный рост, и сформировать растущий поток экспортной выручки. В итоге будет реализован имеющийся в стране интеллектуальный потенциал и решен ряд задач, сформулированных в Стратегии инновационного развития Российской Федерации на период до 2020 года.

Соинвестиционные схемы эффективны при стимулировании рынка бизнес-ангелов. Они сделают процесс финансирования и инвестирования более удобным, более транспарентным, позволяя инвесторам разделить риски.

Каждый вид инструмента развития бизнес-ангелов имеет свои преимущества и недостатки, поэтому в большинстве случаев наиболее оптимальным вариантом является комбинация нескольких инструментов.

Разработка рассмотренных направлений финансовой политики и их последующая реализация позволят в конечном счете повысить эффективность управления активами, что, в свою очередь, станет существенным фактором повышения рыночной стоимости компании.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. *Абрютин М.С., Грачев А.В.* Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: учеб.-практ. пособие. М., 2008.
2. *Агафонов И.А.* Газопровод «Южный поток»: экономическая необходимость и политическое противодействие // Вестник Самарского государственного технического университета. Сер.: Экономические науки. 2014. № 3 (13).
3. *Агеева Е.* Как минимизировать риски, связанные с отсрочкой платежа // Финансовый директор. 2013. № 10. URL: <http://e.fd.ru/article.aspx?aid=320621>
4. *Акимочкин А.А.* Проблемы и особенности развития инвестиционной привлекательности региона. URL: http://www.science-bsea.bgita.ru/2007/ekonom_2007_2/akimochkin_problem.htm
5. *Алексеева О.А.* Различия в методиках оценки инвестиционной привлекательности на макро-, мезо- и микроуровне // Материалы XXXVII научно-технической конференции по итогам работы профессорско-преподавательского состава СевКавГТУ за 2007 год. Т. 3: Экономика. Ставрополь, 2008.
6. *Артемова Е.И., Петрова А.Ю.* Развитие торговых отношений России и стран ЕС в условиях геополитической нестабильности // Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета. 2015. № 112.
7. *Артемьев Н.В.* Организационно-экономические проблемы декриминализации малого бизнеса России: монография. М., 2015.
8. *Бакиева А.А.* Теоретические и методические основы оценки инвестиционной привлекательности региона: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб., 2008.
9. *Бакитжанов А., Филин С.* Управленческие аспекты инвестиционной политики (на примере Республики Казахстан). URL: <http://www.ptpu.ru>
10. *Барашков О.А.* Оценка тенденций изменения потребности в оборотных средствах на предприятиях обрабатывающих производств РФ // Финансы и кредит. 2012. № 20.
11. *Берзон Н.И., Теплова Т.В.* Инновации на финансовых рынках. М., 2013.
12. *Бичева Е.Е.* Кредитование малого и среднего бизнеса в России: состояние и перспективы развития // Финансовый вестник. 2014. № 1 (29).
13. *Бланк И.А.* Финансовый менеджмент: учеб. курс. Киев, 2007.
14. *Борко Ю.* Будущее отношений Россия – ЕС: проблемы и перспективы // Европейская безопасность: события, оценки, прогнозы. 2015. № 38.
15. *Бочаров В.В.* Корпоративные финансы. СПб., 2008.
16. *Бригхэм Ю.Ф., Эрхардт М.С.* Финансовый менеджмент // пер. с англ. под ред. Е.А. Дорофеева. 10-е изд. СПб., 2009.
17. *Бусыгина И.М.* Россия – Европейский союз: возможности партнерства. М., 2013.
18. *Войников В.В., Корнеев О.В.* Проблемы и перспективы безвизового диалога России и ЕС // Балтийский регион. 2013. № 3.
19. *Горностаев Д.В.* Управление товарными запасами предприятия розничной торговли как способ улучшения его финансового состояния Саратов, 2011.

20. *Грачев А.В.* Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия: от бухгалтерского учета к экономическому: учеб.практ. пособие. М., 2009.
21. *Гусева К.* Ранжирование субъектов РФ по степени благоприятности инвестиционного климата // Вопросы экономики. 2012. № 6.
22. *Догадова Е.А.* Формирование финансовых ресурсов субъектов малого предпринимательства в России на современном этапе // Сибирская финансовая школа. 2015. № 2 (109).
23. *Дроздова В.В.* Инвестиционный климат в Российской Федерации: проблемы инвестиционной привлекательности национальной экономики // Финансы и кредит. 2012. № 2 (482).
24. *Дубровина А.С.* Роль энергодиалога Россия – ЕС как формы взаимодействия России и Евросоюза в энергетической сфере // Известия Иркутского государственного университета. Сер.: Политология. Религиоведение. 2014. Т. 8. № 2.
25. *Егорова Л.К.* Управление инвестиционной привлекательностью региона: автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2006.
26. *Ерошкин А.М.* Механизмы государственной финансовой поддержки инноваций за рубежом // Финансы и кредит. 2011. № 24 (456).
27. *Заболоцкая В.В.* Финансово-кредитное обеспечение деятельности малого предпринимательства в России и за рубежом: монография. Краснодар, 2013.
28. *Заболоцкая В.В., Карапетян А.В.* Исследование проблем государственного регулирования малого и среднего предпринимательства в контексте обеспечения экономической безопасности // Экономика: теория и практика. 2015. № 4 (40).
29. *Заболоцкая В.В.* Современные зарубежные модели финансовой поддержки инновационной деятельности малого и среднего предпринимательства // Экономика: теория и практика. 2015. № 1 (37).
30. *Иванников И.Н.* Проект «Южный поток»: промежуточные итоги // Обозреватель. 2014. № 4 (291).
31. *Иголина Л.Л.* Инвестиции. М., 2013.
32. *Изотов А.В.* Факторы формирования и развития отношений между Европейским союзом и Россией // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2015. № 4 (13).
33. Инвестиционный климат в России. Доклад экспертного института // Вопросы экономики. 2006. № 5.
34. *Ковалев В.В., Волкова О.Н.* Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. М., 2007.
35. *Комогорцев В.И.* Основные показатели финансовой устойчивости предприятий розничной торговли 2012. №29-2.
36. *Комогорцев В.И., Фурсина Ю.С.* Определение понятия финансовой устойчивости для предприятий розничной торговли. 2012. Т.2. № 8.
37. *Каморджанова Н.А., Бухгалтерский финансовый учет: учеб. пособие, Карташова И.В., Шабля А.Б.* СПб., 2015.
38. *Квинт В.Л.* Глобальный формирующийся рынок: открытая лекция. Сер.: Профессорский клуб. М., 2015.

39. *Кириченко Т.В.* Финансовый менеджмент: учебник. М., 2013.
40. *Климова Н.В.* Малый бизнес в России: государственная поддержка или разорение // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2013. № 31 (220).
41. *Кобзарь-Фролова М.Н.* К вопросу о дальнейшем развитии инвестиционного законодательства Российской Федерации // Финансовое право. 2013. № 3.
42. *Ковалев В.В.* Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели: учеб. пособие. М., 2010.
43. *Ковалев В.В.* Финансовый менеджмент: теория и практика. 3-е изд. М., 2014.
44. *Ковальчук А.* Отношения России и ЕС через испытание украинским кризисом // Международные процессы. 2014. Т. 12, № 38.
45. *Кривоносов В., Литовцев Д., Архангельский В.* Венчурный рынок как фактор экономического роста в России // Рынок ценных бумаг. 2014. № 4.
46. *Кузнецов И.А.* Отражение страновых рисков в методологии оценки стоимости компании на развивающихся рынках // Финансы и кредит. 2009. № 24.
47. *Куропаткина О.М., Неупокоева Т.Э.* Мониторинг внутренних и внешних факторов финансовой устойчивости розничных торговых организаций // Вестник научно-технического развития. 2012.
48. *Куропаткина О.М.* Повышение финансовой устойчивости организаций розничной торговли на основе модифицированной модели управления запасами // Аудит и финансовый анализ. 2012. № 3.
49. *Кутер М.И.* Введение в бухгалтерский учет: учебник. Краснодар, 2013.
50. *Кутер М.И., Гурская М.М.* История бухгалтерского учета капитала // Бухгалтерский учет. 2013. № 4.
51. *Лапуста М.Г., Мазурина Т.Ю., Скамай Л.Г.* Финансы организаций (предприятий): учебник. М., 2011.
52. *Макушина Е.Ю.* Венчурное финансирование – путь к инновационной экономике в РФ // Аудит и финансовый анализ. 2013. № 6.
53. Малое и среднее предпринимательство в России. 2015: стат. сб./ Росстат. М., 2015.
54. *Мальков Э.Д.* Оценка инвестиционного климата в России // Внешнеэкономический бюллетень. 2005. № 6.
55. *Мануйленко В.В.* Реализация методики оценки инвестиционной привлекательности региона и основные направления ее повышения // Финансы и кредит. 2012. № 17 (497).
56. Маркетинг газа в Европе. URL: <http://www.gazprom.ru/about/marketing/europe> (дата обращения: 15.01.2016).
57. Налоги на прибыль: Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 12 от 25 нояб. 2011 г. № 160 н (в ред. от 26 авг. 2015 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
58. Финансовая отчетность в гиперинфляционной экономике: Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 29 от 25 нояб. 2011 г. № 160 н (в ред. от 26 авг. 2015 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
59. Представление финансовой отчетности: Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 1 от 25 нояб. 2011 г. № 160 н (в ред. от 26 авг. 2015 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

60. *Милета В.И.* Корпоративное финансовое управление: курс лекций. Краснодар, 2016.
61. Министерство экономического развития РФ. URL:<http://economy.gov.ru> (дата обращения: 01.10.2016).
62. *Могильникова М.В.* Коммуникация в энергетике: российско-европейский опыт // Вестник РГГУ. Сер.: Политология. История. Международные отношения. Зарубежное регионоведение. Востоковедение. 2014. № 1 (123).
63. *Мороз Н.Ю.* Особенности развития экономических отношений России со странами Восточной Европы // Транспортное дело России. 2014. № 1.
64. *Москвин В.* Учет интересов и психологии инвесторов // Инвестиции в России. 2004. № 11.
65. *Наумова Н.Н.* Взаимоотношения России и ЕС на современном этапе: проблемы и достижения // Вестник Ярославского государственного университета им. П.Г. Демидова. Сер.: Гуманитарные науки. 2014. № 1.
66. Обзор рынка. Аналитический отчет по итогам обзора рынка российских венчурных фондов за 1-3 квартал 2014 года. URL: https://www.rvc.ru/upload/iblock/2cf/RVCA_yearbook_2014_Russian_PE_and_VC_market_review_I-III-2014_ru.pdf (дата обращения: 01.10.2016).
67. *Однокоз В.Г.* Особенности энергетического сотрудничества России и ЕС // Проблемы современной науки и образования. 2014. № 9 (27).
68. Основные торговые партнёры ЕС в сфере энергетических продуктов 2013 г. URL: http://www.ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Extra-EU_trade_in_primary_goods (дата обращения: 15.12.2016).
69. *Петров К.Е.* Применение правил Третьего энергетического пакета ЕС и его последствия для российской энергетики // Ежегодник Института международных исследований Московского государственного института международных отношений (Университета) Министерства иностранных дел Российской Федерации. 2014. № 3–4 (9).
70. О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства: Постановление Правительства РФ от 13 июля 2015 г. № 702. Доступ из справ.-правовой системы.
71. План Министерства финансов Российской Федерации на 2012-2015 годы по развитию бухгалтерского учета и отчетности в Российской Федерации на основе Международных стандартов финансовой отчетности: Приказ Министерства финансов РФ от 30 нояб. 2011 г. № 440 (в ред. от 30 нояб. 2012 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
72. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации (ПБУ 4/99)»: Приказ Минфина РФ от 6.июля.1999 г. № 43н (в ред. от 8.нояб.2010 г.). Доступ из справ.-правовой системы.
73. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет государственной помощи (ПБУ 13/2000)»: Приказ Минфина РФ от 16 окт. 2000 г. № 92 н (в ред. от 18 сент. 2006 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
74. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет государственной помощи (ПБУ 13/2000)»: Приказ Минфина РФ от 16 окт. 2000 г. № 92 н (в ред. от 18 сент. 2006 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
75. *Раджабова З.К., Раджабова З.О.* Россия и Евросоюз как торгово-экономические партнёры: современные проблемы // Фундаментальные исследования. 2015. № 2–6.

76. *Рогова Е.М., Ткаченко Е.А., Фияксель Э.А.* Венчурный менеджмент: учеб. пособие. М., 2011.
77. *Ройzman И.* Комплексная оценка инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности российских регионов: методика определения и анализ взаимосвязей // *Инвестиции в России.* 2001. № 4.
78. *Ройzman И., Бондарева Т.* Динамика инвестиционной привлекательности и инвестиционной конкурентоспособности российских регионов в среднесрочной перспективе // *Инвестиции в России.* 2008. № 9.
79. *Рубцов Б.Б.* Современные фондовые рынки. М., 2007.
80. *Саввиди С.М., Волошин А.И.* Переориентация России на Восток: проблемы и риски // *Экономика: теория и практика.* 2016. № 1 (41).
81. *Сацук Т.П.* Построение системы управления финансами организаций на основе контроллинга (на примере торговых сетевых компаний): дис. ... д-ра экон. наук. СПб., 2010.
82. *Световцев М.Н.* Управление развитием региона с учетом интегральных оценок уровня инвестиционной привлекательности муниципальных образований: автореф. дис. ... канд. экон. наук. Орел, 2006.
83. *Сергеев П.* Экспресс-анализ управленческого баланса компании // *Финансовый директор.* 2013. № 10. URL: http://www.financegu.ru/wp-content/uploads/2014/06/express_an.pdf (дата обращения: 01.10.2016).
84. *Смирнов С.* Оценка социально-экономической ситуации в регионах для принятия хозяйственных и управленческих решений // *Общество и экономика.* 1998. № 4.
85. *Соколов Я.В.* Основы теории бухгалтерского учета. М., 2003.
86. *Теплова Т.В.* Инвестиции. М., 2013.
87. *Теплова Т.В.* Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. М., 2007.
88. Федеральная служба государственной статистики. URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 01.10.2016).
89. О бухгалтерском учете: Федеральный закон РФ от 6 дек. 2011 г. № 402-ФЗ (в ред. от 28 дек. 2013 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
90. О консолидированной отчетности: Федеральный закон РФ от 7 июля 2010 г. № 208-ФЗ (в ред. от 21 нояб. 2011 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
91. О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации: Федеральный закон от 24.июля.2007 г. № 209-ФЗ (в редакции от 29.дек.2015 г.). Доступ из справ.-правовой системы.
92. Об акционерных обществах: Федеральный закон РФ от 26 дек. 1995 г. № 208-ФЗ (в ред. от 21 июля 2014 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
93. Официальный сайт Московской Биржи. URL: <http://moex.com>
94. Рейтинговое агентство «Эксперт-РА». URL: <http://www.raexpert.ru>
95. Федеральный портал малого и среднего предпринимательства. URL: <http://www.smb.gov.ru> (дата обращения: 27.11.2016).

96. *Филобокова Л.Ю.* Оборотный капитал – основополагающий фактор развития, повышения конкурентоспособности и объект управления финансами малых предприятий // Финансовый менеджмент. 2014. № 4.
97. Финансовый менеджмент. Проблемы и решения: учеб. для магистров / под ред. А.З. Бобылевой. М., 2012.
98. Финансы организаций (предприятий): учеб. для студентов вузов,; под ред. Н.В. Колчиной. 4-е изд., перераб. и доп. М., 2007.
99. Финансы: учебник. 2-е изд., перераб. и доп. / под ред. В.В. Ковалева. М., 2007.
100. *Фролова И.В.* Теоретические основы и практические приемы рейтинговой оценки инвестиционного потенциала регионов Южного федерального округа // Финансы и кредит. 2009. № 24 (360).
101. ФТС России. Внешняя торговля Российской Федерации по основным странам. URL: <http://www.customs.ru>
102. *Фукс В.Г., Волдорин А.Н.* Пути улучшения инвестиционного климата и стимулирования деловой активности в регионах // Дайджест-финансы. 2006. № 2.
103. *Чалдаева Л.А.* Управление оборотным капиталом в условиях транзитивной экономики // Финансы и кредит. 2009. № 17 (353).
104. *Шеремет А.Д.* Теория экономического анализа. 2-е изд. М., 2010.
105. *Шеремет А.Д., Сафуйлин Р.С., Негашев Е.В.* Методика финансового анализа. 5-е изд., перераб. и доп. М., 2009.
106. *Юлдошев У.* Россия и Европа: история взаимоотношений // The Newman in Foreign Policy. 2015. № 20 (64).
107. URL: <http://nvca.org>
108. URL: <http://us.spindices.com>
109. URL: <http://www.aup.ru>
110. URL: <http://www.banki.ru/news/bankpress/?id=8712819>
111. URL: <http://www.eban.org>
112. URL: <http://www.mcfr.ru/about/news/2427/27505>
113. URL: <http://www.naufor.ru>
114. URL: <http://www.pwc.ru/capital-markets>
115. URL: <http://www.rvca.ru/rus>
116. URL: <https://www.msci.com/emerging-markets>
117. URL: <https://www.standardandpoors.com>
118. URL: http://www.rusventure.ru/ru/company/legal_basis/directions_RVC_2014_2016.pdf
119. URL: http://www.rusventure.ru/ru/programm/analitics/docs/201402_Money%20Tree2013_rus.pdf

ПРИЛОЖЕНИЯ

А Отличие венчурного финансирования от других видов финансирования

Б Региональное распределение объемов фондов РФ

Приложение А

Таблица 1

Отличие венчурного финансирования от других видов финансирования

Источники финансирования	Банки	Стратегические партнеры	Венчурное финансирование
Инвестиции в акционерный капитал	-	+	+
Кредиты	+	-	+
Долгосрочные инвестиции	+	+	+
Рисковый бизнес	-	-	+
Участие инвестора в управлении фирмой	-	+	+

Приложение Б

Таблица 2

Региональное распределение объемов фондов РФ

<i>Федеральные округа</i>	<i>Венчурные фонды</i>	
	<i>2014</i>	<i>2015</i>
Центральный	4761	4907
Северо-Западный	212	196
Приволжский	387	364
Южный	27	27
Северо-Кавказский	14	14
Уральский	13	13
Сибирский	89	89
Дальневосточный	8	8
<i>Итого</i>	<i>5511</i>	<i>5617</i>

Научное издание
коллективная монография

Поддубная Марина Николаевна, **Руденко** Ольга Николаевна,
Заболоцкая Виктория Викторовна и др.

ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ СУБЪЕКТАМИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИСТЕМЫ В РОССИИ И ЗА РУБЕЖОМ

Под редакцией
к.э.н., доцента В.В. Заболоцкой и к.э.н. доцента О.Н. Руденко

Подписано к публикации 28.12.2016 г. Усл. печ. л. 11,4

Изготовитель: Общество с ограниченной ответственностью
"Электронные издательские технологии"
385020, Российская Федерация, Республика Адыгея, а/я 09
E-mail: elit-publishing@ya.ru.
Тел.: 8(928)4-719-729.