



УРАЛЬСКИЙ  
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ  
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ

Серия «Современные финансы и банковское дело»

# ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА



Министерство науки и высшего образования Российской Федерации  
Уральский государственный экономический университет

*Серия «Современные финансы и банковское дело»*



## **ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА**

Рекомендовано  
Советом по учебно-методическим вопросам и качеству образования  
Уральского государственного экономического университета  
в качестве учебного пособия для обучающихся в высших учебных заведениях  
по направлениям подготовки УГСН 38.00.00 «Экономика и управление»

*Под общей редакцией Л. И. Юзвович*

Екатеринбург  
2020

УДК 336(075.8)  
ББК 65.261-18я73  
Ф59

**Редакционная коллегия серии:**

д-р экон. наук, проф. Я. П. Силин (председатель); д-р экон. наук, проф. Е. Б. Дворянкина (зам. председателя); д-р экон. наук, проф. М. С. Марамыгин; д-р экон. наук, проф. Е. Г. Князева; д-р экон. наук, проф. Л. И. Юзвович; д-р экон. наук, доц. Н. А. Истомина; канд. экон. наук, доц. Н. Ю. Исакова; канд. экон. наук, доц. Н. Н. Мокеева; канд. экон. наук, доц. Е. Н. Прокофьева; канд. экон. наук, доц. В. А. Татьянников; канд. экон. наук, доц. Ю. В. Куваева (секретарь)

**Рецензенты:**

кафедра финансов и кредита Самарского государственного экономического университета (протокол № 8 от 28 февраля 2020 г.);

*И. А. Майбуров*, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой финансового и налогового менеджмента Уральского федерального университета имени первого Президента России Б. Н. Ельцина

**Авторский коллектив:**

д-р экон. наук, проф. *Л. И. Юзвович* (общая редакция, введение, § 1.2); канд. экон. наук, доцент *Н. Ю. Исакова* (§ 1.1); канд. экон. наук, доцент *Е. А. Смородина* (§ 2,1, 2.2, 2.4, 2.6); канд. экон. наук, доцент *Н. С. Пионткевич* (глава 2); д-р экон. наук, доцент *Е. Г. Шатковская* (§ 2.1, 2.2, глава 3)

Ф59 **Финансовая политика** : учеб. пособие / Л. И. Юзвович, Н. Ю. Исакова, Е. А. Смородина и др. ; под общ. ред. Л. И. Юзвович ; М-во науки и высш. образования Рос. Федерации, Урал. гос. экон. ун-т. — Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2020. — 189 с. — (Современные финансы и банковское дело).

ISBN 978-5-9656-0295-7

В учебном пособии рассматривается круг вопросов, раскрывающих сущность финансовой политики в экономической системе: необходимость и роль финансовой политики на уровне государства, хозяйствующего субъекта и кредитной организации. Особое внимание уделено финансовой политике организации в контексте характеристики некоммерческих и коммерческих предприятий, видовой структуре реализации финансовой политики с учетом экономических интересов участников процесса финансирования. Спецификой данного учебного пособия является материал, представленный в коллаборации денежных потоков в корпоративном и банковском секторах экономики. Все вопросы рассматриваются с привлечением практического материала.

Учебное пособие рекомендовано студентам, обучающимся по УГСН 38.00.00 «Экономика и управление», а также практическим работникам финансово-кредитной сферы.

УДК 336(075.8)  
ББК 65.261-18я73

ISBN 978-5-9656-0295-7

© Авторы, указанные на обороте титульного листа, 2020  
© Уральский государственный экономический университет, 2020

# Оглавление

<b>Предисловие</b> .....	<b>5</b>
<b>Введение</b> .....	<b>7</b>
<b>Глава 1. Финансовая политика государства</b> .....	<b>9</b>
1.1. Экономическое содержание финансовой политики государства .....	9
1.2. Виды финансовой политики государства .....	12
Контрольные вопросы .....	41
Рекомендуемая литература.....	42
<b>Глава 2. Финансовая политика организации</b> .....	<b>45</b>
2.1. Финансовая политика организации: сущность и характеристика .....	45
2.2. Принципы формирования и реализации финансовой политики организации .....	54
2.3. Политика управления источниками финансирования организации .....	60
2.4. Инвестиционная политика организации .....	68
2.5. Политика управления оборотным капиталом организации .....	89
2.6. Политика формирования и распределения прибыли организации.....	100
2.7. Политика управления ликвидностью и платежеспособностью организации .....	133
Контрольные вопросы .....	139
Рекомендуемая литература.....	140
<b>Глава 3. Финансовая политика кредитных организаций</b> .....	<b>143</b>
3.1. Финансовая политика кредитной организации: сущность и специфические особенности .....	143
3.2. Содержание банковского продукта в рамках системы формирования и реализации финансовой политики кредитной организации .....	150
3.3. Политика управления капиталом кредитной организации.....	156
3.4. Политика управления активами кредитной организации .....	161
3.5. Политика управления банковской ликвидностью .....	165
3.6. Политика управления банковской доходностью.....	171
Контрольные вопросы .....	175
Рекомендуемая литература.....	175
<b>Глоссарий</b> .....	<b>177</b>
<b>Список цитируемой литературы</b> .....	<b>185</b>



Чтобы создавать прекрасное, нужна крепкая финансовая поддержка.

*Сирил Норкот Паркинсон*

## Предисловие

Существует достаточно много изданий, предлагающих читателю разумные и глубоко обоснованные критерии, показатели и подходы к финансам и кредиту. Несмотря на многочисленные исследования, касающиеся применения более эффективных с экономической точки зрения способов привлечения финансовых ресурсов в целях обеспечения финансовой деятельности как государства, так и предприятия, большинство вопросов данной сферы остаются дискуссионными. В учебном пособии рассматриваются вопросы, связанные с финансовыми и денежно-кредитными категориями.

В рамках деглобализации и санкционных ограничений усиливается роль отдельных способов финансирования деятельности субъектов экономических отношений. Данное учебное пособие позволит получить базовые представления о финансовых операциях и закономерностях их проведения. Значительный раздел посвящен функционированию финансовой системы Российской Федерации в контексте управления финансами, принципам формирования и реализации финансовой политики как на уровне государства, так и на уровне предприятия и кредитной организации.

Учебное пособие предназначено для бакалавров, магистров и специалистов финансово-кредитной сферы в рамках изучения финансовых дисциплин, имеющих существенное значение в освоении и углублении общепрофессиональных и профессиональных компетенций. Материалы пособия базируются на взаимодействии со следующими дисциплинами: «Макроэкономика», «Мировая экономика и международные экономические отношения», «Микроэкономика».

Материал изложен простым и доступным языком, логично выстроен во взаимосвязи с аналитическими данными и историческим развитием финансово-кредитных отношений, что позволяет глубже изучить и понять рассматриваемые теоретические вопросы и практические модели финансового сектора экономики.

Учебное пособие «Финансовая политика» подготовлено авторским коллективом под руководством доктора экономических наук, профессора Л. И. Юзвович. Авторами являются преподаватели Уральского государственного экономического университета и Уральского государственного горного университета.

Авторы благодарят рецензентов, которые внесли существенный вклад в содержательный контент издания и его структуру. Принцип логического структурирования учебного материала — это высокий задел компетентностного подхода в рамках планируемых результатов обучения.

Особая благодарность представителям государственного, банковского и корпоративного секторов экономики за предоставленные рекомендации в части взаимодействия теории и практики дисциплинарного подхода с учетом практико-ориентированных направлений.

Также авторы выражают благодарность своим коллегам по кафедре финансов, денежного обращения и кредита Уральского государственного экономического университета за предоставленные консультации по содержанию отдельных глав.

## Введение

Финансовая политика государства играет особую роль в экономическом развитии России. В управлении финансами она занимает основополагающее место как результат процесса управления. В целях эффективного функционирования экономической системы необходимо проведение сбалансированной финансовой политики государства с применением новых финансовых технологий, инструментов и методов управления. От степени приоритетности и рациональности мероприятий зависят темпы развития в отраслях российской экономики, поэтому основным фактором, определяющим направление экономического развития, является финансовая политика как в стратегическом, так и в тактическом отношении. Поиск оптимальных источников финансирования для развития российских регионов, отраслей народного хозяйства в условиях динамично развивающихся сегментов бизнеса также немаловажная задача государства.

Многие элементы финансовой политики государства, в частности бюджетная и налоговая политики, не в полной мере ориентированы на стимулирование инвестиционной политики. В связи с этим авторами пособия сделана попытка изучения концессионных механизмов в рамках государственно-частного партнерства в части развития инвестиционной политики государства.

В учебном пособии представлены наиболее важные направления финансовой политики, обосновывается необходимость и экономическое содержание финансовой политики в экономической системе. Детально рассматриваются вопросы, связанные с финансовой политикой организации в рамках корпоративного сектора экономики, а также с финансовой политикой кредитной организации. Кроме этого, изучаются виды финансовой политики на уровне государства и на уровне организации, особенности формирования и управления финансовой политикой организации. Отдельные вопросы управления источниками финансирования затронуты в рамках изучения финансовой политики организаций с позиций управления основным и оборотным капиталом, затратами на производство и реализацию продукции. Финансовая политика кредитной организации рассматривается в плане управления капиталом, активами, банковской ликвидностью и банковской доходностью.



Учебное пособие состоит из трех глав, охватывающих все стороны финансовых отношений.

В первой главе рассматривается роль финансовой политики в экономической политике государства, инструментарий ее реализации, взаимосвязь с денежно-кредитной политикой, реализуемой Банком России. Освещается алгоритм реализации финансовой политики государства с учетом уровней управления. Раскрываются ее цель и основные задачи. Особое внимание уделяется видам финансовой политики государства, в частности бюджетной, налоговой и инвестиционной.

Вторая глава учебного пособия посвящена вопросам финансовой политики организации. Авторами рассматривается коллаборация подходов к трактовке научного понятия «финансовая политика организации». Дается сравнительная характеристика государственных и муниципальных унитарных предприятий и учреждений. Особое внимание уделяется инвестиционной политике организации, включающей политику управления основным капиталом и дивидендную политику. Концептуально представлена политика формирования и распределения прибыли организации, рассмотрены механизмы бюджетного финансирования на основе нормативных затрат для бюджетных и автономных учреждений, методы планирования выручки от реализации товаров, виды доходов и расходов, связанных с внереализационными операциями и сделками. Изложены методологические аспекты управления ликвидностью и платежеспособностью организации.

В третьей главе анализируется финансовая политика кредитной организации, ее значение, специфические особенности в процессе управления банковской деятельностью. Большое внимание уделяется политике управления капиталом кредитной организации, характеризуются внешние и внутренние элементы ее капитала, алгоритм формирования и реализации политики управления собственными средствами (капиталом) кредитной организации. Рассматривается политика управления активами банка через кредитный портфель и оценку качества активов, а также методический инструментарий управления банковской ликвидностью и банковской доходностью.

После каждой главы приводится список контрольных вопросов и перечень рекомендуемой литературы.

Глоссарий включает основные термины и понятия, встречающиеся в учебном пособии.

# Глава 1

## Финансовая политика государства

### 1.1. Экономическое содержание финансовой политики государства

Воздействие финансов на экономическое и социальное развитие общества осуществляется через финансовую политику, которая является составной частью экономической политики государства.

Существует так называемый «магический квадрат» — четыре основные цели, к которым стремится любое государство при разработке своей экономической политики (рис. 1):

- 1) объемы производства (рост экономики, рост ВВП);
- 2) уровень занятости (безработица);
- 3) стабильность цен (инфляция);
- 4) сбалансированный платежный баланс.

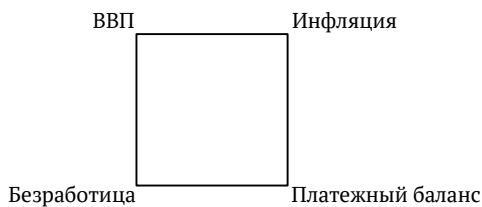


Рис. 1. «Магический квадрат» целей экономической политики

Понятие «магический» используется в том смысле, что все цели, являясь, с одной стороны, единым целым, с другой стороны, противоречат друг другу. Так, стимулирование экономического роста, поддержка производителей посредством использования финансовых и денежно-кредитных инструментов подстегнет рост инфляции и может привести к нарушению платежного баланса. Сложность реализации государственной экономической политики заключается в том, что государство изначально стремится к решению взаимоисключающих задач и вынуждено

балансировать, двигаясь более или менее равномерно во всех четырех направлениях или определяя приоритетные на данный момент цели.

Экономическую политику государства можно представить как совокупность денежно-кредитной и финансовой политики. Разработкой и реализацией денежно-кредитной политики занимается Центральный банк страны, а финансовую политику реализует Министерство финансов.

**Финансовая политика государства** — это совокупность государственных мероприятий, направленных на эффективную мобилизацию финансовых ресурсов, их перераспределение и использование в целях выполнения государством его функций и создания условий для экономической стабилизации.

Финансовая политика — конечная цель управления финансами, его конкретный результат. От того, насколько успешно проводится финансовая политика, зависит степень воздействия финансов на экономическое развитие общества.

Основная цель финансовой политики — максимальная мобилизация финансовых ресурсов государства и их эффективное использование.

При разработке финансовой политики государство должно учитывать не только собственные желания и намерения, но и ряд объективных моментов. Таких как действие объективных экономических законов, исторические особенности развития государства, внешние и внутренние политические факторы. При этом стараясь обеспечить построение рациональной структуры системы финансов, эффективную работу финансового механизма, возможность создание резервов и т. п.

Финансовая политика реализуется за счет применения финансовых инструментов. Такими инструментами являются: налоги, таможенные пошлины, порядок формирования доходов бюджетов, управление государственным долгом, условия формирования прибыли и затрат (расходов) предприятий, регулирование цен, уровень МРОТ и т. д. С помощью этих инструментов государство может оказывать прямое влияние на экономику, сознательно регулируя все ее основные параметры посредством конкретной финансовой политики.

Реализация финансовой политики включает три этапа:

- на первом этапе анализируются действие объективных экономических законов, потребности общества, развитие экономики государства, влияние внешних и внутренних политических факторов. На основании полученных результатов определяются общие тенденции развития финансовых отношений. Другими словами, на этом этапе осуществляется подготовка и подводится экономическое обоснование под разрабатываемую финансовую политику страны;

- на втором этапе разрабатываются конкретные мероприятия по повышению эффективности деятельности финансового механизма, по наиболее полной мобилизации финансовых ресурсов государства. Выявляются резервы и определяются основные направления использования финансовых ресурсов на перспективу и в текущий период. Таким образом, именно на этом этапе происходит разработка конкретной финансовой политики, определяется стратегия и тактика развития финансовых отношений;

- на третьем этапе идет реализация запланированных мероприятий, осуществляются практические действия, направленные на достижение поставленных целей и задач.

Финансовая политика государства реализуется на стратегическом и тактическом уровнях управления. В связи с этим различают финансовую стратегию и финансовую тактику.

Финансовая стратегия государства представляет собой комплекс стратегических целей развития финансовых отношений государства и стратегических мероприятий, направленных на их достижение и ориентированных на длительный период развития макроэкономических процессов в экономической системе.

Финансовая тактика государства — это совокупность способов и форм организации финансовых отношений в рамках реализации финансовой стратегии, ориентированных на краткосрочный период. Ее реализация заключается в своевременном изменении способов и форм организации финансовых отношений в соответствии с экономическими потребностями общества на короткий промежуток времени. Реализуется финансовая тактика в рамках принятого государственного бюджета [9].

Исходя из задач финансовой политики можно выделить три ее вида:

- 1) стимулирующая (политика экономического роста);
- 2) стабилизационная;
- 3) сдерживающая (политика ограничения деловой активности).

Под *политикой экономического роста* понимают систему финансовых мер, направленных на увеличение объема ВВП и повышение уровня занятости. При проведении данной политики государство, как правило, увеличивает бюджетные расходы, проводит мероприятия по улучшению инвестиционного климата в стране и одновременно старается снизить налоговое бремя на товаропроизводителей.

При *политике стабилизации* правительство использует финансовые инструменты в целях удержания объема выпуска продукции на типичном для страны уровне и поддержания стабильности цен.

*Политика ограничения деловой активности* направлена на уменьшение реального объема производства и применяется правительством в период экономического подъема с целью избегания кризиса перепроизводства и инфляции. Сдерживающая политика подразумевает уменьшение государственных расходов, увеличение налогов.

Кроме того, можно выделить два типа финансовой политики: дискреционную и недискреционную

*Дискреционная политика* — гибкая политика, ориентирующаяся в большей мере на изменяющуюся экономическую ситуацию, чем на решения законодательных и исполнительных органов власти. Она подразумевает минимальное вмешательство государства в регулирование экономики. А большая часть решений государства принимается с учетом их экономических последствий.

*Недискреционная политика* — недостаточно гибкая политика, следование жесткому, заранее определенному курсу [57]. Экономическая политика, проводимая непосредственно государством; ориентация на жесткие приказы, указания,

иногда без учета экономических интересов. Ярким примером может служить финансовая политика СССР.

## 1.2. Виды финансовой политики государства

В зависимости от вида финансовых инструментов финансовая политика государства включает в себя:

- бюджетную политику;
- налоговую политику;
- ценовую политику;
- таможенную политику;
- инвестиционную политику.

Впрочем, вопрос о структуре финансовой политики не столь однозначен, и в разных учебниках и учебных пособиях может быть предложена другая точка зрения.

Бюджетная политика — это комплекс мер законодательных и исполнительных органов власти по вопросам регулирования бюджетных отношений с целью обеспечения интересов государства и общества. Основным документом, определяющим бюджетное устройство и регулирующим бюджетный процесс в Российской Федерации, является Бюджетный кодекс РФ. В этом документе определены принципы построения бюджетной системы РФ; функции, права и обязанности участников бюджетного процесса; порядок формирования и распределения бюджетов различных уровней; механизм межбюджетных отношений.

Бюджетная политика определяет:

- долю ВВП, концентрируемую в бюджете;
- структуру доходной и расходной частей бюджета;
- порядок распределения расходов между бюджетами разных уровней;
- порядок формирования и использования бюджетных средств;
- источники покрытия бюджетного дефицита;
- механизм государственных заимствований и порядок управления государственным долгом и пр.

Еще в начале 2000-х годов были определены основные стратегические цели бюджетной политики России:

- 1) обеспечить сбалансированность бюджетных ресурсов и обязательств;
- 2) создать эффективную систему управления государственными финансами;
- 3) снизить налоговую нагрузку на экономику;
- 4) направить финансовые ресурсы на решение приоритетных задач, стоящих перед экономикой;
- 5) снизить зависимость бюджетных доходов от конъюнктуры мировых цен;
- 6) провести реформирование межбюджетных отношений.

Большая часть указанных целей была достигнута, но влияние внешних и внутренних политических и экономических факторов в начале 2010-х гг. скорректировало направления государственной бюджетной политики.

Для того чтобы снизить зависимость бюджетных доходов от внешних факторов и от цен на энергоресурсы, в России начало применяться «бюджетное правило».

Бюджетное правило (budget rule) — инструмент бюджетной политики, применяемый государством, доходы которого чрезмерно зависят от экспорта нефтегазовых или иных ресурсов. Правило четко определяет долю таких доходов, которую государство имеет право тратить для финансирования своих текущих задач. Остальная часть таких доходов передается на формирование государственного резерва (например, резервный фонд или фонд национального благосостояния).

Впервые бюджетное правило в России было применено в 2004 г., когда был создан Стабилизационный фонд. В 2008 г. Стабилизационный фонд был разделен на две части и на его основе были образованы Резервный фонд и Фонд национального благосостояния.

Новая конструкция бюджетных правил вступила в силу с 1 января 2018 г., она учитывает переходные положения и предусматривает объединение Резервного фонда с Фондом национального благосостояния на базе Фонда национального благосостояния [55].

Проведение в 2017–2018 гг. бюджетной политики на основе «бюджетных правил» позволило снизить зависимость экономики и государственных финансов от конъюнктуры сырьевых рынков, создало условия для обеспечения предсказуемости экономических, финансовых и фискальных условий. Координация параметров «бюджетных правил», ограничивающих использование нефтегазовых доходов, с параметрами операций по накоплению или использованию активов в иностранной валюте позволяет обеспечить снижение зависимости реального эффективного курса рубля от колебаний цен на нефть. Таким образом, обеспечивается, по сути, фиксация определенного уровня цен на нефть для ненефтегазовой экономики и нивелируется влияние флуктуации цен на мировых рынках на внутренние макроэкономические условия. К ключевым итогам реализации новой конструкции «бюджетных правил» можно отнести:

1) снижение зависимости государственных финансов от динамики цен на нефть;

2) снижение чувствительности курсовых колебаний к динамике цен на нефть [49].

Бюджетная политика любого государства должна формироваться исходя из необходимости улучшения качества жизни населения, создания условий для обеспечения развития экономики и социальной сферы, решения проблем макроэкономической сбалансированности, повышения эффективности и прозрачности управления общественными финансами.

**Налоговая политика** — это комплекс целенаправленных правовых действий органов власти и управления в области налогообложения. Налоговая политика тесно связана с бюджетной политикой государства<sup>1</sup>.

К инструментам налоговой политики относятся:

- виды налогов;

---

<sup>1</sup> В большей части экономических словарей и энциклопедий рассматривается термин «бюджетно-налоговая политика».

- налоговые ставки;
- установление круга налогоплательщиков и объектов налогообложения;
- налоговые льготы.

Цели налоговой политики:

1) фискальная — основная цель, вытекающая из природы налогов. Выражается в обеспечении государства необходимыми финансовыми ресурсами и повышении его доходов;

2) экономическая — воздействие на экономику через налогообложение либо для обеспечения экономического роста, либо для экономического сдерживания. Осуществляется через регулирование спроса и предложения, ослабление цикличности производства, преодоление инфляции;

3) социальная — сглаживание неравенства в уровнях доходов населения путем перераспределения национального дохода в интересах определенных социальных групп.

В теории налогообложения, как правило, выделяют три вида налоговой политики:

- политика максимальных налогов;
- политика минимальных налогов;
- политика разумных налогов.

*Политика максимальных налогов* проводится в интересах государства и направлена на максимально возможное изъятие доходов населения и предприятий. Ее цель — сконцентрировать наибольшее число финансовых ресурсов в руках государства для реализации крупных проектов. При проведении этой политики государство устанавливает высокие налоговые ставки, вводит новые виды налогов, отменяет налоговые льготы.

*Политика минимальных налогов* проводится в интересах предпринимателей и направлена на обеспечение экономического роста в государстве. При проведении этой политики государство снижает налоговые ставки для производителей, вводит налоговые льготы или объявляет налоговые каникулы, обеспечивая благоприятный налоговый климат. Но политика минимальных налогов приводит, как правило, к сокращению государственных расходов, в первую очередь социальных.

*Политика разумных налогов* представляет собой нечто среднее между политикой максимальных и политикой минимальных налогов. Она заключается в установлении достаточно высокого уровня налогообложения как для юридических, так и для физических лиц, но при одновременной реальной социальной защите, наличии значительного числа государственных социальных программ.

При реализации налоговой политики необходимо рассматривать возможность использования в налоговой системе налоговых льгот и учитывать методы оценки их эффективности.

В долгосрочной перспективе результативность налогообложения определяется наличием налоговых стимулов для достижения социально-экономического развития государства. Опыт разных стран показывает, что при разработке налоговой политики, направленной на создание системы налоговых льгот, необходимо



учитывать не только положительные, но и негативные последствия их введения. Безусловно, налоговые льготы рассматриваются хозяйственными субъектами как получение ими определенной экономической выгоды, позволяющей минимизировать расходы и максимизировать прибыль, а государству это позволяет достичь социально-экономических целей на каждом этапе своего развития.

Вместе с тем налоговые стимулы должны носить точечный и избирательный характер, чтобы исключить возможность их применения налогоплательщиками с целью сокращения своих налоговых обязательств, так как государство в этом случае получит отрицательный эффект от их применения. Кроме того, при введении налоговых льгот и преференций государство получает налоговые расходы, так как бюджет теряет значительные денежные средства вследствие их предоставления. В связи с этим на региональном уровне необходимо оценивать социальные, экономические и фискальные последствия применения действующих налоговых льгот и преференций.

В соответствии со ст. 56 Налогового кодекса РФ (НК РФ) льготами по налогам и сборам признаются предоставляемые отдельным категориям налогоплательщиков и плательщиков сборов предусмотренные законодательством о налогах и сборах преимущества по сравнению с другими налогоплательщиками или плательщиками сборов, включая возможность не уплачивать налог или сбор либо уплачивать их в меньшем размере.

Налоговые льготы по федеральным налогам и сборам устанавливаются и отменяются НК РФ, по региональным и местным налогам — законами субъектов Российской Федерации и актами представительных органов муниципальных образований.

Таким образом, преимущества отдельных категорий налогоплательщиков и плательщиков сборов могут выражаться в:

- более низкой налоговой ставке;
- переносе сроков уплаты налогов и сборов;
- иной периодичности исполнения обязанности по уплате налогов и сборов (например, не ежедекадно или ежемесячно, а по окончании квартала);
- праве осуществлять различные налоговые вычеты (уменьшающие налогооблагаемую базу);
- праве на ускоренную амортизацию основных средств (что также приводит к уменьшению налогооблагаемой базы) либо на включение в себестоимость товаров (работ, услуг) затрат, которые обычно в нее не включаются, и т. д.;
- полном освобождении от уплаты налогов и сборов (такая льгота может предоставляться как по одному, так и по всем видам налогов и сборов).

Льготы по налогам и сборам могут быть предоставлены лишь в случае, когда это предусмотрено законодательством о налогах и сборах.

Льготы по налогам и сборам не могут носить индивидуальный характер: их нельзя предоставлять конкретной организации, конкретному физическому лицу. Не допускается устанавливать налоговые льготы в зависимости от формы собственности, гражданства физических лиц или места происхождения капитала (ст. 56 НК РФ).



В России в соответствии с НК РФ по федеральным налогам и сборам предусмотрено множество различных налоговых льгот и освобождений.

Одна из основных проблем в нашей стране — создание благоприятного налогового климата для инновационной деятельности. Российская налоговая система на начальном этапе своего развития содержала большое количество неэффективных льгот, которые в основном использовались налогоплательщиками в целях неоправданного снижения налоговой базы [61].

В зарубежной практике используются пять основных способов стимулирования инновационной деятельности, которые включают в себя следующие льготы:

1) вычет (deduction) — уменьшение дохода, подлежащего налогообложению, как обычный расход;

2) дополнительный вычет (super deduction) — сокращение облагаемого налогом дохода на большую сумму, чем реально понесенные расходы на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР);

3) прямое или ускоренное списание (immediate write-off, accelerated write-off) — ускоренный порядок амортизации оборудования, используемого для НИОКР, и нематериальных активов;

4) инвестиционный налоговый кредит (investment tax credit) — непосредственное сокращение подлежащего уплате налога на определенную долю от расходов на НИОКР. Не следует путать с инвестиционным налоговым кредитом в России, который представляет собой изменение срока уплаты налога с последующей поэтапной уплатой суммы кредита и процентов;

5) льгота, возмещаемая наличными деньгами (refundable cash benefit) — механизм тот же, что у инвестиционного налогового кредита, но при определенных условиях он выплачивается наличными [3].

Рассмотренные налоговые льготы, используемые в разных странах для стимулирования НИОКР, различаются по двум основаниям — в зависимости от того:

1) на какие виды расходов распространяются данные льготы:

- фактические расходы. В этом случае льгота распространяется на фактические расходы на НИОКР, понесенные налогоплательщиком в текущем налоговом периоде. Этот метод используется в Канаде, Китае, Индии, Мексике, Новой Зеландии, ЮАР и в некоторых странах Евросоюза — Австрии, Франции, Великобритании, Нидерландах и др.;

- расходы нарастающим итогом. Размер льготы определяется по какой-либо математической формуле с учетом разницы между расходами текущего года и понесенными в предыдущие годы. Этот подход используется в США;

2) каким образом эти расходы сокращают подлежащий уплате налог [3].

Систематизируем формы и методы налогового стимулирования инвестиционной деятельности в РФ с учетом их недостатков (табл. 1).

Приведенные в табл. 1 налоговые льготы оказывают определенное влияние на стимулирование инвестиционной активности предприятий, что коррелирует с зарубежной практикой их применения. Мы выделили основные недостатки реализации налоговых льгот в России, которые влияют на их эффективность.

Таблица 1

**Налоговое стимулирование инвестиционной деятельности организаций в Российской Федерации на современном этапе<sup>1</sup>**

Метод налогового стимулирования	Норма закона	Содержание метода	Недостатки
<i>Инвестиционный налоговый кредит</i>	Ст. 66, 67 НК РФ	Перенос уплаты налога на более поздние периоды на основании заявления и при наличии определенных оснований: выполнение НИОКР и технического перевооружения производств; инвестиций в создание объектов, имеющих наивысший класс энергетической эффективности. Срок предоставления — от одного года до пяти лет по налогу на прибыль, а также по региональным и местным налогам (срок может быть другим). На сумму кредита начисляются проценты не менее 1/2 и не более 3/4 ставки рефинансирования ЦБ РФ. Уменьшение производятся по каждому налогу в размере 100% от стоимости приобретенного оборудования с последующей поэтапной уплатой суммы кредита и начисленных процентов. Для резидентов зоны территориального развития срок предоставления — до 10 лет. Проценты на сумму кредита не начисляются	Неэффективное использование на практике. Необходимость уплачивать проценты, которые по данному кредиту не уменьшают налоговую базу по налогу на прибыль. Ограничение: суммы, на которые можно уменьшить платежи по налогу, не могут превышать 50% их размера
<i>Налог на прибыль</i> Ставка 0%	Ст. 246.1, 284 НК РФ	Организации, получившие статус участников проекта по осуществлению исследований, разработок и коммерциализации их результатов в соответствии с Федеральным законом «Об инновационном центре „Сколково“», в течение 10 лет освобождены от уплаты налога на прибыль	Ограничение: ставка налога на прибыль 0% может применяться, если совокупный размер прибыли участника проекта не превышает 300 млн р.
Снижение ставки налога на прибыль, зачисляемого в бюджет субъекта Федерации, с 17 до 12,5%	Ст. 284 НК РФ	Субъект Федерации вправе снижать ставку налога на прибыль до 13,5% в целях стимулирования реализации инвестиционных проектов. Так, в Свердловской области принят закон, в соответствии с которым определены приоритетные инвестиционные проекты. По созданию новых производств установлена ставка 13,5%; по модернизации, техническому перевооружению производства — 16%	Многие субъекты Федерации из-за дефицита бюджета не снижают ставку налога на прибыль до 12,5%

<sup>1</sup> Составлено на основе: [27; 61].

Продолжение табл. 1

Метод налогового стимулирования	Норма закона	Содержание метода	Недостатки
Расходы на НИОКР	Ст. 262 НК РФ	Расходы на НИОКР учитываются в составе расходов организации на производство и реализацию (в составе прочих расходов) и уменьшают налоговую базу по налогу на прибыль. Списание производится при наличии акта сдачи-приемки работ равномерно в течение одного года после завершения НИОКР. При этом не имеет значения, какой результат получен. По некоторым видам НИОКР установлен коэффициент 1,5	В результате проведения НИОКР невыгодно получать нематериальные активы, в этом случае начисление амортизации в целях налогообложения прибыли производится не в течение 12 мес. с коэффициентом 1,5, а в течение 10 лет
Механизм ускоренной амортизации	Ст. 259.3 НК РФ	Повышающий коэффициент к основной норме амортизации, но не выше 2: в отношении основных средств, относящихся к объектам, которые имеют высокую энергетическую эффективность; в отношении основных средств организаций, имеющих статус резидента промышленно-производственной особой экономической зоны. Повышающий коэффициент к основной норме амортизации, но не выше 3: в отношении основных средств, используемых только для осуществления научно-технической деятельности	Сокращает срок полезного использования научного оборудования только по налогу на прибыль, за счет уменьшения налоговой базы. Может применяться только один из повышающих коэффициентов
Амортизационная премия	Ст. 258 НК РФ	Организации имеют право одновременно учесть в составе расходов, учитываемых при налогообложении прибыли, расходы на капитальные вложения и расходы, которые были/могут быть понесены в случае достройки, реконструкции, модернизации, технического перевооружения, частичной ликвидации основных средств, — не более 30 % от первоначальной стоимости основных средств	Может использоваться в отношении основных средств, относящихся к 3–7-й амортизационным группам и только по налогу на прибыль
Инвестиционный налоговый вычет (ИНВ)	Ст. 286.1 НК РФ	Организации имеют право уменьшить суммы налога (авансового платежа), подлежащие зачислению в доходную часть бюджетов субъектов Федерации, на ИНВ. Инвестиционный налоговый вычет текущего налогового (отчетного) периода осуществляется в соответствии с утвержденными нормативно-законодательными актами. Размер ИНВ текущего налогового (отчетного) периода не может быть более предельной величины ИНВ	Субъектам РФ дано право на применение ИНВ: определять расходы по объектам основных средств, размеры, категории организаций и т. п. Условия применения ИНВ будут различаться по регионам

Окончание табл. 1

Метод налогового стимулирования	Норма закона	Содержание метода	Недостатки
<i>Налог на имущество организаций</i>	Норма закона Ст. 380, 381 НК РФ	Освобождается от уплаты налога имущество организаций, получивших статус участника проекта «Об инновационном центре „Сколково“», в течение 10 лет. Субъектам Федерации разрешается вводить пониженные ставки и дополнительные льготы по налогу. В Свердловской области принят закон, в соответствии с которым освобождается от уплаты налога на имущество организации, осуществляющие приоритетные инвестиционные проекты, сроком на пять лет	Применяется, если совокупный размер прибыли участника проекта не превышает 300 млн р. Многие субъекты Федерации из-за дефицита бюджета не снижают ставку налога и не вводят дополнительных льгот
<i>Налог на добавленную стоимость</i> Расходы на НИОКР	Ст. 149 НК РФ	От уплаты НДС освобождается выполнение НИОКР за счет средств бюджета, средств Российского фонда фундаментальных исследований учреждениями образования и науки; выполнение организацией НИОКР, относящихся к созданию новых технологий; реализация исключительных прав на изобретения, программы для ЭВМ, секреты фирмы и т. п.	Необходимость ведения раздельного учета операций, которые облагаются и не облагаются НДС. Затраты в виде невозмещаемых сумм входящего НДС
Страховые взносы	Ст. 427 НК РФ	Установлены пониженные тарифы взносов в пенсионный фонд: для организаций, осуществляющих деятельность в области информационных технологий, ставка 20 %; статус участника проекта «Об инновационном центре „Сколково“» — 14 %; для организаций, заключивших с органами управления особой экономической зоны соглашения об осуществлении технико-внедренческой деятельности, — 8 %	Работникам таких организаций взносы в пенсионный фонд начисляются в меньших размерах

В настоящее время НК РФ позволяет органам власти по налогу на прибыль, зачисляемому в бюджет субъекта Федерации, региональным налогам и специальным налоговым режимам вводить пониженные ставки и дополнительные льготы. Анализ законодательства Свердловской области на текущий момент показал, что в области принята достаточно широкая система налоговых льгот и освобождений, предусмотренных для организаций, деятельность которых направлена на создание новых рабочих мест, осуществляющих социальную поддержку населения и привлекающих инвестиции, или для социально значимых граждан (табл. 2).

Информация, представленная в табл. 2, свидетельствует о том, что в Свердловской области по региональным налогам и специальным налоговым режимам предусмотрено большое количество налоговых льгот и преференций, направленных на решение задач создания новых рабочих мест, социальной поддержки населения и привлечения инвестиций.

Поскольку наличие налоговых льгот связано, с одной стороны, с получением экономической выгоды для хозяйствующих субъектов, а с другой стороны, с появлением у государства дополнительных налоговых расходов бюджета, связанных с их введением, необходимо методологическое обеспечение налоговых расходов и анализ существующих методов оценки их эффективности.

Нормативное регулирование вопросов оценки налоговых расходов осуществляет Бюджетный кодекс РФ, в котором рассматривается определение налоговых расходов, установление полномочий Российской Федерации, ее субъектов и муниципалитетов по утверждению порядков формирования перечней налоговых расходов и их оценки; использованию результатов оценки налоговых расходов в основных направлениях бюджетной и налоговой политики [7].

*Налоговые расходы* — это налоговые льготы, а также не относимые к налоговым льготам пониженные ставки соответствующих налогов для отдельных категорий налогоплательщиков, установленные законами субъектов РФ и актами представительных органов муниципальных образований в качестве мер государственной (муниципальной) поддержки в соответствии с целями государственных программ субъекта РФ (муниципальных программ) и целями социально-экономической политики соответствующего публично-правового образования, не относящимися к государственным (муниципальным) программам [40].

*Оценка налоговых расходов субъекта РФ* (муниципального образования) — комплекс мероприятий по оценке объемов налоговых расходов (определение объемов выпадающих доходов) субъекта РФ (муниципального образования), обусловленных льготами, предоставленными плательщикам, а также по оценке эффективности налоговых расходов субъекта РФ (муниципального образования) [40].

*Оценка эффективности налоговых расходов субъекта РФ* (муниципального образования) — комплекс мероприятий, позволяющих сделать вывод о целесообразности и результативности предоставления плательщикам льгот исходя из целевых характеристик налогового расхода субъекта РФ (муниципального образования) [40].

Таблица 2

Анализ действующих налоговых льгот, установленных законами Свердловской области<sup>1</sup>

Нормативный правовой акт	Категория налогоплательщика	Принадлежность налоговой льготы	Пониженная налоговая ставка, %	Освобождение от уплаты налога
<i>Налог на прибыль, подлежащий зачислению в бюджет субъекта Российской Федерации</i>				
№ 42-О3, подп. 2 п. 1 ст. 2	1. Производственные кооперативы или некоммерческие организации, созданные на территории Свердловской области после 2011 г.	Полномочия, не включенные в п. 2 ст. 26.3 Федерального закона № 184-ФЗ	13,5	—
№ 42-О3, подп. 2 п. 1 ст. 2	2. Хозяйственные товарищества, хозяйства или унитарные предприятия, созданные на территории Свердловской области после 2011 г. Уставный капитал (фонд) на момент создания составляет не менее 10 млн р.			
№ 42-О3, подп. 3 п. 1 и п. 2, 3 ст. 2	3. Резиденты ОЭЗ, созданных на территории Свердловской области			—
№ 42-О3, подп. 5 п. 1 ст. 2	4. Налогоплательщики, имеющие статус участников приоритетного инвестиционного проекта Свердловской области по новому строительству			—
№ 42-О3, подп. 6 п. 1 ст. 2	5. Налогоплательщики, являющиеся участниками специальных инвестиционных контрактов (СПИК)			—
№ 42-О3, п. 5 и 6 ст. 2	6. Налогоплательщики, осуществляющие деятельность на территориях опережающего социально-экономического развития (ТОСЭР)			—
№ 42-О3, п. 4 ст. 2	7. Налогоплательщики, имеющие статус участников приоритетного инвестиционного проекта Свердловской области по реконструкции и техническому перевооружению		16,0	—
№ 42-О3, подп. 4 п. 1 ст. 2	8. Организации, предоставляющие рабочие места инвалидам	Социальная поддержка населения	13,5	—
<i>Налог на имущество организаций</i>				
№ 55-О3, п. 1 ст. 2	1. Организации, осуществляющие перевозку пассажиров трамваями и (или) троллейбусами	Транспортное обслуживание	0,9	—
№ 55-О3, п. 3 ст. 2	2. Организации, осуществляющие внутригородские и (или) пригородные перевозки пассажиров автомобильным транспортом общего пользования (кроме такси)		1,4	—

<sup>1</sup> Составлено на основе: [29; 35; 43; 44; 45; 58].

Продолжение табл. 2

Нормативный правовой акт	Категория налогоплательщика	Принадлежность налоговой льготы	Пониженная налоговая ставка, %	Освобождение от уплаты налога
№ 35-О3, п. 2 ст. 2	3. Предприятия потребительской кооперации	Сельское хозяйство	1,1	—
№ 35-О3, п. 4 ст. 2	4. Добыча полезных ископаемых	Полномочия, не включенные в п. 2 ст. 26.3 Федерального закона № 184-ФЗ	2,0	—
№ 35-О3, подп. 1 п. 2 ст. 3	5. Органы государственной власти Свердловской области, органы местного самоуправления муниципальных образований	Содержание органов государственной власти субъектов РФ и органов местного самоуправления	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 2 п. 2 ст. 3	6. Организации, передавшие объекты недвижимого имущества в пользование организациям, осуществляющим виды деятельности, входящие в подкласс «образование профессиональное дополнительное»	Образование	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 3 п. 2 ст. 3	7. Организации, занимающиеся производством, переработкой, хранением сельскохозяйственной продукции	Сельское хозяйство	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 4 п. 2 ст. 3	8. Организации, занимающиеся выращиванием, ловом, переработкой рыбы		—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 5 п. 2 ст. 3	9. Организации народных художественных промыслов	Культура	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 6 п. 2 ст. 3	10. Жилищно-строительные кооперативы и товарищества собственников жилья	Социальная поддержка населения	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 7 п. 2 ст. 3	11. Организации, осуществляющие перевозку пассажиров метрополитеном	Транспортное обслуживание	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 9 п. 2 ст. 3	12. Религиозные организации	Социальная поддержка населения	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 10 п. 2 ст. 3	13. Федеральные государственные учреждения культуры, осуществляющие цирковую деятельность или деятельность по организации и постановке театральных и оперных представлений	Культура	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 11 п. 2 ст. 3	14. Организации, имеющие статус участников приоритетного инвестиционного проекта Свердловской области по новому строительству	Поддержка экономики, малого и среднего предпринимательства	—	Полное освобождение



Продолжение табл. 2

Нормативный правовой акт	Категория налогоплательщика	Принадлежность налоговой льготы	Пониженная налоговая ставка, %	Освобождение от уплаты налога
№ 35-О3, ст. 3-2	15. Организации, имеющие статус участников инвестиционного проекта Свердловской области по модернизации, реконструкции и техническому перевооружению объектов основных фондов		100 % разности между суммой налога, исчисленной в налоговом периоде, и суммой налога, исчисленной за предыдущий налоговый период	—
№ 35-О3, подп. 12 п. 2 ст. 3	16. Организации — резиденты территорий опережающего социально-экономического развития (ТОСЭР)	Расходные обязательства по полномочиям в сфере создания и размещения территорий, имеющих особый экономический статус	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 14 п. 2 ст. 3	17. Организации — резиденты ОЭЗ		—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 17 п. 2 ст. 3	18. Организации в отношении каждого объекта спорта с количеством мест не менее 5 тыс. и (или) вместимостью не менее 5 тыс. человек	Содержание учреждений физической культуры и спорта	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 19 п. 2 ст. 3	19. Налогоплательщики, являющиеся участниками специальных инвестиционных контрактов (СПИК)	Расходные обязательства по полномочиям в сфере поддержки промышленности	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 8 п. 2 ст. 3	20. Научные организации	Полномочия, не включенные в п. 2 ст. 26.3 Федерального закона № 184-ФЗ	—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 13 п. 2 ст. 3	21. В отношении железнодорожных грузовых вагонов, введенных организациями в эксплуатацию в 2011 и 2012 гг.		—	Полное освобождение
№ 35-О3, подп. 16 п. 2 ст. 3	22. Налогоплательщики, осуществляющие деятельность по виду «Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания»		—	Полное освобождение



Продолжение табл. 2

Нормативный правовой акт	Категория налогоплательщика	Принадлежность налоговой льготы	Пониженная налоговая ставка, %	Освобождение от уплаты налога
№ 35-ОЗ, подп. 16 п. 2 ст. 3	23. Организации, осуществляющие производство пива		—	Полное освобождение
№ 35-ОЗ, подп. 19 п. 2 ст. 3	24. Налогоплательщики, являющиеся участниками специальных инвестиционных контрактов (СПИК)		—	Полное освобождение
№ 35-ОЗ, п. 1 ст. 3-1	25. Организации, у которых возраст среднегодовой стоимости имущества		Право уплачивать налог в меньшем размере в зависимости от увеличения стоимости основных фондов	—
№ 35-ОЗ, подп. 18 п. 2 ст. 3	26. Организации, осуществляющие медицинскую деятельность	Расходные обязательства по осуществлению полномочий в сфере здравоохранения	—	Полное освобождение
№ 35-ОЗ, подп. 20 п. 2 ст. 3	27. Организации, осуществляющие санаторно-курортную деятельность		—	Полное освобождение
№ 35-ОЗ, п. 3 ст. 3-1	28. Организации, осуществляющие виды деятельности, входящие в подкласс «Деятельность больничных организаций», в группу «Общая врачебная практика», в группу «Специальная врачебная практика» и (или) в подкласс «Деятельность в области медицины прочая»		—	Полное освобождение
	<i>Транспортный налог</i>			
№ 43-ОЗ, подп. 1 п. 1 ст. 4	1. Организации, на которые зарегистрированы транспортные средства, предназначенные для укомплектования автомобильных колонн войскового типа	Расходные обязательства по полномочиям в сфере содержания государственных органов субъектов РФ, не являющихся органами государственной власти субъектов РФ	—	Полное освобождение
№ 43-ОЗ, подп. 2 п. 1 ст. 4	2. Органы государственной власти Свердловской области, органы местного самоуправления муниципальных образований	Содержание органов государственной власти субъектов РФ и органов местного самоуправления	—	Полное освобождение

Продолжение табл. 2

Нормативный правовой акт	Категория налогоплательщика	Принадлежность налоговой льготы	Пониженная налоговая ставка, %	Освобождение от уплаты налога
№ 43-ОЗ, подп. 3 п. 1 ст. 4	3. Государственные учреждения Свердловской области и муниципальные учреждения	Расходы на обеспечение деятельности государственных учреждений субъектов РФ и муниципальных учреждений	—	Полное освобождение
№ 43-ОЗ, подп. 3-1 п. 1 ст. 4	4. Организации и граждане, на которых зарегистрированы легковые автомобили с мощностью двигателя до 100 л. с.	Социальная поддержка населения	—	Полное освобождение
№ 43-ОЗ, подп. 4 п. 1 ст. 4	5. Организации и граждане, на которых зарегистрированы автобусы, соответствующие требованиям экологического класса 4 и (или) экологического класса 5	Транспортное обслуживание	—	Полное освобождение
№ 43-ОЗ, подп. 5 п. 1 ст. 4	6. Организации и ИП, осуществляющие внутригородские и (или) пригородные перевозки пассажиров автобусами		—	Полное освобождение
№ 43-ОЗ, подп. 6 п. 1 ст. 4	7. Организации — резиденты ОЭЗ, созданных на территории Свердловской области	Расходные обязательства по полномочиям в сфере создания и размещения территорий, имеющих особый экономический статус	—	Полное освобождение
№ 43-ОЗ, подп. 7 п. 1 ст. 4	8. Пенсионеры	Социальная поддержка населения	—	Полное освобождение
№ 43-ОЗ, подп. 8 п. 1 ст. 4	9. Инвалиды		—	Полное освобождение
№ 43-ОЗ, подп. 9 п. 1 ст. 4	10. Один из родителей или иной законный представитель, воспитывающий ребенка-инвалида		—	Полное освобождение
№ 43-ОЗ, подп. 10 п. 1 ст. 4	11. Один из родителей или иной законный представитель, воспитывающий трех и более детей в возрасте до 18 лет		—	Полное освобождение
№ 43-ОЗ, подп. 11 п. 1 ст. 4	12. Один из усыновителей, воспитывающий усыновленного ребенка в возрасте до 18 лет		—	Полное освобождение
№ 43-ОЗ, подп. 1 п. 2 ст. 4	13. Общественные организации инвалидов	Социальная поддержка населения	35% от суммы налога	—
№ 43-ОЗ, подп. 2 п. 2 ст. 4	14. Организации, учрежденные единственным учредителем — общественной организацией инвалидов	Полномочия, не включенные в п. 2 ст. 26.3 Федерального закона № 184-ФЗ	35% от суммы налога	—

Окончание табл. 2

Нормативный правовой акт	Категория налогоплательщика	Принадлежность налоговой льготы	Пониженная налоговая ставка, %	Освобождение от уплаты налога
№ 43-ОЗ, п. 2 ст. 4	15. Организации и ИП, осуществляющие международные автомобильные перевозки		40% от суммы налога	—
Упрощенная система налогообложения				
№ 31-ОЗ, ст. 1-1, подп. 1 п. 1 ст. 2	ИП, впервые зарегистрированные и осуществляющие установленные законом виды экономической деятельности	Расходные обязательства по полномочиям в сфере поддержки малого и среднего предпринимательства	0	—
№ 31-ОЗ, подп. 2 и 3 п. 1 ст. 2	Организации и ИП, осуществляющие установленные законом виды экономической деятельности		5; 7	—
Патентная система налогообложения				
№ 87-ОЗ, ст. 2-1	ИП, впервые зарегистрированные, осуществляющие деятельность согласно установленному законом перечню	Расходные обязательства по полномочиям в сфере поддержки малого и среднего предпринимательства	0% в течение 2 календарных лет	

Кроме того, Правительством РФ утверждены перечень и правила оценки налоговых расходов [48], которая проводится на основе бюджетной, социальной и экономической их эффективности, а региональным и местным органам власти предложен единый подход к оценке эффективности налоговых расходов начиная с 1 января 2020 г., включающей в себя несколько этапов:

- 1) оценку целесообразности налоговых расходов;
- 2) оценку результативности налоговых расходов [40].

Совокупный бюджетный эффект (самокупаемость) стимулирующих налоговых расходов определяется по следующей формуле [40]:

$$E = \sum_{i=1}^5 \sum_{j=1}^{m_i} \frac{N_{ij} - B_{0j} \times (1 + g_i)}{(1 + r)^i},$$

где  $i$  — порядковый номер года, имеющий значение от 1 до 5;  $m_i$  — количество плательщиков, воспользовавшихся льготой в  $i$ -м году;  $j$  — порядковый номер плательщика, имеющий значение от 1 до  $m$ ;  $N_{ij}$  — объем налогов, сборов, таможенных платежей и страховых взносов на обязательное социальное страхование, задекларированных для уплаты в бюджеты бюджетной системы РФ  $j$ -м плательщиком в  $i$ -м году;  $B_{0j}$  — базовый объем налогов, сборов, таможенных платежей и страховых взносов на обязательное социальное страхование, задекларированных для уплаты в бюджеты бюджетной системы РФ  $j$ -м плательщиком в базовом году;  $g_i$  — номинальный темп прироста доходов бюджетов бюджетной системы РФ в  $i$ -м году по отношению к базовому году;  $r$  — расчетная стоимость среднесрочных рыночных заимствований РФ.

Стоимостная оценка проводится за пятилетний период. При этом налоговая льгота считается эффективной в случае положительного бюджетного эффекта ( $E > 0$ ).

На основе соответствующих постановлений Министерство финансов России собрало информацию по всем субъектам РФ, включающую перечень налоговых льгот по региональным налогам, и провело оценку налоговых расходов в связи с предоставлением данных льгот и преференций с целью повышения прозрачности бюджетной и налоговой политики, повышения результативности мер социально-экономической политики субъектов РФ.

В настоящее время многие регионы разработали методики оценки налоговых льгот и преференций, Свердловская область не стала исключением [53]. Основные подходы к оценке эффективности налоговых расходов представлены в табл. 3.

Можно видеть, что, как и в других регионах, в Свердловской области рассчитывается бюджетная, социальная и экономическая эффективность налоговых льгот. В целях оценки эффективности налоговой инвестиционной льготы по налогу на имущество организаций рассчитывается с учетом изменения стоимости основных фондов; коэффициента обновления основных фондов; коэффициента ликвидации основных фондов; степени износа основных фондов; удельного веса полностью изношенных основных фондов.

**Методика оценки эффективности налоговых расходов  
и применения налоговых льгот<sup>1</sup>**

Характеристика	Содержание
Сроки предоставления заявителем	<p>Обращение заявителя направляется заявителем в адрес Министерства экономики и территориального развития Свердловской области до 1 июня текущего года.</p> <p>В случае положительного решения — установление (продлонгация) запрашиваемой налоговой льготы не позднее 1 октября текущего года</p>
Сроки предоставления налоговых льгот	<p>Информация о сумме предоставленных налоговых льгот за отчетный период по виду налога по категориям налогоплательщиков Министерством экономики отраслевым исполнительным органам государственной власти — до 15 августа года, следующего за оцениваемым периодом.</p> <p>Результаты оценки эффективности предоставленных налоговых льгот направляются отраслевыми исполнительными органами государственной власти в Министерство экономики не позднее 1 сентября года, следующего за оцениваемым периодом.</p> <p>Министерство экономики с учетом результатов оценки эффективности налоговых льгот готовит экспертно-аналитическое заключение об эффективности налоговых льгот и направляет его в рабочую комиссию не позднее 25 сентября года, следующего за отчетным годом</p>
Определение бюджетной эффективности (КБ)	<p align="center">КБ = НП / НЛ,</p> <p>где НП — объем поступлений налогов в консолидированный бюджет Свердловской области от субъектов льготной категории за отчетный (планируемый) год (по данным налогоплательщиков и налоговых органов), тыс. р.; НЛ — объем налоговых льгот за отчетный (планируемый) год, предоставленных в соответствии с законодательством Свердловской области о налогах и сборах (по данным налогоплательщиков и налоговых органов), тыс. р.</p> <p>Бюджетная эффективность налоговой льготы признается достаточной при значении КБ <math>\geq 1,0</math>. При значении КБ <math>&lt; 1,0</math> бюджетная эффективность налоговых льгот признается недостаточной</p>
Определение социальной эффективности (КС)	<p>Рассчитывается с учетом динамики следующих показателей:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• создание новых рабочих мест, ед.;</li> <li>• среднемесячная заработная плата работников списочного состава, тыс. р.;</li> <li>• количество работников, повысивших квалификацию, чел.;</li> <li>• затраты на медицинское обслуживание работников, тыс. р.;</li> <li>• затраты на улучшение условий и охрану труда, тыс. р.;</li> <li>• затраты на повышение экологической безопасности, тыс. р.;</li> <li>• количество трудоустроенных человек, нуждающихся в социальной защите, чел.;</li> <li>• затраты на благотворительность, спонсорство на территории Свердловской области, тыс. р.;</li> <li>• наличие соглашения о сотрудничестве с Правительством Свердловской области и фактически реализованные мероприятия, тыс. р.</li> </ul> <p>Социальная эффективность налоговой льготы равна количеству показателей, по которым произошел рост за отчетный (планируемый) год по сравнению с предшествующим периодом.</p> <p>Социальная эффективность налоговой льготы (налогового расхода) признается достаточной при значении КС <math>\geq 3,0</math>. При значении КС <math>&lt; 3,0</math> социальная эффективность налоговых льгот признается недостаточной</p>

<sup>1</sup> Составлено на основе: [53].

Окончание табл. 3

Характеристика	Содержание
<p>Определение экономической эффективности (КЭ)</p>	<p>Рассчитывается с учетом динамики следующих показателей:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• производительность труда, тыс. р./чел.;</li> <li>• выручка от реализации товаров (работ, услуг) без учета налога на добавленную стоимость, акцизов, тыс. р.;</li> <li>• объем отгруженных товаров собственного производства, выполненных работ (услуг) без учета налога на добавленную стоимость, тыс. р.;</li> <li>• прибыль (убыток) до налогообложения, тыс. р.;</li> <li>• сумма капитальных вложений (инвестиции в основной капитал), тыс. р.;</li> <li>• среднегодовая стоимость основных средств, тыс. р.;</li> <li>• коэффициент обновления основных фондов, %.</li> </ul> <p>Экономическая эффективность налоговой льготы равна количеству показателей, по которым произошел рост за отчетный (планируемый) год по сравнению с предшествующим периодом.</p> <p>Экономическая эффективность налоговой льготы признается достаточной при значении КЭ <math>\geq 3,0</math>. При значении КЭ <math>&lt; 3,0</math> экономическая эффективность налоговых льгот признается недостаточной</p>
<p>Определение совокупной эффективности (К<sub>эфф</sub>)</p>	<p style="text-align: center;"><math>K_{эфф} = КБ + КС + КЭ.</math></p> <p>Для налогоплательщиков, применяющих (планируемых к установлению (продлонгации)) налоговые льготы, совокупная эффективность налоговой льготы признается достаточной при значении <math>K_{эфф} \geq 7,0</math></p>

Эффективность налоговой льготы по УСН рассчитывается с учетом динамики доходов, количества налогоплательщиков, применяющих упрощенную систему; среднемесячной заработной платы одного работника; среднесписочной численности работников малых предприятий.

Концепция налоговых расходов (льгот) рассматривается государством как альтернатива прямым расходам (субсидий). Оценка прямых расходов бюджета более понятна, тогда как налоговые расходы проявляются иначе в бюджетной политике и статистике. Оценить потери бюджета в результате предоставления налоговых льгот сложнее, поскольку льгота может оказывать косвенное влияние на конечные экономические результаты деятельности хозяйствующих субъектов, например, снижение расходов на увеличение заработной платы работников и т. д. Отсутствие единой методики оценки эффективности налоговых расходов (льгот) на региональном уровне не способствует решению данной задачи.

**Таможенная политика** — система мер, применяемых государством с целью установления определенного режима таможенного налогообложения импортируемых в страну товаров и прохождения ими таможенных формальностей.

Таможенная политика может рассматриваться и как часть налоговой, и как часть ценовой политики, так как таможенные инструменты можно использовать либо с целью увеличения доходов бюджета, либо с целью регулирования цен на определенные товары на внутреннем рынке. Но таможенная политика имеет и свои специфические особенности. С ее помощью государство может оказывать влияние на экономику страны в целом. Основная цель таможенной политики и ее функции представлены на рис. 2.



**Рис. 2.** Цель и функции таможенной политики

Выделяют два вида таможенной политики: политику протекционизма и политику «свободной торговли».

Протекционизм подразумевает ограничение импорта путем установления высоких таможенных ставок и тарифов на ввозимые на внутренний рынок страны иностранные товары. Протекционистская политика направлена на ограждение национальной экономики от иностранной конкуренции или на расширение внешнего рынка.

Политика «свободной торговли» ориентирована на поощрение импорта товаров путем установления минимального уровня таможенных пошлин.

Основными инструментами таможенной политики являются:

- применение таможенных пошлин и таможенных сборов;
- применение таможенных процедур;
- участие в таможенных союзах, таможенных конвенциях, зонах свободной торговли;
- установление порядка прохождения грузов через границу.

*Таможенные пошлины* — это обязательный платеж, взимаемый государством с товаров, пересекающих таможенную границу. При этом таможенная и национальная граница не всегда одно и то же.

Выделяют различные виды таможенных пошлин:

*по целям взимания:*

- фискальные — устанавливаются для пополнения бюджета;
- статистические — используются для учета внешнеторговых операций;

- протекционистские — вводятся для ограничения ввоза импортных товаров с целью поддержки отечественных производителей;

*по объектам обложения:*

- ввозные — устанавливаются на ввозимые импортные товары;
- вывозные — устанавливаются на вывозимые из страны товары либо с фискальными целями, либо с целью регулирования внутренней цены и приведения ее в равновесие относительно цен на внешнем рынке;

- транзитные — взимаются за провоз товара по территории страны;

*по типам ставок:*

- постоянные — пошлины, ставки которых единовременно установлены органами государственной власти и не могут изменяться в зависимости от обстоятельств;

- переменные — пошлины, ставки которых могут изменяться в установленных внутренним законодательством случаях (при изменении уровня мировых или внутренних цен, уровня государственных субсидий);

*в зависимости от способа исчисления (или взимания) ставок:*

- адвалорные (от лат. ad valorem — от стоимости) — определяются в процентах от таможенной стоимости товаров (например, 10 % от таможенной стоимости);

- специфические — устанавливаются в виде фиксированной денежной суммы за единицу товара;

- комбинированные (смешанные) — при исчислении используются оба вида ставок, при этом обычно уплате подлежит большая из исчисленных сумм (например, 10 % от таможенной стоимости, но не менее 1 евро за килограмм);

*по происхождению:*

- автономные — устанавливаются страной в одностороннем порядке вне различных договоров между сторонами и основываются на внутреннем национальном законодательстве;

- конвенционные (договорные) — устанавливаются в ходе двухсторонних или многосторонних договоров между сторонами.

Кроме таможенных пошлин, для реализации таможенной политики применяются таможенные сборы.

*Таможенные сборы* — это обязательные платежи, взимаемые за совершение таможенными органами таможенных операций, связанных с выпуском товаров; таможенным сопровождением транспортных средств; хранением товаров [36].

Также согласно российскому таможенному законодательству в определенных случаях могут быть применены особые пошлины, которые следует отличать от обычных таможенных пошлин. Это — специальные защитные, антидемпинговые и компенсационные пошлины [64].

*Специальные защитные пошлины* применяются в том случае, если товары ввозятся на территорию страны покупателя в количествах и на условиях, которые могут нанести ущерб отечественным производителям аналогичных товаров. Данный вид пошлин может также использоваться в качестве ответной меры на дискриминационные или иные негативные действия других государств.



*Антидемпинговые пошлины* устанавливаются для защиты внутреннего национального рынка от импорта товаров по демпинговым ценам. Под демпингом понимается продажа на рынке страны-покупателя товара по цене более высокой, чем та, по которой продается аналогичный товар на рынке страны-экспортера.

*Компенсационные пошлины* вводятся на ввозимые товары, на которые в стране их производства производителю предоставляются государственные налоговые или иные субсидии, что приводит к снижению производственных затрат, а следовательно, и стоимости таких товаров, в результате чего импортные товары получают преимущественное положение.

Кроме применения таможенных пошлин и таможенных сборов при проведении таможенной политики государство может применять такие меры, как участие в таможенных союзах, зонах свободной торговли, использование таможенных формальностей при пересечении товарами таможенной границы.

*Таможенный союз* — соглашение, заключаемое между двумя или более государствами о беспошлинной торговле между ними. При этом образуется «единая таможенная территория» и формируется таможенная граница союза. Цель создания такого союза — реализация политики коллективного протекционизма в отношении третьих стран. Примерами таких союзов являются:

- Таможенный союз Евразийского экономического союза (ЕАЭС), включающий в себя Россию, Казахстан, Белоруссию, Армению и Киргизию;
- Таможенный союз Европейского союза (European Union Customs Union), включающий все страны Евросоюза, а также Турцию, Андорру, Монако и Сан-Марино. Великобритания сохранила участие в таможенном союзе, несмотря на выход из ЕС;
- Южноафриканский таможенный союз (Southern African Customs Union, SACU) — торгово-экономический союз стран Южной Африки, включающий Намибию, Ботсвану, ЮАР, Лесото и Свазиленд.

*Зона свободной торговли (ЗСТ)* — соглашение между странами о свободной торговле, отменяющее таможенные пошлины и сборы, квоты на импорт и нетарифные ограничения практически на все товары и услуги. При этом государства — участники ЗСТ (в отличие от таможенного союза) сохраняют самостоятельную торговую политику в отношении стран, не участвующих в таком союзе.

*Таможенные формальности* — обязательные требования, комплекс действий, предусмотренных таможенным законодательством в отношении товаров и транспортных средств, перемещаемых через таможенную границу.

Таможенные формальности включают:

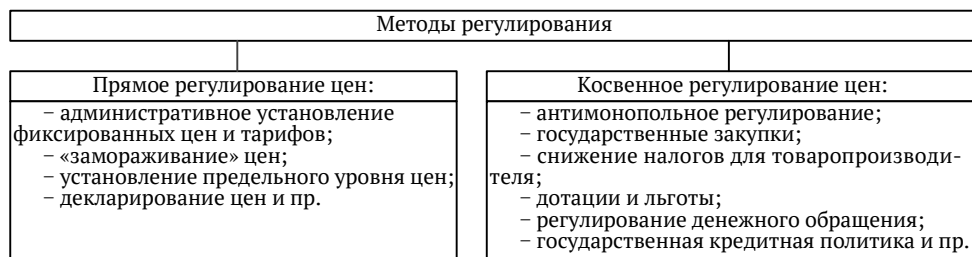
- досмотр товаров и иных предметов;
- осмотр транспортных средств;
- проверку и оформление документов;
- определение страны происхождения товара;
- исчисление и взимание таможенных пошлин, налогов и сборов [71].

При реализации того или иного вида таможенной политики государству следует учитывать, что введение ограничительных или поощрительных таможенных ставок может привести к аналогичным ответным мерам.

**Ценовая политика** — это мероприятия, проводимые государством в сфере регулирования и корректировки цен и тарифов на товары и услуги в определенных секторах экономики.

Сложность проведения ценовой политики заключается в том, что, с одной стороны, она должна обеспечить развитие конкурентных рыночных отношений в экономике, в тех отраслях, где действуют свободные цены, где порядок ценообразования определяется рыночными факторами. Но с другой стороны, задачи этой политики заключаются в защите интересов самого государства и интересов потребителей товаров и услуг.

Прямое регулирование прежде всего касается цен на государственные монопольные товары и услуги. В остальных случаях государство может лишь корректировать цены путем создания благоприятных условий для товаропроизводителей и сокращения их издержек (предоставление налоговых и таможенных льгот, бюджетных инвестиций и т. п.) (рис. 3). При попытке регулировать цены на товары и услуги негосударственного сектора путем прямого вмешательства с помощью административных мер государство может столкнуться с ситуацией, когда товаропроизводитель либо уходит с рынка полностью, либо переходит в теневой сектор экономики.



**Рис. 3.** Методы государственного ценового регулирования

*Административное установление цен* — централизованное установление цен, осуществляемое решением правительства, основанное на нормативах расходов и плановой прибыли.

*«Замораживание» цен* — способ защиты или производителя, или потребителя путем установления фиксированных цен. Цена может быть заморожена на все товары (общее замораживание цен при росте инфляции) или на их отдельные группы.

*Установление предельного уровня цен* — установление государством либо предельно высоких, либо предельно низких цен на определенные виды продукции. Предельная цена — это регулируемая цена на определенные виды продуктов, устанавливаемая органами власти по верхнему либо нижнему пределам. Цель установления по верхнему пределу — не допустить необоснованного завышения цен на отдельные группы и виды товаров и услуг, в первую очередь относящихся к социально значимым (к примеру, отпускные цены производителей на лекарственные средства). Цель установления предельно низких цен — защита добросовестных отечественных производителей продукции, во-первых, от конкурирую-

щих импортных товаров, во-вторых, от недобросовестных отечественных производителей, выпускающих контрафактную либо неучтенную продукцию.

*Декларирование цен* — обязательное представление хозяйствующими субъектами сведений (деклараций) в государственные органы власти о предполагаемом уровне цен на отдельные виды продукции. Продукция, на которую введено обязательное декларирование, может быть реализована по цене не выше указанной в декларации.

Также существует такое понятие, как «социально значимые отрасли» экономики. Это отрасли, рост цен на продукцию которых приводит к ухудшению социальных условий жизни населения. В первую очередь это касается энергетики, газо- и нефтеперерабатывающей промышленности, увеличение цен в которых влечет за собой скачок цен на внутреннем рынке государства практически на все товары и услуги. Особое социальное напряжение создает рост тарифов на жилищно-коммунальные услуги.

Опыт Западной Европы показывает, что европейские государства не отказались от регулирования цен, но изменили методы и формы воздействия на ценообразование в социально значимых сферах. В частности, на скандинавском рынке электроэнергии (Швеция, Норвегия) государственные регуляторы широко применяют методы косвенного регулирования. Например, метод «ex-post», согласно которому цены на электрическую энергию и сопутствующие услуги определяются хозяйствующими субъектами самостоятельно, но при этом должны быть экономически обоснованными в рамках установленного уровня рентабельности. Это позволяет обеспечить стабильность рыночных цен, предотвращает ценовые махинации, гарантирует эффективную защиту потребителей.

*Инвестиционная политика государства* представляет собой совокупность правил и инструментов регулирования инвестиций. Инвестиционная политика государства — составная часть макроэкономической политики и соответствует ее отдельным направлениям (валютной, налоговой, денежно-кредитной и др.).

В настоящее время большое внимание уделяется вопросам инвестиционной политики как на макро-, так и на микроуровне. Государственная инвестиционная политика предусматривает создание реальной возможности и условий для инвестирования, активное участие государства на инвестиционном рынке, стимулирует его развитие.

В экономической литературе встречается следующее определение: *инвестиционная политика государства* — это комплекс целенаправленных мероприятий, проводимых государством по созданию благоприятных условий для всех субъектов хозяйствования с целью оживления инвестиционной деятельности, подъема экономики, повышения эффективности производства и реализации задач социального развития.

Опираясь на такое понимание государственной инвестиционной политики, можно выделить факторы, препятствующие эффективному регулированию инвестиционной деятельности в нашей стране (рис. 4).

Институциональные факторы			
Отсутствие эффективных собственников на крупных российских предприятиях	Коррупцированная деловая среда в России и регионах	Высокие инвестиционные риски в большинстве регионов страны	Слабое импортозамещение среди российских товаропроизводителей
Макроэкономические факторы			
Высокий уровень износа основных фондов в производстве	Слабая инфраструктура для инвестиций в регионах	Слабое внимание государства к развитию инвестиционного климата в регионах	Неурегулированность ценообразования между производителями и обслуживающими организациями
Микроэкономические факторы			
Слабое внимание к обеспеченности инвестиционных проектов, к нормам дисконтирования и стоимости капитала в инвестиционных проектах предприятий		Неустойчивое финансовое положение многих организаторов инвестиционных проектов	Высокая дебиторская задолженность организаций

Рис. 4. Факторы неэффективного регулирования инвестиционной деятельности в РФ

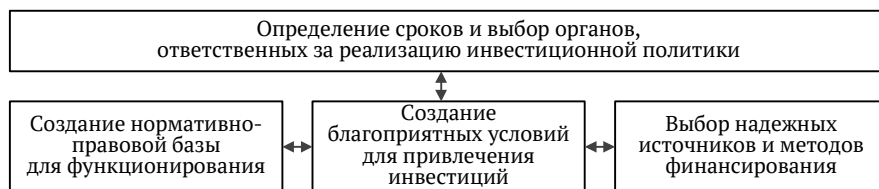
Термины «государственное регулирование инвестиций» и «инвестиционная политика» неравнозначны. Во-первых, инвестиционная политика может вестись по принципам невмешательства, тогда как понятие «государственное регулирование инвестиционной деятельности» говорит само за себя; во-вторых, государственное регулирование инвестиционной деятельности содержит инструменты, не относящиеся непосредственно к инвестиционной политике.

На основании документов Департамента инвестиционной политики Минэкономразвития России инвестиционная политика трактуется как создание и поддержание такого предложения на рынке капитала, которое будет максимально удовлетворять потребности экономики в инвестициях определенного объема и структуры, устанавливаемых на основе заинтересованности субъектов хозяйственной деятельности в экономическом эффекте от данных инвестиций.

Главная цель инвестиционной политики государства — создание благоприятных условий для развития инвестиционного процесса. Основными задачами государственной инвестиционной политики являются:

- 1) поддержка (стимулирование) отдельных отраслей экономики;
- 2) обеспечение сбалансированного развития отраслей хозяйствования и экспортного производства;
- 3) достижение конкурентоспособности отечественной продукции;
- 4) реализация социальных и экологических программ (развитие здравоохранение, образования, ЖКХ, охрана окружающей среды);
- 5) регулирование занятости населения;
- 6) обеспечение обороноспособности и безопасности государства.

Для осуществления инвестиционной политики необходим соответствующий механизм (рис. 5).



**Рис. 5.** Механизм реализации инвестиционной политики

Государственное регулирование инвестирования направлено на обеспечение максимальной эффективности инвестиционных вложений. В условиях рыночных отношений выделяют прямые и косвенные методы государственного регулирования инвестиционной деятельности, а также административные и экономические средства данного регулирования.

Активное воздействие государства на процессы инвестирования является необходимым условием создания благоприятного инвестиционного климата и оживления инвестиционной деятельности, что позволяет обеспечить стабильное развитие социально-экономической системы в интересах всего общества.

При прямых методах государственного регулирования инвестиционной деятельности используют как административные, так и экономические средства влияния на инвестиционные процессы. Применяя административные средства, государство напрямую воздействует на инвестиционные процессы, опираясь на решения приказного характера обязательные для исполнения. К таким средствам можно отнести государственную регистрацию субъектов предпринимательской деятельности, лицензирование, установление квот на экспорт и импорт, управление государственными предприятиями и государственной собственностью, распорядительные процедуры и др. Прямое экономическое воздействие заключается в инвестировании в отдельные территории, отрасли, предприятия, которые по роду своей деятельности не могут выдержать жесткую конкуренцию рынка. Например, в наукоемких отраслях экономики риск вложения инвестиций велик, инвестиционный процесс протекает с интервалами, при этом проекты считаются долгосрочными и дорогостоящими.

Рассмотрим более подробно некоторые стороны прямого метода государственного регулирования инвестиционной деятельности.

Государственные инвестиции направлены на решение стратегических задач государственной политики и зачастую не носят коммерческого характера, поэтому существует мнение об их невысокой экономической эффективности. Эффективность государственных инвестиций необходимо рассматривать в масштабе страны, поскольку их цель — устойчивый экономический рост и социальный прогресс общества. России необходимо создать механизм обеспечения эффективности государственных инвестиций. Основные направления создания такого механизма уже сформулированы:

- усиление программно-целевой составляющей государственного регулирования;

- развитие проектных форм сотрудничества государства и бизнеса на основе совместного финансирования проектов, связанных с поддержкой инфраструктуры и усилением конкурентных позиций корпоративного сектора экономики;
- предоставление на долевого основе капитальных трансфертов в целях социально-экономического развития территорий.

Направления государственного регулирования инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, приведены в табл. 4.

Таблица 4

**Направления государственного регулирования инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений**

Методы государственного регулирования	Направления
Прямые	Разработка, утверждение и финансирование инвестиционных проектов, осуществляемых Российской Федерацией совместно с иностранными государствами, а также проектов, финансируемых из федерального бюджета и из бюджетов субъектов РФ
	Формирования перечня строек и объектов технического перевооружения для федеральных государственных нужд и финансирование их из федерального бюджета
	Предоставление на конкурсной основе государственных гарантий по инвестиционным проектам за счет федерального бюджета, а также за счет бюджетов субъектов РФ
	Размещение на конкурсной основе средств федерального бюджета и бюджетов субъектов Федерации для финансирования инвестиционных проектов
	Проведение экспертизы инвестиционных проектов в соответствии с законодательством РФ
	Защита российских организаций от поставки морально устаревших и материалоёмких, энергоёмких и ненаукоёмких технологий, оборудования, конструкций и материалов
	Разработка и утверждение стандартов (норм и правил) и осуществление контроля их соблюдения
	Выпуск облигационных займов, гарантированных целевых займов
	Вовлечение в инвестиционный процесс временно приостановленных и законсервированных строек и объектов, находящихся в государственной собственности
	Предоставление концессий российским и иностранным инвесторам по итогам торгов (аукционов и конкурсов) в соответствии с законодательством РФ
Косвенные	Совершенствование системы налогообложения, механизма начисления амортизации и использования амортизационных отчислений
	Установление субъектам инвестиционной деятельности специальных налоговых режимов, не носящих индивидуального характера
	Защита интересов инвесторов
	Предоставление субъектам инвестиционной деятельности льготных условий пользования землей и другими природными ресурсами, не противоречащих законодательству
	Расширение использования средств населения и иных внебюджетных источников финансирования жилищного строительства и строительства объектов социально-культурного назначения
	Создание и развитие сети информационно-аналитических центров, осуществляющих проведение рейтингов и публикацию рейтинговых оценок субъектов инвестиционной деятельности
Принятие антимонопольных мер	

Окончание табл. 4

Методы государственного регулирования	Направления
	Расширение возможностей использования залога при кредитовании
	Развитие финансового лизинга
	Проведение переоценки основных фондов в соответствии с темпом инфляции
	Создание возможности формирования субъектами инвестиционной деятельности собственных инвестиционных фондов

*Косвенные методы государственного регулирования* предполагают только экономические средства воздействия на инвестиционные процессы. К ним относятся инструменты бюджетной, налоговой, денежно-кредитной политики. На субъекты инвестиционного процесса они влияют опосредованно, стимулируя их к определенным действиям, направленным на решение задач государственной инвестиционной политики.

Необходимо отметить и правовые средства регулирования инвестиционной деятельности, реализуемые посредством системы норм и правил гражданского и хозяйственного законодательства, так как создание правовой базы является исключительно функцией государства. Среди основных инструментов этой категории необходимо выделить следующие: заключение инвестиционных договоров и кредитных отношений, разработка и принятие государственных программ, издание законов, подзаконных актов и система их реализации. Правовые средства обеспечивают реализацию административных и экономических средств государственного воздействия.

Рассматривая инвестиционный процесс как неотъемлемую часть общественного воспроизводства, необходимо направлять инвестиционные потоки в прогрессивные отрасли экономики, создающие продукцию конкурентоспособную не только на внутреннем, но и на мировом рынке. Поэтому инвестиционная политика на уровне отдельных отраслей и межотраслевых комплексов является составной частью государственной инвестиционной политики.

Отраслевая направленность инвестиционной деятельности имеет важное место в определении приоритетов государственной инвестиционной политики. Отраслевая инвестиционная политика — это деятельность, направленная на инвестиционную поддержку приоритетных отраслей экономики, развитие которых обеспечит экономическую и оборонную безопасность страны, экспорт промышленной продукции, ускорение научно-технического прогресса и динамизм развития в перспективе. Этапы осуществления отраслевой инвестиционной политики показаны на рис. 6.

Отраслевая инвестиционная политика, являясь частью государственной инвестиционной политики, должна обеспечивать определение стратегических целей и направлений инвестиционной деятельности в отрасли, рациональную структуру и эффективное использование инвестиций и источников их покрытия, модернизацию структуры основных производственных фондов, создавая, таким образом, условия для развития конкурентоспособного производства и устойчивого экономического роста.



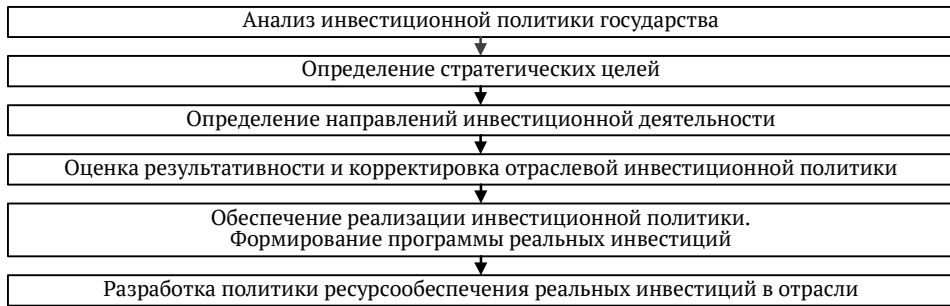


Рис. 6. Этапы отраслевой инвестиционной политики

*Принципы формирования и реализации инвестиционной политики государства.* Анализ ситуации, сложившейся в российской экономике, приводит к концептуальному решению приоритетных задач инвестиционного развития. Требуется усиление роли государства в инвестиционной сфере, корректировка экономической политики, особенно в части налоговой и бюджетной, также необходимо оптимальное сочетание государственного и рыночного регулирования инвестиционных процессов. При этом следует определить границы и принципы участия государства в инвестиционном процессе с учетом модернизации финансово-кредитной системы России.

Многие проблемы формирования инвестиционного процесса в России обусловлены отсутствием четко разработанной системы принципов инвестиционной политики. Принципы инвестиционной политики являются стержнем развития национальной экономики, обеспечивающим эффективное взаимодействие всех экономических агентов, начиная от предприятий и охватывая органы власти всех уровней.

При формировании и реализации инвестиционной политики государства необходимо учитывать следующие принципы организации.

*Принцип системности* является одним из определяющих в инвестиционной политике. Его соблюдение позволяет проводить инвестиционную политику с учетом стратегических целей финансовой, научно-технической, амортизационной, производственной и других видов политики. Данный принцип реализуется на основе размещения ограниченных централизованных капитальных вложений и государственного финансирования инвестиционных проектов производственного назначения строго в соответствии с федеральными целевыми программами и исключительно на конкурентной основе.

*Принцип приоритетности* подразумевает выделение основных направлений инвестирования, которые позволяют обеспечить высокий уровень его эффективности, содействуют качественному экономическому росту, социальному развитию и повышению конкурентоспособности экономики. Комплекс направлений, проектов инвестирования разрабатывается и анализируется согласно положениям приоритетности с учетом указанных критериев. Правительством РФ рассматривается возможность значительного расширения практики совместного



государственно-частного партнерства в финансировании инвестиционных проектов через концессионные механизмы.

*Принцип эффективности* является основой любой экономической деятельности, тем более инвестирования. Соблюдение этого принципа в инвестиционной политике предполагает наличие положительных результатов инвестирования хотя бы по одному показателю. Переход производства на новый качественный уровень обеспечивают инвестиции в основной капитал. Для экономики России эта трансформация является актуальнейшей задачей. Производство в развитых странах находится уже на стадии четвертого технологического уклада (машинное, в основном амортизированное производство в наукоемких отраслях с использованием электронных технологий управления). Происходит переход к следующему укладу, который подразумевает использование соответствующих схем взаимодействия всех звеньев системы, включая связи с поставщиками и потребителями, тогда как в России господствует третий технологический уклад, характеризующийся машинным производством с элементами автоматизации. Соблюдение принципа эффективности инвестиционной политики позволит вывести производственный процесс на новый, инновационный уровень развития. Последовательная децентрализация инвестиционного процесса путем развития многообразных форм собственности, а также повышение роли внутренних (собственных) источников накоплений предприятий для финансирования их инвестиционных проектов рассматривается как одно из основных направлений повышения эффективности инвестиций.

*Принцип контроля* предполагает наличие системы отслеживания степени исполнения инвестиционной политики, возможность корректировки направлений и управления ситуацией на всех этапах инвестиционного процесса. Этот принцип является одним из главных в инвестиционной политике, так как позволяет принимать своевременные управленческие решения, избегать кризисных ситуаций и достигать целей инвестирования. Данный принцип реализуется путем усиления государственного контроля над целевым расходованием средств федерального бюджета.

Названные принципы должны реализовываться в инвестиционной политике органов власти различного уровня. Инвестиционная политика на федеральном уровне должна активизировать инвестиционную деятельность на уровне регионов и предприятий.

В настоящее время Департаментом государственных целевых программ и капитальных вложений Министерства экономического развития РФ утвержден перечень целевых программ в разных отраслях национальной экономической системы.

Эффективность государственной инвестиционной политики зависит не только от общего объема инвестиций, но и от того, в какие именно отрасли будут направлены инвестиционные потоки. Таким образом, инвестиционная политика государства должна обеспечить системный подход к управлению инвестиционной деятельностью, создавая оптимальные условия для активизации инвестиционного процесса.

## Контрольные вопросы

1. Каковы предпосылки для возникновения финансовых отношений?
2. Перечислите специфические признаки финансов.
3. Назовите звенья системы финансов.
4. Какова цель управления финансами?
5. Что выступает объектом управления финансами?
6. Какие органы осуществляют стратегическое управление финансами?
7. Укажите основные элементы финансового механизма.
8. В чем заключается специфика деятельности Счетной палаты?
9. Перечислите функции Федеральной налоговой службы.
10. Назовите задачи Министерства финансов РФ.
11. В чем заключается назначение финансового прогнозирования?
12. Перечислите методы финансового планирования.
13. В чем заключается программно-целевой метод финансового планирования?
14. Каковы задачи финансового контроля?
15. Назовите органы, осуществляющие государственный финансовый контроль.
16. Дайте характеристику финансового контроля по методам проведения.
17. Опишите ревизию как метод финансового контроля.
18. В чем заключается отличие государственного контроля от аудиторского контроля?
19. Перечислите виды финансовой политики.
20. Какие меры используются правительством при проведении политики экономического роста?
21. Перечислите инструменты бюджетной политики.
22. Какие задачи решаются в процессе реализации таможенной политики государства?
23. Дайте определение понятия «налоговой льготы».
24. Какие методы стимулирования инновационной деятельности предприятий используются в зарубежной практике?
25. Какие методы стимулирования инвестиционной деятельности предприятий существуют в России?
26. Дайте определение понятия «налоговые расходы».
27. Какие виды налоговых льгот существуют в практике налогообложения?
28. Какие методики оценки эффективности налоговых расходов (налоговых льгот) существуют в России на региональном уровне?
29. Дайте определение инвестиционной политики.
30. Равнозначны ли термины «государственное регулирование инвестиций» и «инвестиционная политика»?
31. Назовите цель инвестиционной политики государства и перечислите ее основные задачи.
32. Перечислите факторы неэффективного регулирования инвестиционной деятельности в Российской Федерации.
33. Охарактеризуйте механизм реализации инвестиционной политики государства.
34. Какие финансовые инструменты используются при прямых методах государственного регулирования инвестиционной деятельности?
35. Какие финансовые инструменты используются при косвенных методах государственного регулирования инвестиционной деятельности?
36. Что такое отраслевая инвестиционная политика? Назовите этапы ее осуществления.
37. Назовите основные принципы формирования и реализации инвестиционной политики государства.
38. Что предполагает принцип системности инвестиционной политики государства?
39. Содержание принципа приоритетности инвестиционной политики государства.
40. Содержание принципа эффективности инвестиционной политики государства.

## Рекомендуемая литература

*Бюджетный кодекс Российской Федерации*: федер. закон от 31.07.1998 № 145-ФЗ (ред. от 04.11.2019, с изм. от 12.11.2019).

*Налоговый кодекс РФ 2019*. Актуальная редакция с Комментариями по состоянию на 09.11.2019. URL: <http://nkodeksrf.ru/ch-1/rzd-4/gl-8/st-56-nk-rf>.

*О введении в действие патентной системы налогообложения на территории Свердловской области и установлении налоговой ставки при ее применении для отдельных категорий налогоплательщиков*: закон Свердловской области от 21.11.2012 № 87-ОЗ.

*О Министерстве финансов Российской Федерации*: постановление Правительства РФ от 30.06.2004 № 329.

*О порядке рассмотрения обращений о возможности установления (продлонгации) налоговых льгот и оценке эффективности установленных (планируемых к установлению (продлонгации)) налоговых льгот*: постановление Правительства Свердловской области от 18.01.2018 № 11-П.

*О ставке налога на прибыль организаций для отдельных категорий налогоплательщиков Свердловской области*: закон Свердловской области от 29.11.2002 № 42-ОЗ.

*О Счетной палате Российской Федерации*: федер. закон от 05.04.2013 № 41-ФЗ.

*О Федеральной службе по регулированию алкогольного рынка*: постановление Правительства РФ от 24.02.2009 № 154.

*О Федеральной таможенной службе*: постановление Правительства РФ от 16.09.2013 № 809.

*О Федеральном казначействе*: постановление Правительства РФ от 01.12.2004 № 703.

*О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)*: федер. закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ.

*Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации*: федер. закон от 06.10.2003 № 131-ФЗ.

*Об общих требованиях к оценке налоговых расходов субъектов Российской Федерации и муниципальных образований*: постановление Правительства РФ от 22.06.2019 № 796.

*Об установлении и введении в действие транспортного налога на территории Свердловской области*: закон Свердловской области от 29.11.2002 № 43-ОЗ.

*Об установлении на территории Свердловской области дифференцированных налоговых ставок при применении упрощенной системы налогообложения*: закон Свердловской области от 15.06.2009 № 31-ОЗ.

*Об установлении на территории Свердловской области налога на имущество организаций*: закон Свердловской области от 27.11.2003 № 35-ОЗ.

*Об утверждении Положения о Федеральной налоговой службе*: постановление Правительства РФ от 30.09.2004 № 506.

*Об утверждении Правил формирования перечня налоговых расходов Российской Федерации и оценки налоговых расходов Российской Федерации*: постановление Правительства РФ от 12.04.2019 № 439.

*Реестр налоговых льгот (налоговых расходов), установленных законами субъектов Российской Федерации на 2016–2017 гг. с оценкой на прогнозный период до 2021 г.* URL: [https://www.minfin.ru/ru/document/?id\\_4=124742](https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=124742).

*Борисов О. И.* Благоприятный налоговый климат для инновационной деятельности как антикризисная мера в России и зарубежных странах // *Налоги*. 2011. № 3. С. 37–44.

*Инвестиции*: учебник / под ред. Л. И. Юзвовой и др. 2-е изд., испр. и доп. Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2018. 610 с.

*Смородина Е. А.* Налоговое стимулирование инвестиций в основной капитал // *Финансовый журнал*. 2013. № 4(18). С. 157–166.

*Степашин С. В., Столяров Н. С., Шохин С. О., Жуков В. А.* Государственный финансовый контроль: учеб. для вузов. СПб.: Питер, 2004. 560 с.

*Финансы: учеб. для академ. бакалавриата / под ред. А. М. Ковалевой. 6-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2018. 443 с.*

*Финансы: учеб. для академ. бакалавриата: в 2 ч. / под ред. М. В. Романовского, Н. Г. Ивановой. 5-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2019. 305 с.*

*Финансы: учеб. и практикум для академ. бакалавриата / под общ. ред. Н. И. Берзона. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2019. 498 с.*

*Казначейство Российской Федерации. URL: <http://www.roskazna.ru>.*

*Министерство финансов Российской Федерации. URL: <https://www.minfin.ru>.*

*Счетная палата Российской Федерации. URL: <http://www.ach.gov.ru>.*

*Федеральная налоговая служба. URL: <https://www.nalog.ru>.*

*Федеральная служба по регулированию алкогольного рынка. URL: <http://fsrar.ru>.*

*Федеральная таможенная служба. URL: <http://customs.ru>.*

*Центральный банк России. URL: <https://www.cbr.ru>.*



## Глава 2

# Финансовая политика организации

### 2.1. Финансовая политика организации: сущность и характеристика

В мировом и российском научном сообществе длительное время ведется дискуссия по вопросу сущности финансовой политики организации. В соответствии с общепризнанной точкой зрения выделяются следующие подходы к трактовке данного понятия:

- иерархический подход охватывает вопросы управления хозяйствующим субъектом с позиции различных уровней;
- идеологический подход предполагает, что финансовая политика организации формируется в соответствии с ее корпоративной идеологией, что подразумевает установление целей развития организации и вытекающих из них задач, а также выбор методов их решения;
- элементный подход изучает состав элементов, отражающих направления финансовой политики организации;
- нормативный подход подразумевает разработку норм и принципов функционирования хозяйствующих субъектов для достижения поставленных целей;
- управленческий подход связан с трактовкой финансовой политики организации как совокупности мероприятий (действий) по целенаправленному формированию и использованию финансов (табл. 5).

Зарубежным и российским научным сообществом принята точка зрения о единстве политики, стратегии и оперативного планирования как различных уровней управления хозяйствующим субъектом. Первоосновой процесса управления выступает политика, разрабатываемая собственниками. В таком формате под политикой следует понимать принципы организации управляемого процесса, которые приемлемы для разработчика.

В соответствии с политикой, принятой собственниками конкретного хозяйствующего субъекта (организации (предприятия)), ведущие менеджеры разрабатывают стратегию на длительную перспективу.

**Подходы к трактовке научного понятия  
«финансовая политика организации»<sup>1</sup>**

Авторы	Трактовка понятия «финансовая политика организации»
<i><b>Иерархический подход</b></i>	
Х. Хинтерхубер	В книге «Стратегическое руководство предприятием» рассматривает «финансовую политику предприятия как элемент стратегического планирования, преследующий цель повышения стоимости предприятия путем реализации оперативных и стратегических планов»
О. Б. Веретенникова	«...Разработка политики входит в задачи собственников. На основе принятой политики руководящий состав менеджеров должен разрабатывать стратегию... Тактика предприятий детализирует ресурсы и процесс достижения целей стратегических мероприятий, показывая, как их добиться». Таким образом, «формирование финансовой политики первично по отношению к разработке финансовой стратегии и тактики»
<i><b>Идеологический подход</b></i>	
Х. Ульрих	Придерживается финансово-экономической модели политики предприятия, «этапами формирования которой являются формулировка финансово-экономических целей, определение потенциала предприятия и разработка стратегий развития»
О. Н. Лихачева, С. А. Шуров, Е. А. Приходько	«Основа финансовой политики — четкое определение единой концепции развития предприятия как в долгосрочной, так и в краткосрочной перспективе, выбор из всего многообразия механизмов достижения поставленных целей наиболее оптимальных, а также разработка эффективных механизмов контроля... Для реализации главной цели финансовой политики необходимо найти оптимальное соотношение между стратегическими задачами: максимизация прибыли и обеспечение финансовой устойчивости»
А. С. Макаров	Рассматривает финансовую политику организации «как часть экономической политики хозяйствующего субъекта, которая определяет целевые установки, условия и варианты развития финансово-экономических процессов, задачи, критерии»
М. С. Шальнева	«Финансовая политика заключается в постановке целей и задач финансового управления, определении методов и средств их реализации, в обеспечении контроля и проведении анализа происходящих процессов»
Финансовый менеджер организации «Daylight» В. А. Домчук	Предлагает рассматривать «финансовую политику предприятия в условиях его реформирования как финансовую идеологию реструктуризации, которой придерживается предприятие в целях определения наиболее эффективных мер для разработки финансовой программы реформирования»
Ю. Н. Нестеренко	«Финансовая политика предприятия традиционно направлена на реализацию таких стратегических задач, как максимизация прибыли и благосостояния собственников, оптимизация структуры капитала, обеспечение инвестиционной привлекательности. Их решение обеспечивает, с одной стороны, достижение главных целей финансовой политики как одной из функциональных политик (максимизация ценности капитала и минимизация его стоимости), достижение равновесия между стремлением увеличивать прибыль и необходимостью достигать финансовой безопасности, а с другой — финансирование реализации корпоративной политики в целом и повышение эффективности деятельности»
В. А. Слепов	Определяет финансовую политику компании «как систему идей и взглядов, целевых установок и способов развития финансов компании для достижения ее целей»

<sup>1</sup> Составлено по: [2; 6; 8–10; 16–20; 22; 24; 26; 56; 59; 60; 68; 69; 75; 79; 80].

Продолжение табл. 5

Авторы	Трактовка понятия «финансовая политика организации»
<b>Элементный подход</b>	
М. В. Романовский	К элементам финансовой политики предприятия относит учетную политику, кредитную политику, политику управления денежными средствами, политику управления издержками, дивидендную политику
Е. И. Шохин	Рассматривает финансовую политику предприятия в долгосрочном и краткосрочном аспектах. В рамках долгосрочной финансовой политики изучает цену и структуру капитала, дивидендную политику, вопросы финансового планирования и прогнозирования на предприятии. Под краткосрочной финансовой политикой понимает управление ценами на предприятии, текущими издержками, оборотными активами и финансированием текущей деятельности предприятия
В. Г. Когденко	Включает в состав краткосрочной финансовой политики предприятия управление рыночной деятельностью... оборотными активами... операционной деятельностью, а в состав долгосрочной — управление финансовой деятельностью... управление риском и эффективностью деятельности организации, разработку и оценку стратегии развития бизнеса
А. С. Макаров	Рассматривает виды финансовой политики «в разрезе видов деятельности организации: инвестиционной, снабженческой, производственной, сбытовой, инновационной, финансовой и пр.»
С. А. Мицек	Выделяет лишь краткосрочную финансовую политику организации, к ее элементам относит управление денежными средствами, рост компании, краткосрочное кредитование, управление дебиторской задолженностью, управление запасами
П. Н. Брусов	Выделяет в составе краткосрочной финансовой политики организации управление затратами на производство и реализацию продукции, управление оборотным капиталом, анализ и управление производственными запасами
<b>Нормативный подход</b>	
Х. Х. Хинтерхубер	Определяет политику как часть системы стратегического планирования и подразумевает в качестве направления финансовой политики «выбор финансово-экономических критериев оценки стратегий и программ развития, а также вклада отдельных подразделений в повышение рыночной стоимости предприятия»
О. Б. Веретенникова	Под финансовой политикой организации понимает «совокупность норм и условий управления денежным капиталом (фондами) и потоками денежных средств, устанавливаемых собственниками бизнеса для достижения конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности предприятия»
Ю. Н. Нестеренко	Рассматривает финансовую политику как «систему принципов и процедур организации видов финансовой деятельности в неразрывном единстве с общими корпоративными целями»
<b>Управленческий подход</b>	
В. Г. Когденко	Под корпоративной финансовой политикой понимает «совокупность целенаправленных действий по эффективному формированию и использованию финансовых ресурсов, ориентированную на достижение стратегической и тактических целей корпорации»
О. Н. Лихачева, С. А. Шуруп, Е. А. Приходько	Подразумевают под финансовой политикой предприятия «совокупность мероприятий по целенаправленному формированию, организации и использованию финансов для достижения целей предприятия»
Е. П. Коптева	Финансовую политику сводит к «обеспечению формирования и функционирования эффективной системы управления финансами, направленной на достижение стратегических и тактических целей деятельности предприятия»
А. В. Барчуков	Понимает под «финансовой политикой краткосрочного характера сферу деятельности финансового менеджера по управлению денежными потоками, ожидаемыми в ... текущем году»



Окончание табл. 5

Авторы	Трактовка понятия «финансовая политика организации»
А. С. Макаров	Утверждает, что финансовая политика организации определяет «методы и модели управления финансами организации, инструменты реализации управленческих решений на различных стадиях функционирования субъекта»
А. Л. Крупин	Рассматривает финансовую политику в целом как «совокупность решений, принимаемых субъектами экономики в связи с получением и использованием денежных доходов в соответствии с основными стратегическими и текущими задачами данного субъекта»
Н. Н. Симоненко, В. Н. Симоненко	Отталкиваясь от терминологии, принятой Международным валютным фондом (МВФ), финансовой политикой называют «направление экономической политики, связанное с регулированием, надзором и контролем за финансовыми и платежными системами, включая рынки и организации, в целях содействия финансовой стабильности, эффективности рынков и защиты институтов клиентов и интересов потребителей»

Исходя из разработанной долгосрочной стратегии развития закладываются основы оперативного планирования (управления) на текущий финансовый год.

*Финансовая политика хозяйствующего субъекта (организации) является внутрихозяйственной императивной системой денежных отношений, в рамках которой осуществляется управление денежными ресурсами организации. Она может рассматриваться:*

- *согласно идеологическому подходу — как отражение позиции собственников в части перспектив развития финансовой деятельности организации;*
- *согласно иерархическому подходу — как первооснова процесса стратегического и оперативного управления финансовой деятельностью организации;*
- *согласно нормативному подходу — как система норм и принципов организации финансовой деятельности хозяйствующего субъекта для достижения поставленных целей;*
- *согласно элементному подходу — как совокупность подвидов финансовой политики организации, классифицируемая по различным критериям (по объектам финансового управления, по временному периоду реализации, по моделям реализации и др.).*

Финансовая политика является базовым элементом экономической политики организации, формируется собственниками в целях роста их благосостояния посредством максимизации прибыли, повышения конкурентоспособности хозяйствующего субъекта и его продуктов.

Специфической сферой системы финансов являются финансы *государственных организаций, предприятий, учреждений.*

Являясь собственником коммерческих унитарных предприятий и некоммерческих унитарных организаций, государство может полностью распространять денежные отношения на предприятия государственной и муниципальной формы собственности. В этом случае мы наблюдаем проявление всех признаков финансов и их функций. В этой связи корректно рассматривать структуру финансов государственных и муниципальных предприятий и учреждений, вовлеченных в систему денежных отношений, складывающихся между основными элементами финансовой системы государства, в разрезе их форм собственности (табл. 6).

Таблица 6

**Сравнительная характеристика государственных и муниципальных унитарных предприятий и учреждений<sup>1</sup>**

Сравнительный признак	Государственные и муниципальные унитарные предприятия		Государственные и муниципальные учреждения	
	на праве хозяйственного ведения	на праве оперативного управления (казенное)	автономное	бюджетное
Основной документ, регулирующий деятельность	Гражданский кодекс РФ, глава 4, ст. 113–114; глава 19, ст. 294–300. ФЗ № 161-ФЗ «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях» (ред. от 28.11.2018)		Гражданский кодекс РФ, глава 4, ст. 123.21–123.22; глава 19, ст. 294–300 ФЗ № 7-ФЗ «О некоммерческих организациях» (ред. от 29.07.2018) ФЗ № 174-ФЗ «Об автономных учреждениях» (ред. от 27.11.2017) Бюджетный кодекс, ст. 161	
Статус	Коммерческая организация		Некоммерческая организация	
Участие в бюджетном процессе	Не участвуют		Не участвуют	
Учредитель	Российская Федерация, субъект Российской Федерации		Российская Федерация, субъект Российской Федерации или муниципальное образование	
Учредительный документ	Устав	—	Устав	Устав
Цели создания	Осуществление деятельности по решению социальных задач, в том числе реализации определенных товаров и услуг по минимальным ценам и организации закупочных и товарных интервенций по товарам первой необходимости; обеспечение отдельных dotируемых видов деятельности и ведение убыточных производств. Выполнение государственных задач на коммерческой основе		Создаются для выполнения работ, оказания услуг в целях осуществления деятельности по решению социальных задач: в сферах науки, образования, здравоохранения, культуры, социальной защиты, занятости населения, физической культуры и спорта, а также в иных сферах	
			Создаются с определенной целью, которая является основой их деятельности на протяжении всего периода функционирования. Полный спектр видов деятельности, которую могут осуществлять данные организации, изложен в учредительной документации	

<sup>1</sup> Составлено по: [7; 31; 33; 38].

Продолжение табл. 6

Сравнительный признак	Государственные и муниципальные унитарные предприятия		Государственные и муниципальные учреждения	
	на праве хозяйственного ведения	на праве оперативного управления (казенное)	автономное	бюджетное
Источники финансовых ресурсов	Имущество собственника, приобретенное на праве хозяйственного ведения	Имущество собственника, приобретенное на праве оперативного управления (казенное)	Субсидии из бюджета на выполнение государственного задания (включая оплату налогов на недвижимое имущество и землю) с учетом мер по развитию автономных учреждений, перечень которых определяется учредителем, доходы от оказания платных услуг	Субсидии из бюджета на выполнение государственного задания (включая оплату налогов на недвижимое имущество и землю), субсидии бюджета на исполнение публичных обязательств, доходы от оказания платных услуг
Распоряжение имуществом	Не вправе продавать принадлежащее ему на праве хозяйственного ведения недвижимое имущество, сдавать его в аренду, отдавать в залог, вносить в качестве вклада в уставный капитал хозяйственных обществ или иным способом распоряжаться этим имуществом без согласия собственника	Распоряжается всем закрепленным имуществом, в том числе денежными средствами, лишь с согласия собственника	Вправе распоряжаться имуществом, за исключением недвижимого и особо ценного движимого имущества, которым учреждение может распоряжаться только с согласия собственника имущества (учредителя)	Не вправе отчуждать или иным способом распоряжаться закрепленным за учреждением имуществом, приобретенным за счет средств выделенных учреждению по смете

Продолжение табл. 6

Сравнительный признак	Государственные и муниципальные унитарные предприятия		Государственные и муниципальные учреждения	
	на праве хозяйственного ведения	на праве оперативного управления (казенное)	автономное	бюджетное
Субсидиарная ответственность собственника имущества по обязательствам учреждения	Собственник имущества не отвечает по обязательствам такого предприятия, за исключением случаев, когда несостоятельность юридического лица вызвана собственником его имущества	Собственник имущества несет субсидиарную ответственность по обязательствам, связанным с причинением вреда гражданам, при недостаточности имущества учреждения	Собственник несет субсидиарную ответственность по обязательствам, связанным с причинением вреда гражданам, при недостаточности имущества учреждения	Собственник несет субсидиарную ответственность по обязательствам денежных средств
Ответственность по обязательствам	Отвечает по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом и не несет ответственности по обязательствам собственника его имущества. Имущественная ответственность по своим обязательствам принципально соответствует общим правилам гражданско-правовой ответственности, характерной для юридического лица	Отвечает всем находящимся имуществом, в том числе приобретенным за счет доходов, полученных от приносящей доход деятельности (кроме недвижимого и особо ценного); собственник не отвечает по долгам учреждения	Отвечает денежными средствами	Отвечает денежными средствами
Осуществление приносящей доход деятельности и распоряжение полученными от нее средствами	Собственник имеет право на получение части прибыли от использования имущества, находящегося в хозяйственном ведении предприятия	Порядок распределения всех доходов предприятия определяется собственником его имущества	Доходы, полученные от такой деятельности, и приобретенное за счет этих доходов имущество поступают в распоряжение учреждения	Доходы, полученные от указанной деятельности, поступают в соответствующий бюджет бюджетной системы РФ
Возможность реорганизации и ликвидации	Разрешено			
Возможность банкротства	Разрешено	Не разрешено		

Окончание табл. 6

Сравнительный признак	Государственные и муниципальные унитарные предприятия		Государственные и муниципальные учреждения	
	на праве хозяйственного ведения	на праве оперативного управления (казенное)	автономное	казенное
Привлечение заемных средств	Вправе осуществлять заимствование только унитарного предприятия объема и направлений использования привлекаемых средств	Вправе осуществлять заимствование только по согласованию с собственником имущества	Вправе осуществлять заимствование только по согласованию с собственником (соблюдается правило: не является крупной сделкой, в том числе связанной с привлечением заемных денежных средств). Крупная сделка, совершенная с нарушением указанных требований, может быть признана недействительной	Не имеет права предоставлять и получать кредиты (займы), приобретать ценные бумаги. Субсидии и бюджетные кредиты казенному учреждению не предоставляются
Открытие счетов	Вправе открывать счета в кредитных организациях и (или) лицевые счета соответственно в территориальных органах Федерального казначейства, финансовых органах субъектов РФ, муниципальных образований	—	Вправе открывать счета в кредитных организациях и (или) лицевые счета соответственно в территориальных органах Федерального казначейства, финансовых органах субъектов РФ, муниципальных образований	Осуществляет операции с бюджетными средствами через лицевые счета
Документы о планах деятельности	План финансовой деятельности	Смета доходов и расходов	План финансово-хозяйственной деятельности Государственное (муниципальное) задание	Смета

Как можно видеть, в составе унитарных предприятий большей свободой действий обладают предприятия, основанные на праве хозяйственного ведения, которые в большинстве случаев самостоятельно несут ответственность за результаты своей деятельности. Что касается государственных и муниципальных учреждений, то казенное учреждение может быть создано не только для оказания государственных (муниципальных) услуг, выполнения работ, но и для исполнения государственных (муниципальных) функций. В то же время бюджетные и автономные учреждения создаются исключительно с целью выполнения работ либо оказания услуг. В определениях бюджетного и автономного учреждений про возможность исполнения ими государственных (муниципальных) функций не упоминается.

Принципиальное отличие казенного учреждения от бюджетного и автономного в том, что казенное имеет большую зависимость от государственных (муниципальных) органов управления. Кроме того, доходы от приносящей доход деятельности казенного учреждения поступают в бюджет бюджетной системы и возможность их использования отсутствует.

Преимущество автономных и бюджетных учреждений заключается в том, что они функционируют за счет субсидий на содержание имущества и на выполнение установленного задания, имеют больший объем прав, в том, что учредитель данных учреждений не несет ответственности за результаты финансовой деятельности (долги), и в возможности расходовать средства от приносящей доход деятельности, но по согласованию с учредителем. Автономное учреждение обладает большей самостоятельностью по сравнению с бюджетным и соответственно несет большую ответственность.

Специфика денежных отношений государственных (муниципальных) унитарных предприятий и учреждений состоит в том, что у них существуют развитые отношения с государством, а с рынками капитала эти отношения ограничиваются получением и погашением кредитов и займов. При этом на государственных и муниципальных предприятиях и в учреждениях привлечение заемных средств осуществляется только по согласованию с собственником.

Государство как собственник наделяет государственные и муниципальные унитарные предприятия и учреждения финансовыми средствами в виде уставного фонда или финансирует их по смете затрат. По результатам деятельности коммерческих унитарных предприятий собственник — государство получает часть чистой прибыли, а в рамках фискальной функции — налоги в бюджет. В свою очередь, в составе некоммерческих унитарных организаций присутствуют государственные и муниципальные учреждения. Государство как собственник данных учреждений предоставляет им право получать доход от оказания платных услуг и другие доходы (за исключением казенного учреждения), которые поступают в распоряжение учреждения, перечисляющего налоги в бюджет.

Такие предприятия и учреждения имеют возможность получения бюджетных субвенций. Во многом взаимоотношения государственных (муниципальных) предприятий и учреждений с рынками товаров также связаны с государством, поскольку возникают по поводу выполнения государственного заказа. На рынках капитала предприятия привлекают денежные средства, недостающие для полно-

ценного финансирования. Это также находится под контролем государства как собственника предприятий.

*Финансовая политика государственных и муниципальных организаций и учреждений* — это совокупность мероприятий, проводимых государством в области формирования и использования финансовых ресурсов государственных и муниципальных организаций и учреждений с целью удовлетворения общественных потребностей.

## 2.2. Принципы формирования и реализации финансовой политики организации

Финансовая политика хозяйствующего субъекта является первичным элементом системы его финансового управления.

*Финансовая политика хозяйствующего субъекта* — это императивная система денежных отношений, задаваемая собственниками в виде совокупности норм и условий по поводу управления денежными ресурсами в целях максимизации прибыли и обеспечения требуемого уровня своего благосостояния при условии сохранения статуса постоянно действующего конкурентоспособного и инвестиционно привлекательного хозяйствующего субъекта.

Формирование и реализация финансовой политики хозяйствующего субъекта представляют собой сложный процесс, который целесообразно рассматривать в рамках единой многоэлементной системы, подчиненной конечной цели финансовой политики (рис. 7).



Рис. 7. Система формирования и реализации финансовой политики хозяйствующего субъекта<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Составлено по: [76].



Согласно иерархическому подходу субъектами финансовой политики хозяйствующего субъекта выступают:

- собственники (акционеры или участники капитала в зависимости от выбранной организационно-правовой формы), формирующие политику с учетом своих интересов;
- менеджеры, в задачи которых входит реализация на стратегическом и оперативном уровнях управления принятой собственниками политикой.

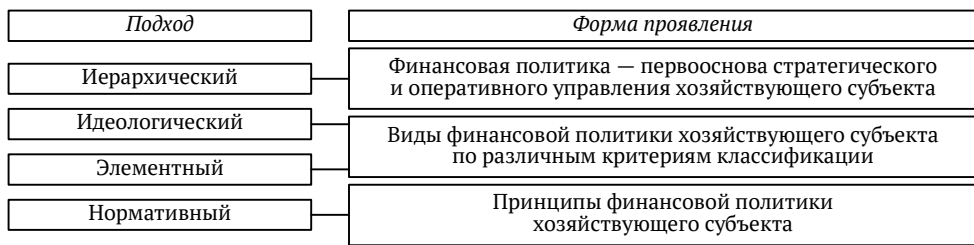
*Инструменты финансовой политики* хозяйствующего субъекта представляют собой организационный и финансово-экономический механизм, посредством которого формируется и реализуется его финансовая политика и который включает:

- организационные инструменты — правовые акты общехозяйственного уровня и внутрифирменные нормативные акты (регламенты, инструкции, положения внутреннего пользования и др.);
- финансовые и экономические инструменты, в том числе стратегические (SWOT-анализ и др.) и оперативные (система экономических и финансовых показателей по объектам управления и объектам финансового управления).

*Объекты финансовой политики* хозяйствующего субъекта представлены в виде полного перечня объектов финансового управления, включая денежный капитал, инвестиции в основной капитал, вложения в оборотный капитал, расходы, прибыль, денежные потоки, а также в виде укрупненных объектов финансового управления: пассивов, активов, рентабельности и ликвидности.

Состав субъектов предопределяет *конечную цель* финансовой политики — на основе деятельности, обеспечивающей поддержание статуса постоянно действующего конкурентоспособного и инвестиционно привлекательного хозяйствующего субъекта, максимизация прибыли и рост благосостояния собственников.

Обозначенные выше подходы к трактовке рассматриваемого понятия проявляются в разных формах (рис. 8).



**Рис. 8.** Формы проявления основных подходов к трактовке научного понятия «финансовая политика хозяйствующего субъекта»

*Иерархический подход* дает понимание системы финансового управления деятельностью хозяйствующего субъекта как единства трех уровней — политики, стратегии и оперативного управления. При этом финансовая политика выступает первоосновой процесса стратегического и оперативного управления деятельностью любого хозяйствующего субъекта.



Сущность финансовой политики хозяйствующего субъекта можно исследовать путем изучения ее отдельных видов в разрезе различных классификационных признаков в рамках *идеологического* и *элементного* подходов (табл. 7).

Таблица 7

### Классификация видов финансовой политики организации<sup>1</sup>

Подход	Классификация	Виды финансовой политики
Идеологический	По форме собственности	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Политика государственного предприятия.</li> <li>• Политика муниципального предприятия.</li> <li>• Политика частного предприятия</li> </ul>
	По характеру деятельности	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Политика производственного предприятия.</li> <li>• Политика предприятия непромышленной сферы</li> </ul>
	По типу (степени риска)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Консервативная.</li> <li>• Агрессивная.</li> <li>• Умеренная</li> </ul>
	По форме взаимодействия с другими хозяйствующими субъектами	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Политика кооперации.</li> <li>• Политика слияния.</li> <li>• Политика приобретения</li> </ul>
	По фазе жизненного цикла предприятия	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Политика вновь создаваемого предприятия.</li> <li>• Политика растущего предприятия.</li> <li>• Политика зрелого предприятия.</li> <li>• Политика предприятия, уходящего с рынка</li> </ul>
Элементный	По укрупненным объектам финансового управления	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Политика управления пассивами.</li> <li>• Политика управления активами.</li> <li>• Политика управления рентабельностью.</li> <li>• Политика управления ликвидностью</li> </ul>
	По полному перечню объектов финансового управления	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Политика управления денежным капиталом.</li> <li>• Инвестиционная политика.</li> <li>• Политика управления оборотным капиталом.</li> <li>• Политика управления расходами.</li> <li>• Политика формирования и распределения прибыли.</li> <li>• Политика управления ликвидностью и платежеспособностью</li> </ul>

*Идеологический подход* раскрывает содержание финансовой политики хозяйствующего субъекта с позиции интересов собственников в части перспектив развития бизнеса и достижения конечной цели. Принадлежность субъекта к определенному классификационному элементу в рамках каждого критерия классификации обуславливает выбор одного из видов финансовой политики.

*Элементный подход* предполагает полную проработку (формирование, реализацию, оценку эффективности, внесение изменений) всей совокупности подвидов финансовой политики хозяйствующего субъекта, классифицируемой по различным критериям.

*Нормативный подход* реализуется через систему норм и принципов деятельности хозяйствующего субъекта.

Общепризнанные международные подходы и позиции большинства российских авторов, исследующих принципы формирования и реализации финансовой политики хозяйствующего субъекта, представлены в табл. 8.

<sup>1</sup> Составлено по: [14; 77].

**Принципы финансовой политики организации, выделяемые российскими и зарубежными авторами<sup>1</sup>**

Автор	Принцип	Трактовка
Э. Брукинг	Подчиненности корпоративной стратегии	«Финансовая политика... подчинена интересам реализации операционной стратегии компании, которые можно объединить в 4 базовые стратегии: ограниченный рост, рост, сокращение, сочетание»
О. Б. Веретенникова	Единства	«Финансовая политика формируется по всем объектам финансового управления... Финансовая политика разрабатывается как завершающее звено всех функциональных политик. Единство звеньев планирования предполагает формирование показателей финансовой политики на первом уровне планирования и ее реализацию на втором и третьем уровнях»
	Участия	«Любой собственник хозяйствующего субъекта может стать участником процесса формирования политики»
	Непрерывности	«Политику хозяйствующего субъекта «необходимо иногда корректировать в зависимости от отклонений фактического значения показателей от принятых в финансовой политике. Собственники принимают критерии пересмотра финансовой политики. В случае резкого изменения условий функционирования бизнеса или состава собственников политика может быть пересмотрена»
	Гибкости	«...Заключается в изменении политики, адекватном изменяющимся внутренним и внешним условиям развития хозяйствующего субъекта»
	Точности	«...Условия формирования политики должны быть четко сформулированы, а показатели оценки реализации должны быть подобраны таким образом, чтобы в интересах собственников, менеджеров и работников предприятия были исключены противоречия»
Ю. Н. Нестеренко	Открытой системы	«...Предприятие... является самостоятельной, но не автономной и изолированной социально-экономической системой... все элементы внешней среды рассматриваются как факторы, влияющие на выработку финансовых решений, а деятельность самого предприятия — как фактор внешней среды контрагентов»
	Зависимости от конечной цели	«...Все финансовые решения должны быть направлены на обеспечение в итоге максимизации богатства собственников и реализацию миссии организации за счет поиска наиболее эффективных путей финансового обеспечения устойчивых темпов роста ее экономического потенциала»
	Подчиненности корпоративной стратегии	«...Необходимость интегрированности финансовых решений с общей системой управления предприятием»
	Сочетания стратегических, тактических и оперативных целей	«...Обеспечивает возможность... реализовать механизм „цель — время — способы достижения — результаты“»
	Учета финансового риска	«...С одной стороны, выбор направлений и форм финансовой деятельности с позиции получаемого дохода, с другой — степень принятия риска»

<sup>1</sup> Составлено по: [5; 8; 19; 68; 72].

Окончание табл. 8

Автор	Принцип	Трактовка
	Обеспечение альтернатив выбора	«...Возможность выбора альтернатив направлений, форм, методов, инструментов организации финансовых отношений»
	Оптимизации и рационализации финансовых операций	«При наличии альтернативных решений необходимо... определить такой критерий оптимальности, который в конечном итоге обеспечит решение поставленных задач с минимальными затратами ресурсов и с максимальной их отдачей»
	Необходимости гибкости	«...В условиях неопределенности и риска... неизбежны корректировки уже принятых решений или разработка новых, маневрирование финансовыми ресурсами, способами их формирования и направлениями использования»
	Обеспечения сбалансированности интересов	«...Прибыль предприятия является объектом распределения и служит источником удовлетворения экономических интересов самого предприятия... и всего общества стейкхолдеров — государство, собственники, инвесторы, топ-менеджеры, кредиторы, покупатели, поставщики, наемные работники»
	Непрерывности финансовой политики	«...В любой момент времени должны быть известны долгосрочные, среднесрочные и краткосрочные финансовые цели, реализованы их взаимосвязь и преемственность»
	Использования результатов научно-технического прогресса	«...Нацеливает финансирование капитальных вложений и инноваций, с другой — на необходимость быстро адаптироваться и использовать технологические инновации в финансовой деятельности...»
	Обеспечения эффективного контроля	«... Финансовые менеджеры...должны обеспечить эффективность всех видов контроля (предварительного, текущего и последующего)»
	Собственника	«Собственник (акционер) обязан обеспечить предприятие необходимыми финансовыми ресурсами (собственным капиталом предприятия)»
	Участника	«...Кроме акционеров, являющихся владельцами компании, существует ряд других групп, имеющих законные права на участие в деятельности компании... финансовые институты; рабочие и служащие компании; покупатели готовой продукции; поставщики сырья, материалов, услуг и др.; общество»
	Максимизации социальной ответственности предприятия	Социальная ответственность связана с функционированием предприятия в условиях постоянно изменяющегося под воздействием социальной и экономической среды взаимодействия со всеми общественными структурами (контактными аудиториями)
Д. Хан, Х. Хунгенберг	Планирования «сверху вниз» (top-down planning)	Собственник формулирует свои представления о целях предприятия к началу процесса планирования на общем собрании, что определяет границы действий для бизнес-отделений и стратегических бизнес-единиц. Формулировкой цели собственники задают основные направления развития предприятия
	Планирования «снизу вверх» (bottom-up planning)	Оперативные единицы бизнес-отделений разрабатывают свои цели и мероприятия в установленных рамках и согласовывают их с вышестоящими уровнями предприятия

Реализация финансовой политики хозяйствующего субъекта на основе рассмотренных принципов позволит обеспечить ее сопряженность с макроэкономической политикой, достичь согласования интересов внешних и внутренних субъектов управления, повысить конкурентоспособность и финансовую устойчивость отдельного хозяйствующего субъекта и экономики в целом.

Принципы формирования и реализации финансовой политики государственных и муниципальных учреждений следующие:

- 1) внешнее финансирование (образование денежных фондов за счет бюджетных ассигнований, пожертвований, грантов, благотворительной помощи);
- 2) целевой характер расходования денежных фондов на основе утвержденной сметы (бюджета доходов и расходов);
- 3) убыточность деятельности (отсутствие получения прибыли, отсутствие самоокупаемости);
- 4) подотчетность лицу — источнику финансирования;
- 5) реализация общественных интересов, ведение деятельности, предусмотренной исключительно учредительными документами;
- 6) моральная и социальная ответственность участников государственных и муниципальных учреждений за результаты деятельности [67].

Основными принципами формирования и использования финансовых ресурсов при сметном финансировании являются:

- 1) определение объема бюджетных ассигнований на основе нормирования отдельных видов расходов, т. е. определения потребности в средствах необходимых для возмещения текущих и капитальных затрат в целях обеспечения выполнения функций учреждения;
- 2) целевое назначение бюджетных ассигнований в соответствии с кодами бюджетной классификации;
- 3) строгая регламентация бюджетных средств по назначению (в соответствии с установленными законодательством нормами расходов) и времени (в рамках финансового года и отдельных кварталов);
- 4) выделение бюджетных ассигнований в меру выполнения показателей деятельности учреждения и с учетом использования ранее отпущенных средств;
- 5) контроль над обоснованным планированием ассигнований и рациональным и экономным использованием средств [67, с. 44–45].

В основе финансовых отношений государственных и муниципальных учреждений лежат отношения по поводу движения денежных средств с различными участниками общественного производства:

- с органами государственной власти и органами местного самоуправления — получение бюджетных средств и их использования;
- с другими организациями и физическими лицами — формирование внебюджетных источников доходов (взносов учредителей, паевых и членских взносов, целевых поступлений, включая гранты, пожертвования, а также доходов от осуществления предпринимательской и иной приносящей доход деятельности) и их использование;

- с органами государственной власти и органами местного самоуправления — выполнение обязательств перед бюджетами разных уровней и бюджетами внебюджетных фондов путем уплаты налоговых платежей, а также страховых взносов на обязательное пенсионное и социальное страхование;
- со своими работниками — формирование и использование фондов оплаты труда и фондов целевого назначения (материального поощрения, производственного и социального развития и др.).

### 2.3. Политика управления источниками финансирования организации

В процессе осуществления производственной и инвестиционной деятельности организация испытывает потребность в формировании достаточного объема источников финансирования.

*Источники финансирования* представляют собой совокупность собственных, привлеченных и заемных средств, аккумулируемых в целях обеспечения эффективного функционирования организации и повышения ее стоимости. Источники финансирования привлекаются с рынков капитала, из бюджета, а также создаются самой организацией и направляются в различные объекты предпринимательской деятельности. Состав источников финансирования организации представлен на рис. 9.

*Политика управления источниками финансирования организации* представляет собой установление оптимального соотношения между отдельными источниками средств исходя из минимизации затрат по их привлечению для обеспечения эффективного их использования в инвестиционной и операционной деятельности организации и повышения ее конкурентоспособности и рыночной стоимости. Данный вид финансовой политики организации включает:

- 1) формирование достаточного объема капитала, обеспечивающего необходимые темпы роста рыночной стоимости организации;
- 2) использование источников финансирования в деятельности организации, обеспечивающей их окупаемость за счет чистой прибыли;
- 3) установление стоимости источников финансирования на уровне ниже минимальной нормы рентабельности капитала по нераспределенной прибыли для любых видов деятельности организации;
- 4) достижение оптимальной структуры источников финансирования для сохранения и укрепления рентабельности и ликвидности (платежеспособности) организации и снижения финансовых рисков;
- 5) обеспечение достаточного уровня финансового контроля над организацией со стороны ее собственников.

Политика управления источниками финансирования организации зависит как от внешних, так и от внутренних факторов, влияющих на ее деятельность.

<i>Элементы денежного капитала организации</i>	
Собственные источники финансирования	
Внутренние:	Внешние:
1) чистая прибыль, в том числе нераспределенная прибыль; 2) фонды, образованные за счет чистой прибыли, в том числе: – резервный фонд; – фонд накопления; – фонд потребления; 3) амортизация основных фондов и нематериальных активов; 4) добавочный капитал	1) уставный капитал; 2) добровольные пожертвования
Привлеченные источники финансирования	
Внутренние:	Внешние:
часть устойчивых пассивов, в том числе: – минимальная задолженность по заработной плате; – минимальная задолженность по налогам и сборам; – резервы предстоящих расходов и платежей	1) часть устойчивых пассивов, в том числе авансы покупателей; 2) государственные ресурсы; 3) средства, объединяемые организациями для совместной деятельности; 4) целевое финансирование; 5) средства инвесторов
Заемные источники финансирования организации	
Внутренние:	Внешние:
заемные источники, предоставляемые внутренними контрагентами — участниками интегрированного субъекта, в том числе: – коммерческий кредит; – вексельный кредит; – займы	1) банковский кредит; 2) вексельный кредит; 3) займы; 4) кредиторская задолженность; 5) средства, полученные по лизингу, факторингу, форфейтингу, прочие особые формы кредитования

Рис. 9. Внешние и внутренние источники финансирования организации<sup>1</sup>

Внешними факторами являются:

- состояние финансовых рынков страны;
- установленный государством порядок и нормы амортизационных отчислений;
- налоговая политика государства, влияющая на уровень налоговой нагрузки и соответственно величину чистой прибыли;
- бюджетная политика, определяющая приоритетные отрасли для бюджетного финансирования, его условия и объем средств;
- денежно-кредитная (в том числе валютная) политика государства, регулирующая инфляцию, устанавливающая цену денег, котировки иностранных валют к национальной, условия привлечения кредитных ресурсов от нерезидентов и т. д.;
- инвестиционный климат страны и т. п.

Внутренние факторы, определяющие политику управления источниками финансирования организации, следующие:

- фаза жизненного цикла организации;
- отраслевые особенности;

<sup>1</sup> Составлено по: [9, с. 56, 91].

- организационно-правовая форма деятельности, закреплённая учредительными документами юридического лица, определяющая условия формирования уставного капитала и распределение прибыли, в том числе чистой;
- рентабельность деятельности организации;
- взаимоотношения между собственниками и менеджерами, разделение полномочий между ними;
- уровень профессиональной квалификации менеджеров;
- дивидендная политика;
- публичность организации;
- риски, в том числе кредитные, валютные, процентные и т. п.;
- возможность предоставления гарантий инвесторам и т. п.

При расчете стоимости источников финансирования организации учитывается стоимость и удельный вес каждого элемента, что непосредственно влияет на рыночную стоимость организации (табл. 9).

Таблица 9

Показатели стоимости источников финансирования организации<sup>1</sup>

Показатель	Формула расчета	Пояснение
<i>Показатели цены собственных источников финансирования</i>		
Цена функционирующего собственного капитала СК <sub>фс</sub> (%)	$СК_{фс} = \frac{ЧП_c \times 100 \%}{СК}$	ЧП <sub>с</sub> — распределённая прибыль собственникам организации; СК — средний объём собственного капитала
Цена дополнительно привлекаемого акционерного капитала за счёт эмиссии привилегированных акций ССК <sub>пр</sub> (%)	$ССК_{пр} = \frac{Д_{пр} \times 100}{K_{пр} \times (1 - ЭЗ)}$	Д <sub>пр</sub> — сумма дивидендов, предусмотренных к выплате в соответствии с контрактными обязательствами эмитента; K <sub>пр</sub> — объём собственного капитала, привлекаемого за счёт эмиссии привилегированных акций; ЭЗ — затраты по эмиссии акций, выраженные в десятичной дроби по отношению к сумме эмиссии
Цена дополнительно привлекаемого акционерного капитала за счёт эмиссии простых акций ССК <sub>па</sub> (%)	$ССК_{па} = \frac{K_A \times Д_{па} \times ПВ_t \times 100}{K_{па} \times (1 - ЭЗ)}$	K <sub>а</sub> — количество дополнительно выпущенных акций; Д <sub>па</sub> — сумма дивидендов, выплаченных на одну простую акцию, %; ПВ <sub>т</sub> — планируемый темп выплат дивидендов (процентов по паям), выраженный десятичной дробью; K <sub>па</sub> — объём собственного капитала, привлечённого за счёт эмиссии простых акций
Цена собственного капитала (обыкновенных акций и нераспределённой прибыли) по модели САРМ (оценка доходности финансовых активов) К	$K = r_f + \beta_i \times (r_m - r_f)$	r <sub>ф</sub> — безрисковая доходность; r <sub>м</sub> — ожидаемый (требуемый) рыночный доход; β <sub>і</sub> — коэффициент i-й акции организации

<sup>1</sup> Составлено по: [9; 66].



Показатель	Формула расчета	Пояснение
Цена собственного капитала (обыкновенных акций и нераспределенной прибыли) по модели Гордона (дисконтированного денежного потока) К	$K = \frac{D_t}{P_{0a}} + d$ <p>или</p> $K' = \frac{D_t}{P_{0a}} \times (1 - f) + d$	$D_t$ – прогнозируемый дивиденд на акцию; $P_{0a}$ – ожидаемая рыночная стоимость акции; $d$ – темпы прироста дивидендов; $K'$ – стоимость капитала по вновь выпускаемым акциям; $f$ – стоимость размещения новых акций, %
Цена собственного капитала (обыкновенных акций и нераспределенной прибыли) по методу доходов	$K = \frac{\Pi_t}{P_{0a}}$	$\Pi_t$ – прогнозируемая прибыль на акцию
<i>Показатели цены заемных источников финансирования</i>		
Цена заемного капитала в форме банковского кредита $C_{\text{БК}}$ (%)	$C_{\text{БК}} = \frac{\text{СТ}_{\text{ПК}} \times (1 - Н)}{1 - Z_{\text{ПК}}}$	$\text{СТ}_{\text{ПК}}$ – ставка процента за банковский кредит, %; $Н$ – ставка налога на прибыль; $Z_{\text{ПК}}$ – затраты на привлечение банковского кредита
Цена финансового лизинга $C_{\text{ФЛ}}$ (%)	$C_{\text{ФЛ}} = \frac{(ЛС - Н_a) \times (1 - Н)}{1 - Z_{\text{ФЛ}}}$	$ЛС$ – годовая лизинговая ставка, %; $Н_a$ – годовая норма амортизации актива, привлеченного на условиях лизинга, %; $Н$ – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью; $Z_{\text{ФЛ}}$ – уровень расходов по привлечению актива на условиях финансового лизинга к стоимости этого актива, выраженный десятичной дробью
Цена заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии купонной облигации $C_{\text{КО}}$	$C_{\text{КО}} = \frac{C_{\text{КП}} \times (1 - Н)}{1 - Z_{\text{ЭО}}}$	$C_{\text{КП}}$ – цена купонного процента по облигациям, %; $Z_{\text{ЭО}}$ – уровень затрат по выпуску облигаций (в долях к объему эмиссии)
Цена заемного капитала, привлекаемого за счет эмиссии процентной облигации $C_{\text{ПО}}$	$C_{\text{ПО}} = \frac{D_r \times (1 - Н) \times 100}{(H_o - D_r) \times (1 - Z_{\text{ЭО}})}$	$D_r$ – среднегодовая сумма дисконта по облигации; $H_o$ – номинал облигации, подлежащей погашению
Расчет цены коммерческого кредита $C_{\text{К}}$ (%)	$C_{\text{К}} = \frac{(C_k \times 360) \times (1 - Н)}{t_{\text{кр}}}$	$C_k$ – размер скидки за продукцию, %; $t_{\text{кр}}$ – период предоставления коммерческого кредита, дн.

В целях формирования эффективной политики управления источниками финансирования организации необходимо задавать определенные значения соответствующим показателям (табл. 10).

При выборе структуры источников финансирования организация сталкивается с риском снижения доходности за счет обслуживания того или иного обязательства, т. е. с финансовым риском, обусловленным отсутствием возможности отвечать в полном объеме и в нужный срок по долговым обязательствам.



**Показатели политики управления  
источниками финансирования организации**

Показатель	Формула расчета	Пояснение
Эффект финансового рычага (европейская концепция)	$\text{ЭФР} = (1 - T) \times (R_{\text{ЧА}} - P) \times \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}}$ $R_{\text{ЧА}} = \frac{\text{ЧП}}{\text{СК}} \times 100\%$ $P = (1 - T) \times R_{\text{ЧА}}$	$(1 - T)$ — налоговый корректор, показывающий влияние ставки налога на прибыль на эффект финансового рычага; $T$ — ставка налога на прибыль, %; $(R_{\text{ЧА}} - P)$ — дифференциал финансового рычага, определяющий разницу между рентабельностью чистых активов и стоимостью заимствований; $R_{\text{ЧА}}$ — рентабельность чистых активов <sup>1</sup> , %; $P$ — средняя ставка за пользование кредитом, %; $\text{ЗК}$ — заемный капитал, р.; $\text{СК}$ — собственный капитал, р.; $R_{\text{СК}}$ — рентабельность собственного капитала <sup>2</sup> , %; $\text{ЧП}$ — чистая прибыль
Эффект финансового рычага (американская концепция)	$\text{ЭФР} = \frac{\Delta EPS / EPS}{\Delta EBIT / EBIT}$	$\Delta EPS / EPS$ — изменение чистой прибыли на обыкновенную акцию, %; $\Delta EBIT / EBIT$ — изменение налогооблагаемой прибыли, %
Средневзвешенная стоимость капитала WACC	$WACC = \sum_{i=1}^n K_i \times d_i$	$K_i$ — цена $i$ -го источника средств, р.; $d_i$ — удельный вес $i$ -го источника в общей сумме, %
Рыночная стоимость (цена) организации $V$	$V = \frac{\text{ЧП}}{WACC} \times 100\%$	

*Эффект финансового рычага* показывает, насколько может измениться рентабельность собственного капитала в случае привлечения долгосрочных и краткосрочных кредитов (при формировании капитала долгосрочные кредиты и займы приравниваются к собственному капиталу в целях анализа). Если структура капитала не позволит рассчитаться по возникшим обязательствам, не снижая рентабельности собственного капитала, то эффект финансового рычага отрицательный. Если заемные средства позволяют увеличить рентабельность собственного капитала, то эффект финансового рычага положительный, а привлечение кредитов и займов считается выгодным.

*Стоимость капитала* — это выраженная в процентах величина, затраченная на привлечение капитала из различных источников для обеспечения текущей, финансовой и инвестиционной деятельности организации. С другой стороны,

<sup>1</sup> Рентабельность чистых активов определяется как отношение прибыли от реализации продукции, работ, услуг к чистым активам. Под чистыми активами понимается разность между суммой всех активов и текущими обязательствами. Чистые активы формируются за счет собственных средств и долгосрочных займов.

<sup>2</sup> Рентабельность собственного капитала показывает тот возврат, который генерируется, с одной стороны, собственным капиталом и долгосрочными заимствованиями, а с другой — теми чистыми активами, которые профинансированы этими источниками.

стоимость капитала показывает рентабельность средств на вложенный капитал. Показатель стоимости капитала используется для принятия множества управленческих решений (табл. 11).

Таблица 11

**Показатель стоимости капитала в деятельности организации [14, с. 99]**

Направления использования	Критерий принятия решений
1. Определение рентабельности различных видов деятельности	Показатель стоимости капитала является минимальной нормой рентабельности капитала по нераспределенной прибыли для любых видов деятельности организации, т. е. текущей, финансовой и инвестиционной
2. Определение структуры источников финансирования	<p>2.1. Определяются коэффициент финансирования (отношение собственного к заемному капиталу) и коэффициент задолженности (отношение заемного капитала к собственному). При коэффициенте финансирования больше 1 и коэффициенте задолженности соответственно меньше 1 организация является финансово независимой.</p> <p>2.2. Средневзвешенная стоимость капитала сравнивается со стоимостью привлечения средств из различных источников. Те источники, которые дешевле по издержкам привлечения, более выгодны для использования</p>
3. Определение эффективности инвестиций: <ul style="list-style-type: none"> <li>• реальных (в инвестиционные проекты);</li> <li>• финансовых (в акции и корпоративные облигации)</li> </ul>	<p>3.1. Стоимость капитала используется в качестве калькуляционной процентной ставки доходности, т. е. процента дисконтирования. Если дисконтированные денежные потоки за определенный срок покрывают первоначально вложенный объем инвестиций, то инвестиция считается выгодной.</p> <p>3.2. Стоимость капитала позволяет оценить доходность отдельных ценных бумаг и всего портфеля. На этой основе определяется реальная рыночная стоимость ценной бумаги и направления финансового инвестирования</p>
4. Определение стоимости организации и ее рыночной цены	<p>Стоимость организации прямо пропорциональна чистой прибыли до уплаты процентов и дивидендов и обратно пропорциональна средневзвешенной стоимости капитала. Стоимость организации будет максимальной в случае увеличения чистой прибыли и снижения средневзвешенной стоимости капитала, т. е. при условии использования более дешевых источников финансирования.</p> <p>Рыночная цена организации может быть больше или меньше ее стоимости. Это зависит от имиджа организации на рынке, привлекательности ее для инвесторов, партнеров, кредиторов и т. д.</p>

*Средневзвешенная стоимость капитала* показывает цену, которую уплачивает организация за привлечение различных источников финансирования. Чем ниже будет эта цена, тем лучше финансовое положение организации, т. е. средневзвешенная стоимость капитала влияет на стоимость самой организации.

Структура капитала оптимальна, если при росте коэффициента задолженности снижаются издержки по обслуживанию долгосрочных обязательств или при повышении последних более быстрыми темпами растет доходность собственного капитала при условии удорожания стоимости всей организации.

Политика управления источниками финансирования организации имеет свои особенности в зависимости от фазы ее жизненного цикла (табл. 12).

Таблица 12

**Политика управления источниками финансирования организации  
в разных фазах жизненного цикла [14, с. 87]**

Выход на рынок	Рост	Зрелость		Уход с рынка		Неплатеже- способность
		Увеличение объема продаж	Кризис стратегии	Кризис рентабельности	Кризис ликвидности	
<p>1. Определение условий формирования уставного капитала.</p> <p>2. Определение условий долгосрочных банковских кредитов.</p> <p>3. Определение возможностей инвестиционного налогового кредита</p>	<p>1. Определение условий долгосрочных и краткосрочных кредитов коммерческих банков и прочих партнеров.</p> <p>2. Определение подходов к формированию чистой прибыли</p>	<p>1. Определение подходов к формированию чистой прибыли.</p> <p>2. Принципы и условия амортизационной политики</p>	<p>1. Определение условий долгосрочного кредитования (в том числе особых форм — лизинга, форфейтинга и т. п.), а также краткосрочного кредитования.</p> <p>2. Принципы и условия амортизационной политики</p>	<p>1. Определение возможности использования средств партнеров (в том числе на условиях совместной деятельности, факторинга, коммерческого кредита, кредиторской задолженности, вексельного кредита и т. п.).</p> <p>2. Определение возможностей долгосрочного кредитования.</p> <p>3. Определение возможностей реструктуризации долгов и снижения издержек на их обслуживание.</p> <p>4. Получение налогового кредита</p>	<p>1. Определение возможности использования средств партнеров (в том числе на условиях совместной деятельности, факторинга, коммерческого кредита, кредиторской задолженности, вексельного кредита и т. п.).</p> <p>2. Определение возможностей долгосрочного кредитования.</p> <p>3. Определение возможностей реструктуризации долгов и снижения издержек на их обслуживание.</p> <p>4. Получение налогового кредита</p>	<p>Разрабатывать нецелесообразно</p>

При создании организации и выходе на рынок основным финансовым источником финансирования будут средства уставного капитала. Важное значение имеет и размер уставного капитала. Хотя законодательно закреплена его минималка для различных организационно-правовых форм юридических лиц, его величину следует соотносить с целями организации. В этой фазе целесообразно привлечение долгосрочных кредитов.

При переходе в фазу роста наряду с долгосрочными кредитами целесообразно привлекать краткосрочные, поскольку появляются финансовые возможности их возврата. Целью привлечения краткосрочных кредитов может быть финансирование дополнительной потребности в оборотном капитале.

Остаются также актуальными вопросы привлечения инвестиционного налогового кредита, лизинга, выпуска облигационных займов, использования овердрафта, кредиторской задолженности. Расширение деятельности организации может вызвать потребность в дополнительной эмиссии акций.

В фазе зрелости организация должна развиваться за счет внутренних источников финансирования, т. е. чистой прибыли и амортизационных отчислений. При кризисе стратегии возникает задача привлечения долгосрочных и краткосрочных кредитов.

Фаза ухода с рынка неоднородна по политике управления источниками финансирования организации. Если кризис рентабельности сравним по направлениям привлечения источников с кризисом стратегии, то при кризисе ликвидности появляются специфические задачи. Так, необходимо рассмотреть возможность использования средств партнеров на условиях совместной деятельности, коммерческого и вексельного кредита, кредиторской задолженности.

В условиях неплатежеспособности разработка политики управления источниками финансирования организации теряет свою актуальность, а на первое место выходят задачи реструктуризации бизнеса, целями которой является слияние, поглощение, выкуп долговым финансированием, а также продажа части бизнеса, являющегося наиболее проблемным. Реструктуризация бизнеса происходит чаще всего в условиях смены собственников и менеджеров, что влечет за собой изменение всей политики организации, в том числе и финансовой.

Возможны следующие мероприятия по улучшению политики управления источниками финансирования организации:

- наращивание собственных средств организации путем увеличения ее уставного капитала, прибыли и фондов;
- реструктуризация обязательств организации из краткосрочных в долгосрочные;
- соблюдение целевого использования средств организации;
- минимизация стоимости денежного капитала организации и др.

Своевременная и точная оценка стоимости отдельных источников финансирования и средневзвешенной стоимости капитала организации способствует принятию эффективных управленческих решений в области их структурирования. При этом критериями данной эффективности можно считать обеспечение более целесообразного привлечения заемных источников финансирования, уве-

личение рентабельности собственного капитала, повышение выплат акционерам, а также увеличение объемов хозяйственной деятельности и, как следствие, рост рыночной стоимости организации.

## 2.4. Инвестиционная политика организации

В ходе осуществления своей деятельности каждая организация должна проводить не только простое, но и расширенное воспроизводство. Это значит, что кроме производственной и коммерческой деятельности организации необходимо осуществлять и инвестиционную деятельность.

Термин «инвестиции» происходит от латинского слова *invest*, что означает «вкладывать». Согласно законодательству инвестициями считаются все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

*Инвестиции* — это капитальные вложения (реальные инвестиции), направляемые для обеспечения предприятия факторами производства, а также вложения в приобретение ценных бумаг (портфельные инвестиции), окупающиеся за период более операционного цикла и требующие обязательного экономического обоснования в связи с неопределенностью риска. Иными словами, инвестиции — это вложения в основной капитал предприятия и долгосрочные финансовые вложения.

Исходя из этого определения под категорию «инвестиции» не подпадают вложения в оборотный капитал. Этот вид вложений обеспечивает текущие финансовые потребности организации, окупается в течение одного операционного цикла производства, не несет в себе специфического инвестиционного риска, так как обеспечивает текущий производственный процесс.

Инвестиции необходимо отличать по их специфическим признакам от таких вложений, как расходы предприятия (табл. 13).

Таблица 13

### Основные отличия категории «инвестиции» от понятия «расходы (затраты)»

Характеристика	Инвестиции	Расходы (затраты)
1. Объект	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Воспроизводство основного капитала (зданий, сооружений, оборудования и т. п.).</li> <li>2. Осуществление инвестиционного проекта по созданию модернизации и расширению производства, капитальному ремонту.</li> <li>3. Покупка нового бизнеса или предприятия и т. п.</li> <li>4. Приобретение ценных бумаг других предприятий</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Текущие расходы на воспроизводство оборотных средств (материалов, сырья, запасных частей, тары и т. п.).</li> <li>2. Текущий ремонт основных фондов.</li> <li>3. Текущие расходы на освоение природных ресурсов (поиск и оценка месторождения, подготовка территории к ведению горных, строительных и других работ).</li> <li>4. Текущие расходы на научные исследования и опытно-конструкторские работы.</li> </ol>

Окончание табл. 13

Характеристика	Инвестиции	Расходы (затраты)
		5. Прочие расходы, связанные с производством и реализацией продукции (расходы на подготовку и переподготовку кадров, расходы по обеспечению нормальных условий труда и техники безопасности и т. п.)
2. Окупаемость	Имеют определенный период окупаемости, величина которого больше операционного цикла	Окупаются, как правило, за один операционный цикл
3. Необходимость обоснования целесообразности вложений	Расчет экономической целесообразности обязателен и осуществляется путем составления бизнес-плана инвестиционного проекта	Специальных расчетов не требуется
4. Обязательность осуществления	По выбору пользователя объекта инвестиций	Обязательно (кроме прочих расходов), так как производственный процесс может прерваться
5. Вид покрываемых потребностей предприятия	Покрывают долгосрочные и среднесрочные потребности, связанные с достижением стратегических и тактических целей	Покрывают текущие потребности
6. Наличие рисков	Маркетинговый, производственный, финансовый риски и специфический инвестиционный риск <sup>1</sup>	Производственный и финансовый риски
7. Уровень риска	Высокий, средний, низкий в зависимости от условий инвестиций	Вложения безрисковые (риски появляются лишь как сопровождающие бизнес, а не собственно затраты)
8. Механизм вложений	Первоначально идет отвлечение средств из оборота, а через определенный период они возвращаются с прибылью (убытками)	Средства вкладываются в производство. Через операционный цикл они возвращаются с прибылью (убытками)

Инвестиции можно классифицировать по ряду признаков (рис. 10).

По *объектам* инвестиции делятся на реальные и финансовые. При реальных инвестициях вложения производятся в основной капитал организации (приобретение и (или) строительство здания, техники, технологии и т. п.); при финансовых инвестициях — вложения в уставный капитал других организаций, приобретение государственных и корпоративных ценных бумаг и т. п.

По *направлениям* выделяют инвестиции в сооружение объекта; замену устаревшего оборудования (простое воспроизводство); на научные исследования; на расширение производства (расширенное воспроизводство); на приобретение ценных бумаг других организаций с целью получения в дальнейшем дополнительных доходов, в том числе дивидендов.

<sup>1</sup> *Инвестиционный риск* — это риск неполучения (невозврата) в полном объеме вложенных инвестиций и закалькулированного дохода по ним.

Инвестиции	По объектам	Реальные (производственные)		
		Финансовые (портфельные)		
	По направлениям	На сооружение объекта		
		На возмещение основного капитала		
		На рационализаторство и НИР		
		На расширение производства		
		На приобретение ценных бумаг других предприятий		
	По уровню целей	Стратегические	Расширение мощностей	
			Покупка нового оборудования для новых направлений бизнеса	
			Покупка новых бизнесов	
		Тактические	Замена устаревшего оборудования	
			Капитальный ремонт	
	По виду инвестиционного товара	Движимое и недвижимое имущество		
		Денежные средства, целевые банковские вклады, акции, облигации и другие ценные бумаги		
		Имущественные права, лицензии, патенты, ноу-хау, интеллектуальные ценности и т. п.		
		Права пользования землей и другими природными ресурсами		
	По субъектам инвестирования	Частные (юридических и физических лиц)		
		Государственные		
		Международных валютно-кредитных и финансовых институтов		
	По источникам финансирования	За счет собственных средств		
За счет заемных средств				
За счет привлеченных средств				
По статусу инвестора	Национальные			
	Межгосударственные			
	Международные			
По продолжительности использования	Краткосрочные			
	Среднесрочные			
	Долгосрочные			
Хронологически	На учреждение организации (начальные)			
	Пролонгированные			
По уровню риска	Венчурные (высокий риск)			
	Со средним и низким риском			
	Безрисковые			

Рис. 10. Классификация инвестиций

По *уровню целей* инвестиции делятся на стратегические и тактические. При стратегических инвестициях вложения производятся в улучшение конкурентоспособности организации, т. е. покупаются новые бизнесы и оборудование для них; расширяются существующие направления деятельности путем обновления

оборудования. При тактических инвестициях ничего кардинально нового в организации не происходит, а производственные мощности поддерживаются на существующем уровне путем простой замены или капитального ремонта.

По виду инвестиционного товара различают инвестиции в имущество, имущественные права, в акции, облигации и т. п.

По субъектам инвестирования можно выделить инвестиции частные, государственные, а также международных валютно-кредитных и финансовых институтов. Частные инвестиции проводятся юридическими и физическими лицами резидентами и нерезидентами. Государственные инвестиции проводятся правительством какой-либо страны за счет средств государственного бюджета. Инвестиции международных валютно-кредитных и финансовых институтов — это инвестиции, осуществляемые, например, Европейским банком реконструкции и развития и другими организациями, имеющими аналогичный статус.

По такому признаку, как источники финансирования, выделяются инвестиции за счет собственных средств (чистой прибыли, амортизации и т. п.); заемных средств (долгосрочных кредитов, лизинга); привлеченных средств (на условиях совместной деятельности с другими организациями и т. п.).

Статус инвестора также влияет на виды инвестиций. В соответствии с этим признаком инвестиции могут быть национальные, межгосударственные и международные.

Традиционным является разделение инвестиций по продолжительности использования на кратко-, средне- и долгосрочные.

Хронологически инвестиции делятся на начальные, т. е. на создание организации или сооружение нового объекта, и пролонгированные — на поддержание уровня технической оснащенности.

По уровню риска инвестиции подразделяются на венчурные, т. е. инвестиции с высоким риском, а также со средним и низким риском и безрисковые. Венчурными являются инвестиции в создание наукоемких высоких технологий. Безрисковыми считаются инвестиции в объекты, приносящие стабильный доход и не подверженные влиянию факторов на макро- и микроуровнях. На практике безрисковых инвестиций не существует, так как в любое время остается опасность как природных катастроф, так и ошибок менеджеров в прогнозировании развития ситуации.

Определив сущность категории «инвестиции», перейдем к определению основного капитала организации, являющегося главным направлением инвестиций.

Основной капитал организации представляет собой денежное выражение ее долгосрочных активов, задействованных как в ее основной, так и в инвестиционной деятельности и состоящих из реального основного капитала и нематериальных активов, которые в совокупности формируют внеоборотные активы организации.

В наиболее полной трактовке состав основного капитала организации можно представить в следующем виде (рис. 11).



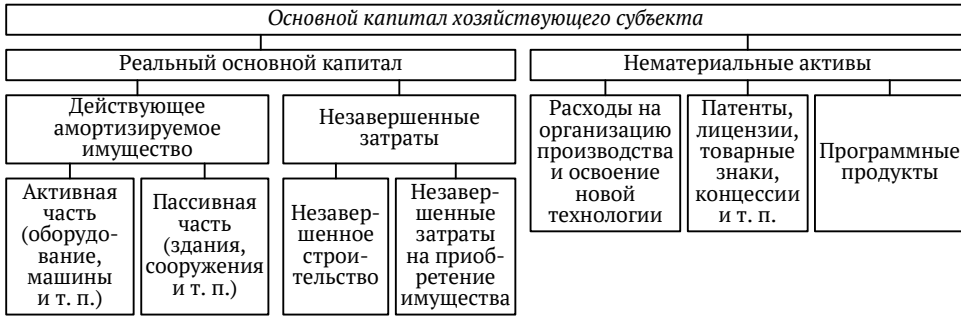


Рис. 11. Состав основного капитала организации

Состав и структура основного капитала отражают специфику текущей и инвестиционной деятельности организации. В разных отраслях экономики структура основного капитала различна и зависит от особенностей технологии и производства, специализации организации, ее финансовых возможностей и т. п.

Проблема финансирования инвестиционной деятельности связана с выбором источников средств, за счет которых будет формироваться основной капитал организации. В качестве возможных *источников воспроизводства основного капитала* следует рассматривать:

- собственные источники (амортизация основных фондов и нематериальных активов; часть чистой прибыли, остающаяся в распоряжении организации; фонд накопления; средства, мобилизуемые при строительстве хозяйственным способом, в том числе экономия стоимости строительно-монтажных работ, доходы от попутной добычи полезных ископаемых, доходы от реализации временных зданий и сооружений и пр.);
- долгосрочные кредиты банка;
- бюджетные ассигнования (меры инвестиционного стимулирования, в том числе применение государственно-частного партнерства; субсидирование технического перевооружения; субсидии на покрытие процентных ставок по кредиту на инвестиционные цели; субсидии на научно-исследовательскую и опытно-конструкторскую работу; инвестиционные льготы и пр.);
- прочие источники (облигационные займы; средства иностранных инвесторов; лизинг; расходы на ремонт основных фондов; займы у других хозяйствующих субъектов; средства, привлекаемые на условиях совместной деятельности, и т. п.).

Следует учитывать, что структура основного капитала и соотношение между отдельными источниками его формирования влияют на уровень ликвидности, платежеспособности и финансовой устойчивости организации.

Одним из ключевых вопросов при формировании политики управления основным капиталом организации является оценка эффективности инвестиций. Перечень показателей оценки эффективности инвестиционной деятельности организации представлен в разрезе статических и динамических методов в табл. 14.

Таблица 14

**Показатели оценки эффективности  
инвестиционной деятельности организации**

Показатель	Формула расчета	Пояснение
<i>Статические методы оценки эффективности инвестиций</i>		
Статическая рентабельность по проекту $R_c$	$R_c = \frac{\bar{\Pi}}{\bar{K}_и} \times 100\%$	$\bar{\Pi}$ – среднегодовая прибыль, полученная на инвестированный капитал; $\bar{K}_и$ – средний инвестированный в проект капитал
Период окупаемости по проекту $O$	$O = \frac{K_и}{B_k}$	$K_и$ – инвестированный в проект капитал; $B_k$ – средняя сумма возврата капитала
<i>Динамические методы оценки эффективности инвестиций</i>		
Приведенная чистая стоимость $NVP$	$NPV = -I_0 + \sum_{t=1}^n (Ke_t - Ka_t) \times q_t$	$I_0$ – первоначальная стоимость инвестиций; $Ke_t, Ka_t$ – соответственно поступления и выплаты в период $t$ ; $n$ – количество периодов инвестирования (срок реализации инвестиционного проекта); $q_t$ – множитель дисконтирования в период $t$
Множитель дисконтирования $q_t$	$q_t = \frac{1}{(1+i)^t} = (1+i)^{-t}$	$i$ – калькулируемая ставка дисконтирования, включающая безрисковую ставку процента, а также калькулируемые маркетинговый, производственный и финансовые риски
Внутренняя норма доходности	$O = -I_0 + \sum_{t=1}^n (Ke_t - Ka_t) \times \frac{1}{(1+IRR)^t}$	$IRR$ – внутренняя норма доходности. Инвестиции выгодны, если ставка дисконтирования $i$ будет ниже или равна внутренней норме доходности $IRR$
Аннуитет	$A = NPV \times FK$	$A$ – аннуитет; $FK$ – фактор возврата капитала
Фактор возврата капитала $FK$	$FK = \frac{i \times (1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$	
Динамический срок окупаемости $DPP$	$DPP = \frac{I_0}{\sum_{t=1}^n (Ke_t - Ka_t) \times q_t} \times N$	$N$ – срок эксплуатации объекта инвестирования по нормативу

К основным критериям эффективности инвестиционной деятельности организации относят:

- формирование основного капитала в объеме, удовлетворяющем текущие и инвестиционные потребности организации;
- обеспечение оптимальных сроков окупаемости инвестиций в основной капитал;
- достижение оптимального соотношения между собственными и заемными источниками воспроизводства основного капитала;
- обеспечение требуемого уровня рентабельности основного капитала и ликвидности (платежеспособности) организации и др.

Для повышения эффективности инвестиционной деятельности организации целесообразно проводить следующие мероприятия:

- формирование и удовлетворение потребности в реальном основном капитале и нематериальных активах;
- своевременное обновление основного капитала для обеспечения конкурентоспособности организации;
- снижение доли непрофильных активов, имеющих на балансе организации;
- проведение текущего мониторинга инвестиционной деятельности с целью предупреждения возможных рисков;
- достижение оптимального соотношения между источниками воспроизводства основного капитала с целью поддержания высокого уровня ликвидности и платежеспособности организации и др.

*Политика управления основным капиталом организации* является одной из важнейших составляющих финансовой политики и направлена на повышение эффективности инвестиционной деятельности организации.

Немаловажное значение в рамках реализации инвестиционной политики имеет амортизационная политика организации.

Различают сумму амортизации и норму амортизации. *Сумма амортизационных отчислений* за определенный период времени (год, квартал, месяц) представляет собой денежную величину износа основных фондов. Сумма амортизационных отчислений, накопленная к концу срока службы основных фондов, должна равняться их первоначальной стоимости. Этой суммы, конечно, недостаточно для приобретения новых основных фондов, даже с теми же характеристиками, в связи с ростом цен, вызванным инфляцией.

Величина амортизационных отчислений определяется исходя из норм амортизации. *Норма амортизации* — установленный размер амортизационных отчислений на полное восстановление за определенный период времени по конкретному виду основных фондов, выраженный в процентах к их балансовой стоимости.

При начислении амортизации следует помнить, что существует два разных подхода:

- 1) для бухгалтерского учета и отчетности (для управленческого учета);
- 2) для налогового учета и отчетности.

Исчисление амортизации *для бухгалтерского учета* регулируется ПБУ 6/01 «Учет основных средств». В соответствии с этим документом амортизируемым признается имущество со сроком полезного использования более 12 мес. и первоначальной стоимостью более 40 000 р. В течение отчетного года амортизационные отчисления по объектам основных средств начисляются ежемесячно независимо от применяемого способа начисления в размере 1/12 годовой суммы.

Исчисление амортизации *для налогового учета* регулируется гл. 25 ч. II Налогового кодекса РФ. В соответствии с этим документом амортизируемым признается имущество со сроком полезного использования более 12 мес. и первоначальной стоимостью более 100 000 р.

Амортизируемые основные фонды делятся на 10 амортизационных групп в зависимости от срока полезного использования (табл. 15).

**Амортизационные группы основных средств для налогового учета<sup>1</sup>**

Группа	Срок полезного использования
1	От 1 года до 2 лет включительно
2	Свыше 2 лет до 3 лет включительно
3	Свыше 3 лет до 5 лет включительно
4	Свыше 5 лет до 7 лет включительно
5	Свыше 7 лет до 10 лет включительно
6	Свыше 10 лет до 15 лет включительно
7	Свыше 15 лет до 20 лет включительно
8	Свыше 20 лет до 25 лет включительно
9	Свыше 25 лет до 30 лет включительно
10	Свыше 30 лет

Классификация основных фондов, включаемых в определенную амортизационную группу, утверждена постановлением Правительства РФ от 1 января 2002 г. № 1 «О классификации основных средств, включаемых в амортизационные группы». Для тех видов основных средств, которые не указаны в амортизационных группах, срок полезного использования устанавливается налогоплательщиком в соответствии с техническими условиями или рекомендациями организаций-изготовителей.

Срок полезного использования объекта амортизируемого имущества определяется организацией при принятии имущества к бухгалтерскому учету исходя из:

1) ожидаемого срока использования имущества в соответствии с заданной производительностью и мощностью;

2) ожидаемого физического износа, зависящего от режима эксплуатации (количества смен), естественных условий и влияния агрессивной среды, системы проведения ремонта;

3) нормативно-правовых и других ограничений использования объектов (например, срок аренды).

Следовательно, срок полезного использования определяется организацией самостоятельно, но в пределах сроков, установленных для конкретной амортизационной группы.

В случае улучшения (повышения) первоначально принятых нормативных показателей функционирования объекта основных фондов в результате проведенной реконструкции или модернизации срок полезного использования пересматривается. Модернизация производства и обновление основных фондов требуют от предприятий поиска источников их финансирования. Амортизация и чистая прибыль, остающаяся в распоряжении организаций, — главные внутренние источники инвестиций. Основной фактор, влияющий на их привлекательность, — фактор времени, который, как известно, имеет свою цену. Если источник инвестиций — амортизация, то особое значение приобретает выбор способа ее начисления. Проведем анализ способов начисления амортизации, предусмотренных в бухгалтерском (управленческом) и налоговом учете, отметим их достоинства и недостатки (табл. 16).

<sup>1</sup> Составлено по: [27, ч. 2, ст. 257].

Таблица 16

**Сравнительный анализ начисления амортизации  
для целей бухгалтерского и налогового учета<sup>1</sup>**

Бухгалтерский учет	Налоговый учет
Четыре способа начисления	Два способа начисления
<b>1. Линейный способ</b>	
<p>Сумма амортизационных отчислений за месяц определяется как произведение первоначальной стоимости и нормы амортизации. Всегда применяется в отношении зданий, сооружений и передаточных устройств, относящихся к 8–10-й амортизационным группам.</p> <p>При линейном методе норма амортизации по каждому объекту амортизируемого имущества определяется по формуле</p> $K = \frac{1}{n} \times 100\%,$ <p>где <i>K</i> — норма амортизации, % первоначальной (восстановительной) стоимости объекта амортизируемого имущества; <i>n</i> — срок полезного использования имущества, мес.</p> <p><i>Достоинство</i>: простота начисления амортизации. Равномерное перенесение затрат на себестоимость.</p> <p><i>Недостаток</i>: не способствует обновлению основных средств с длительным сроком службы. Не учитывает их моральный износ. После определенного срока эксплуатации возрастают затраты на ремонт и обслуживание основных средств</p>	
<b>2. Способ списания стоимости по сумме лет полезного использования</b>	<b>2. Нелинейный способ</b>
<p>Сумма амортизационных отчислений определяется как произведение первоначальной стоимости и нормы амортизации, исчисленной из годового соотношения, где в числителе количество лет, остающихся до конца срока службы основного средства, а в знаменателе – сумма лет службы основного средства.</p> <p><i>Достоинство</i>: обеспечивает максимально возможную скорость снижения абсолютных значений начисленной амортизации.</p> <p><i>Недостаток</i>: увеличивает себестоимость продукции в первые годы эксплуатации основных средств</p>	<p>Амортизация начисляется не в отношении каждого отдельного основного средства или нематериального актива, а в целом по амортизационной группе.</p> <p>Сумма начисленной за один месяц амортизации для каждой группы определяется исходя из произведения суммарного баланса соответствующей амортизационной группы (на начало месяца) и нормы амортизации.</p> <p>При нелинейном способе стоимость всех объектов, включенных в амортизационную группу, формирует ее баланс, который ежемесячно уменьшается на сумму начисленной по этой группе амортизации. При этом для каждой группы установлена своя месячная норма амортизации. Например, для 1-й — 14,3%; для 2-й — 8,8%, для 3-й — 5,6% и т. д.</p> <p>Если суммарный баланс амортизационной группы составит менее 20 тыс. р., то в следующем месяце такая группа ликвидируется, а значение суммарного баланса относится на внереализационные расходы.</p> <p><i>Достоинство</i>: эффективен в отраслях с высокими темпами морального износа основных средств. Позволяет ускорить процесс обновления основных средств в первые годы эксплуатации за счет более высоких сумм амортизационных отчислений и тем самым уменьшить налог на прибыль.</p>
<b>3. Способ уменьшаемого остатка</b>	
<p>Сумма амортизационных отчислений определяется как произведение остаточной стоимости и нормы амортизации, исчисленной исходя из срока полезного использования основного средства.</p> <p><i>Достоинство</i>: норма амортизации увеличивается в два раза. Наиболее эффективен на предприятиях с тенденцией к снижению прибыли по мере увеличения степени изношенности основных средств.</p> <p><i>Недостаток</i>: полная стоимость основных фондов не возмещается в течение полезного срока их службы</p>	

<sup>1</sup> Составлено по: [27, ч. 2, ст. 259; 54, разд. III].

Окончание табл. 16

Бухгалтерский учет	Налоговый учет
<p><b>4. Способ списания стоимости пропорционально объему продукции (работ)</b></p> <p>Сумма амортизационных отчислений определяется исходя из натурального показателя объема продукции (работ) в отчетном периоде и соотношения первоначальной стоимости основного средства и предполагаемого объема продукции (работ) за весь срок полезного использования основного средства.</p> <p><i>Достоинство:</i> позволяет максимально полно отразить фактическую интенсивность использования основных средств. Эффективен при начислении годовой амортизации пропорционально пробегу автотранспортного средства.</p> <p><i>Недостаток:</i> сложно оценить ожидаемый объем производимой продукции. Не всегда обеспечивает полный перенос стоимости основных средств на производимый продукт</p>	<p><i>Недостаток:</i> через определенный период времени эффективность нелинейного способа снижается. Поэтому если в амортизационной группе срок эксплуатации большинства объектов основных средств подходит к концу, то использовать этот способ невыгодно. Применяется ко всем объектам основных средств, за исключением зданий и сооружений и передаточных устройств, относящихся к 8–10-й амортизационным группам</p>

При утверждении учетной политики в целях бухгалтерского учета объекта основных средств надо помнить об использовании амортизационных отчислений как основного собственного источника их воспроизводства. При формировании учетной политики для целей налогового учета необходимо подробно описать политику формирования доходов и расходов в отношении основных средств для правильного начисления налогов и выбрать способ начисления амортизации. Нужно учитывать, что в целях налогообложения прибыли по всему оборудованию можно применять либо только линейный способ начисления амортизации, либо только нелинейный. При этом, выбрав нелинейный способ, организация может перейти на линейный по истечении пяти лет. Перейти с линейного способа на нелинейный можно по истечении одного года.

Практика показывает, что большинство организаций используют линейный способ начисления амортизации, поскольку он арифметически проще и исключает несоответствие бухгалтерского и налогового учета. В свою очередь, выбор нелинейного способа, с одной стороны, позволяет увеличить объем амортизационных отчислений, минимизировать налог на прибыль и тем самым получить более высокую чистую прибыль. С другой стороны, процесс начисления амортизации становится более трудоемким, так как в бухгалтерском учете образуются временные разницы и отложенные налоговые обязательства в соответствии с ПБУ 18/02 «Учет расчетов по налогу на прибыль организаций» [47].

Кроме того, в отношении зданий, сооружений и передаточных устройств, относящихся к 8–10-й амортизационным группам, может применяться только линейный способ начисления амортизации, а в отношении остальных амортизируемых основных средств — нелинейный. Это снижает интерес организаций к применению последнего [61].

Налоговым кодексом предусмотрена «амортизационная премия». Организация имеет право включать в состав расходов капитальные вложения в размере не

более 10 % (не более 30 % — в отношении основных средств, относящихся к 3–7-й амортизационным группам) первоначальной стоимости основных средств (за исключением основных средств, полученных безвозмездно), а также не более 10 % (не более 30 % — в отношении основных средств, относящихся к 3–7-й амортизационным группам) расходов, которые понесены в случаях достройки, дооборудования, реконструкции, модернизации, технического перевооружения, частичной ликвидации основных средств.

Следовательно, различия способов начисления амортизации в целях бухгалтерского и налогового учета приводят к тому, что на практике реального обновления основных средств и стимулирования инвестиций в основной капитал не происходит из-за выбора организациями линейного способа начисления амортизации как более простого. Данный способ не учитывает моральный износ оборудования и в определенный период времени увеличивает затраты на его обслуживание и ремонт (см. табл. 16).

Таким образом, амортизация является первым источником воспроизводства основных фондов.

Как было отмечено, в состав основного капитала наряду с основными фондами включаются нематериальные активы. Они также подвержены амортизации, поскольку длительное время участвуют в процессе производства продукции, работ, услуг.

Амортизация нематериальных активов тоже имеет свою специфику в зависимости от целей начисления. Начисление амортизации нематериальных активов производится в соответствии с нормой, определяемой сроком полезного использования актива.

Для налогового учета срок полезного использования обусловлен сроком действия патента, свидетельства и (или) другими сроками согласно законодательству РФ или законодательству иностранного государства, а также соответствующими договорами.

По нематериальным активам, у которых невозможно определить срок полезного использования, норма амортизации устанавливается из расчета на 10 лет (но не более срока деятельности налогоплательщика). При этом амортизация нематериальных активов для налогового учета рассчитывается, как и по основным фондам, линейным или нелинейным методом.

В целях управленческого учета определение срока полезного использования нематериальных активов производится исходя из срока действия патента, свидетельства и других ограничений сроков согласно законодательству РФ, а также ожидаемого срока использования объекта, в течение которого организация может получать экономические выгоды (доход).

Для отдельных групп нематериальных активов срок полезного использования определяется исходя из количества продукции или иного натурального показателя объема работ, ожидаемого к получению в результате использования этого объекта.



По нематериальным объектам, для которых невозможно определить срок полезного использования, нормы амортизации устанавливаются в расчете на 20 лет (но не более срока деятельности организации).

При этом амортизация может начисляться тремя способами:

- 1) линейным;
- 2) нелинейным;
- 3) списания стоимости пропорционально объему продукции (работ).

Определение суммы амортизационных отчислений по нематериальным активам указанными способами производится аналогично расчетам соответствующим способом по основным фондам.

Порядок начисления амортизации по вводимым и выбывающим нематериальным активам также аналогичен порядку по основным фондам.

Вторым после амортизации собственным источником воспроизводства основного капитала является *чистая прибыль, остающаяся в распоряжении организации*. Эта прибыль возникает после уплаты из налогооблагаемой прибыли налога на прибыль, а также погашения всех необходимых обязательств. Полученная чистая прибыль в распоряжении организации по решению управляющего органа может полностью или частично расходоваться на приобретение оборудования, капитальное строительство и пр.

*Инвестиционная политика* устанавливает принципы поведения организации на инвестиционном рынке в целях укрепления ее конкурентоспособности.

Инвестиционный рынок, как и любой другой, имеет свою конъюнктуру, определяющую спрос и предложение, уровни конкуренции и цен и развивается циклично. Он последовательно проходит фазы подъема, бума, ослабления и спада. Его состояние подвержено изменениям под влиянием ряда макроэкономических факторов. Организация-инвестор должна правильно оценить состояние инвестиционного рынка, спрогнозировать его развитие и развитие своего бизнеса на этом рынке и на основе прогнозов принять решение о целесообразности инвестиционной деятельности. От качества прогнозов зависят правильность выбора объекта инвестирования и суммы вложений, а значит, риски и будущие доходы.

Таким образом, инвестиционная политика организации включает в себя два этапа:

- 1) изучение конъюнктуры инвестиционного рынка, т. е. внешней среды, формирующей инвестиционный климат;
- 2) анализ состояния организации-инвестора, прогноз ее потребностей в инвестициях, т. е. учет внутренних факторов, определяющих инвестиционную политику и разработку на этой основе принципов и моделей поведения организации на инвестиционном рынке.

Первый этап включает в себя анализ текущей конъюнктуры и прогноз инвестиционного рынка с разделением его на уровни: макроэкономический; отраслевой; региональный; отдельных объектов инвестирования (производство, ценные бумаги и т. п.) (табл. 17).



### Базовая информация для изучения конъюнктуры инвестиционного рынка на различных уровнях

Макроэкономический	Отраслевой	Уровень	
		Региональный	Объектов инвестирования
		Центральные	Ценные бумаги
<b>Анализ</b>			
<p>1. Определение фазы циклического развития экономики страны на основе показателей:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• объем производства;</li> <li>• численность предприятий-банкротов;</li> <li>• объем инвестиций;</li> <li>• квота обновления основного капитала;</li> <li>• соотношение активной и пассивной частей основных фондов и т. п.</li> </ul> <p>2. Анализ макроэкономических показателей, характеризующих инвестиционный климат:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• основные макроэкономические показатели (ВВП, ВВП на душу населения, валовое накопление, инвестиции в основной капитал, финансовые вложения предприятий и организаций, иностранные инвестиции, ввод в действие основных фондов, объем работ, выполненных по договорам строительного подряда, и т. п.);</li> </ul>	<p>1. Определение фазы жизненного цикла организации.</p> <p>2. Вид собственности и характеристики собственников и менеджеров.</p> <p>3. Анализ финансово-хозяйственной деятельности:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• рентабельность продаж;</li> <li>• рентабельность производства;</li> <li>• рентабельность активов;</li> <li>• рентабельность инвестированного капитала;</li> <li>• рентабельность собственного капитала;</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• коэффициенты ввода и выбытия основных фондов;</li> <li>• степень износа основных фондов;</li> <li>• уровень незавершенного строительства;</li> <li>• коэффициент текущей ликвидности;</li> <li>• коэффициент обеспеченности собственными средствами.</li> </ul>	<p>Анализ показателей финансовых вложений:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• финансовые вложения предприятий и организаций;</li> <li>• структура долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений (в паи и акции других предприятий), в собственные акции, выкупленные у акционеров, ценные бумаги, выкупленные и другие долговые обязательства и т. п.);</li> <li>• финансовые вложения по источникам;</li> <li>• финансовые вложения в разрезе отраслей;</li> <li>• участие иностранного капитала в портфельных инвестициях</li> </ul>	
<p>1. Определение фазы циклического развития отрасли.</p> <p>2. Анализ инвестиционной привлекательности отдельных отраслей на основе показателей:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• валовой выпуск отрасли и его удельный вес;</li> <li>• индекс промышленного производства, % к предыдущему году;</li> <li>• удельный вес материальных затрат в общем объеме затрат;</li> <li>• коэффициент обновления основных фондов;</li> <li>• коэффициент выбытия основных фондов;</li> <li>• степень износа основных фондов;</li> <li>• рентабельность реализованной продукции;</li> <li>• рентабельность активов;</li> <li>• удельный вес прибыльных организаций;</li> </ul>	<p>Анализ роли отдельных регионов в экономике страны на основе показателей:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• валовой региональный продукт и его удельный вес в ВВП страны;</li> <li>• наличие квалифицированных кадров;</li> <li>• развитие транспортной, информационной и управленческой инфраструктуры в регионе;</li> <li>• уровень рентабельности капитала в регионе;</li> <li>• удельный вес убыточных предприятий в общем их количестве в регионе;</li> <li>• индекс объема производства товаров и услуг в регионе, % к прошлому году;</li> <li>• капиталододача — прирост валовой добавленной стоимости на 1 р. капитальных вложений в регионе;</li> <li>• распределение инвестиций в основной капитал в разрезе регионов;</li> </ul>	<p>1. Определенные фазы жизненного цикла организации.</p> <p>2. Вид собственности и характеристики собственников и менеджеров.</p> <p>3. Анализ финансово-хозяйственной деятельности:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• рентабельность продаж;</li> <li>• рентабельность производства;</li> <li>• рентабельность активов;</li> <li>• рентабельность инвестированного капитала;</li> <li>• рентабельность собственного капитала;</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• коэффициенты ввода и выбытия основных фондов;</li> <li>• степень износа основных фондов;</li> <li>• уровень незавершенного строительства;</li> <li>• коэффициент текущей ликвидности;</li> <li>• коэффициент обеспеченности собственными средствами.</li> </ul>	

<sup>1</sup> Перечень показателей разработан Государственным комитетом РФ по статистике [12, с. 164–165].

Продолжение табл. 17

Уровень			
Макроэкономический	Отраслевой	Региональный	Объектов инвестирования
<ul style="list-style-type: none"> <li>показатели, характеризующие финансовые условия инвестиционной деятельности (реальная ставка процента по кредитам, ставка рефинансирования, денежная масса M2, доля M2 в ВВП, доля наличных денег в M2, золотовалютные резервы страны, индекс потребительских цен, индекс цен производителей промышленности, индекс цен официальной продукции, курс доллара США к рублю и т. п.);</li> <li>Анализ показателей, характеризующих инвестиционный потенциал:</li> <li>показатели, характеризующие инвестиционные ресурсы (валовое сбережение, капитальные трансферты полученные и переданные и т. п.);</li> <li>структура инвестиционных ресурсов;</li> <li>ресурсный потенциал (материально-вещественные, денежные и финансовые ресурсы);</li> <li>рынок подрядных работ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>показатели, характеризующие финансовую устойчивость (коэффициент текущей ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, оборотными средствами, коэффициент автономии);</li> <li>удельный вес долгосрочных финансовых вложений в общем объеме финансовых вложений;</li> <li>индекс физического объема инвестиций в основной капитал, % к предыдущему году;</li> <li>удельный вес инвестиций в активную часть основных фондов;</li> <li>удельный вес бюджетных ассигнований в общем объеме инвестиций;</li> <li>удельный вес прямых иностранных инвестиций в общем объеме иностранных инвестиций</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>инвестиции в основной капитал на душу населения по регионам;</li> <li>инвестиционная активность регионов (индекс физического объема инвестиций в основной капитал);</li> <li>воспроизводственная структура инвестиций в основной капитал по регионам;</li> <li>распределение инвестиций в основной капитал по формам собственности;</li> <li>распределение инвестиций в основной капитал по отраслям финансирования;</li> <li>отраслевая структура инвестиций в основной капитал по регионам;</li> <li>иностранные инвестиции в основной капитал по регионам</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Организация/производство</li> <li>Ценные бумаги</li> </ul> <p>4. Анализ инвестиционной активности организации:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>оценка целей инвестирования в основной капитал (охрана окружающей среды, создание новых рабочих мест, замена изношенной техники и оборудования, экономия энергоресурсов, снижение себестоимости продукции, внедрение новых производственных технологий, автоматизация и механизация существующего производственного процесса и т. п.);</li> <li>оценка использования инвестиций;</li> <li>оценка факторов, влияющих на инвестиционную деятельность, ограничивающих и стимулирующих ее (спрос на продукцию, наличие собственных финансовых ресурсов, процент коммерческого кредита, механизм получения кредитов, инвестиционные риски, состояние технической базы, прибыльность инвестиций в основной капитал и т. п.);</li> <li>оценка сроков приобретения основных фондов и их среднего возраст;</li> <li>оценка причин выбытия основных фондов</li> </ul>

Продолжение табл. 17

Макроэкономический		Уровень		Объектов инвестирования	
		Отраслевой	Региональный	Организация/производство	Ценные бумаги
<b>Прогноз</b>					
<p>1. Прогноз макроэкономического развития:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• валового внутреннего продукта;</li> <li>• национального дохода;</li> <li>• объемов производства продукции;</li> <li>• доли национального дохода, используемой на накопление;</li> <li>• налогового регулирования инвестиционной и предпринимательской деятельности (льгот и налоговой нагрузки);</li> <li>• денежно-кредитной политики (ставки рефинансирования, условия и формы кредитования и т. п.);</li> <li>• управления государственной собственностью (приватизация, национализация);</li> <li>• бюджетной политики (приоритетные направления бюджетного финансирования, оплата госзаказов);</li> <li>• развития финансового рынка (денежного и рынка ценных бумаг).</li> </ul>	<p>1. Уровень перспективности отрасли:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• фаза жизненного цикла отрасли;</li> <li>• валовой выпуск отрасли и его удельный вес;</li> <li>• соотношение ВВП страны и объема производства в отрасли;</li> <li>• социальная значимость отрасли (число занятых);</li> <li>• среднеотраслевая норма прибыли;</li> <li>• срок окупаемости капитальных вложений в отрасли;</li> <li>• доля экспорта;</li> <li>• обеспеченность собственными источниками для инвестиционной деятельности;</li> <li>• количество убыточных предприятий;</li> <li>• налоговая нагрузка;</li> <li>• доля государственной собственности.</li> </ul> <p>2. Уровень отраслевых инвестиционных рисков:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• уровень внутриотраслевой конкуренции, характеризующийся общим количеством предприятий и предприятий-монополистов;</li> </ul>	<p>1. Уровень перспективности региона:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• удельный вес региона в ВВП;</li> <li>• объем промышленной продукции на душу населения;</li> <li>• средний уровень заработной платы;</li> <li>• объем и динамика капиталовложений на 1 жителя;</li> <li>• количество предприятий;</li> <li>• удельный вес убыточных предприятий;</li> <li>• бюджетная обеспеченность;</li> <li>• инвестиционная инфраструктура региона (число подрядных строительных организаций, объемы местного производства основных строительных материалов, производство энергоресурсов на 1 жителя, плотность железнодорожных и автодорог);</li> <li>• демографические характеристики (удельный вес населения региона в общей численности жителей страны, соотношение городских и сельских жителей, удельный вес занятого населения, уровень квалификации);</li> </ul>	<p>1. Стратегия развития предприятия, нуждающегося в инвестициях.</p> <p>2. Прогноз окупаемости инвестиционных проектов предприятия путем составления и ранжирования бизнес-планов этих проектов</p>	<p>1. Прогноз фазы циклического развития финансового рынка.</p> <p>2. Стратегия развития предприятия, нуждающегося в инвестициях.</p> <p>3. Прогноз доходности отдельных финансовых инструментов с учетом дисконтирования денежных потоков</p>	

О к о н ч а н и е т а б л . 1 7

Уровень				
Макроэкономический	Отраслевой	Региональный	Объектов инвестирования	
			Организация/производство	Ценные бумаги
<p>2. Риски предпринимательской деятельности:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• политические (смена правительства, внешней и внутренней политики, национализация);</li> <li>• экономические (изменение законодательства по экономическому развитию; налогового и бюджетного, таможенных и т. п.; неспособность или нежелание управлять инфляцией, финансовым рынком (включая валютный, денежный, кредитный рынки, рынок ценных бумаг и т. п.);</li> <li>• экологические (экологические запреты, ограничения и требования, в том числе международные; регулирование путем приоритетного финансирования экологических программ или ограничения путем высоких ресурсных платежей или платы за загрязнение окружающей среды).</li> </ul> <p>3. Государственные программы развития экономики страны и отдельных сфер экономической деятельности</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• уровень защищенности от инфляции, определяемый соотношением динамики уровня цен на основную продукцию и индекса оптовых цен в стране;</li> <li>• уровень социальной напряженности, характеризующийся отношением средней заработной платы в отрасли к процентному минимуму, и т. п.</li> </ul> <p>3. Уровень государственной поддержки отрасли (объем государственных капитальных вложений, государственного кредитования, налоговых льгот и т. п.)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• уровень развития рыночных отношений (удельный вес предприятий государственной и муниципальной формы собственности, количество предприятий с иностранными инвестициями, число банков, бирж, страховых компаний и др.);</li> <li>2. Уровень рисков: <ul style="list-style-type: none"> <li>• маркетинговые и производственные риски;</li> <li>• экологические риски</li> </ul> </li> </ul> <p>(удельный вес предприятий вышающими ПДВ, в общем количестве предприятий региона, радиационный фон);</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• криминальные риски (уровень экономических преступлений на 1000 жителей);</li> <li>• удельный вес незавершенного строительства в общем количестве начатых проектов.</li> </ul> <p>3. Уровень государственной поддержки региона (уровень перераспределения бюджетных доходов, государственное кредитование, налоговые льготы по региональным и местным налогам)</p>		

После прогноза оцениваются риски и уровень участия государства в определенном сегменте инвестиционного рынка.

Конечным результатом оценки и прогнозирования развития инвестиционного рынка является ранжирование отраслей, регионов и организаций по степени их инвестиционной привлекательности. Поскольку перечисленные показатели базовой информации имеют различную степень значимости, она оценивается экспертным путем. На основе средневзвешенных показателей строится интегральный показатель оценки, также исходя из его рангового значения в принятии инвестиционных решений. Таким образом, страна, регионы, отрасли и отдельные объекты инвестирования могут быть проранжированы по степени привлекательности.

Обычно выделяют четыре группы: сверхпривлекательные; высокопривлекательные; среднепривлекательные; малопривлекательные.

Вторым этапом разработки инвестиционной политики организации, как уже было отмечено, является анализ состояния организации-инвестора, прогноз ее развития и потребностей в инвестициях и разработка на этой основе принципов и моделей поведения организации на инвестиционном рынке. Этот этап определяет поведение организации на инвестиционном рынке в качестве инвестора, а также в качестве объекта инвестирования.

Анализ состояния организации необходимо производить, исходя из фаз жизненного цикла, специфика которых будет определять и инвестиционную политику организации (табл. 18).

Организация может принимать то или иное инвестиционное решение по различным критериям и показателям (табл. 19).

Принятие решений об инвестициях следует проводить по фазам инвестиционного анализа: 1) идентификация возможностей; 2) сбор информации для принятия решения; 3) выбор альтернатив; 4) контроль над реализацией инвестиционных решений.

Таким образом, грамотно проводимая инвестиционная политика позволяет наращивать имущество, покрывать риски и повышать конкурентоспособность организации на рынке.

Таблица 18

**Особенности инвестиционной политики организации в зависимости от фазы ее жизненного цикла**

Направление инвестиционной политики	Фаза жизненного цикла						
	Выход на рынок	Рост	Зрелость	Кризис	Уход с рынка	Неплатежеспособность	
1. Организация как инвестор (активный участник инвестиционного рынка)	Реальные инвестиции только в собственный бизнес	1. Реальные и портфельные инвестиции в расширение собственного бизнеса. 2. Реальные инвестиции в другие предприятия, отрасли, регионы на основе совместной деятельности. 3. Портфельные инвестиции в другой бизнес в целях сокращения технологической цепочки и снижения затрат	Увеличение объема продаж 1. Реальные и портфельные инвестиции в расширение собственного бизнеса. 2. Портфельные инвестиции на фондовом рынке в целях получения дополнительных денежных средств. 3. Реальные инвестиции в приобретение или развитие новых направлений деятельности (бизнесов)	Кризис стратегии Реальные инвестиции только в собственный бизнес	Кризис рентабельности Организация не является инвестором	Кризис ликвидности Организация — активный участник инвестиционного рынка	Неплатежеспособность Реальные инвестиции только в собственный бизнес
2. Организация как объект инвестирования (пассивный участник инвестиционного рынка)	Уставный капитал вкладывается в новое строительство, приобретение технологий, оборудования и т. п.	Чистая прибыль и амортизация reinvestируются в расширение производства, в том числе в другие регионы, смежные производства и отрасли.	Источниками инвестиций являются чистая прибыль, амортизация, средства от финансовой деятельности (дополнительная эмиссия, займы, дивиденды от вложенных в другие предприятия и т. п.).	Источниками инвестиций могут быть займы, средства, мобилизованные в результате закрытия нерентабельных направлений деятельности.	Возможны три варианта. 1. Источники инвестиций могут появиться в случае продажи старого бизнеса или оборудования.	1. Организация попадает под процедуры банкротства. В этом случае она ликвидируется, либо путем замораживания или прощения долгов бизнес восстанавливается.	

Окончание табл. 18

Направление инвестиционной политики	Фаза жизненного цикла					
	Выход на рынок	Рост	Зрелость		Уход с рынка	
			Увеличение объема продаж	Кризис стратегий	Кризис рентабельности	Кризис ликвидности
Объем инвестиций значительный, денежные потоки и прибыли малы, иногда отрицательные	Объем инвестиций значительный. Сальдо денежных потоков покрывает первоначальные вложения и риски и дает небольшую чистую приведенную стоимость	Средства инвестируются в новые проекты (направления деятельности, отрасли, регионы), а также привлекательные и конкурентоспособные направления старого бизнеса. Сокращаются инвестиции в проекты на непривлекательных рынках и потерявшие конкурентоспособность. Организации очень важно в этот период найти «ядро компетенции», которое определит направления развития	Средства вкладываются в новые ресурсосберегающие технологии для переоборудования существующих направлений или деятельности в новые смежные отрасли. Сокращаются инвестиции в продукты на непривлекательных рынках и потерявшие конкурентоспособность. Объем инвестиций может быть значительным (в зависимости от маркетинговой политики). Однако предприятие получает минимальную прибыль и практически нулевую чистую приведенную стоимость	Средства вкладываются в новые ресурсосберегающие технологии для переоборудования существующих направлений или деятельности в новые смежные отрасли. Сокращаются инвестиции в продукты на непривлекательных рынках и потерявшие конкурентоспособность. Объем инвестиций может быть значительным (в зависимости от маркетинговой политики). Однако предприятие получает минимальную прибыль и практически нулевую чистую приведенную стоимость	Направления инвестиций: покупка нового оборудования для нового бизнеса. 2. Организация может сохранить только самые выгодные направления деятельности, а остальные закрыть, выведя денежные средства за счет продажи ненужного имущества. Инвестиции могут поступить из смежных бизнесов, если уход организации с рынка грозит разрыву «технологической цепочки». 3. Организация может быть куплена за долги	Инвестиции не осуществляются, так как собственных источников нет, а заемные средства привлечь не представляется возможным. Денежные средства высвобождаются в результате аудита (продажи ненужного имущества). 2. Организация может быть куплена за долги

Таблица 19

**Принципы и условия принятия решений об инвестиционной деятельности организации**

Фаза инвестиционного анализа		Выбор инвестиционных проектов	Контроль над реализацией инвестиционных решений
Идентификация возможностей	Сбор информации для принятия решения		
<b>1. Показатели, необходимые для принятия решения</b>			
<p>1. Для реальных инвестиций в предприятии необходимы данные о стратегии развития на 3–5 лет.</p> <p>2. Для портфельных инвестиций необходимы данные о перспективах развития финансового рынка</p>	<p>1. Информация об объекте инвестирования:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• характеристика собственников и менеджеров предприятия;</li> <li>• анализ финансово-хозяйственной деятельности;</li> <li>• анализ инвестиционной активности предприятия;</li> <li>• анализ доходности финансовых вложений по видам.</li> </ul> <p>2. Информация о внешней среде бизнеса:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• анализ макроэкономических показателей инвестиционного климата;</li> <li>• анализ макроэкономических показателей инвестиционного потенциала;</li> <li>• анализ инвестиционной привлекательности отрасли;</li> <li>• анализ инвестиционной привлекательности региона;</li> <li>• анализ инвестиционной привлекательности инструментов финансового рынка</li> </ul>	<p>По каждому реальному инвестиционному проекту рассчитываются:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• приведенная чистая стоимость (NPV);</li> <li>• индекс рентабельности инвестиций (PI);</li> <li>• внутренняя норма доходности (IRR);</li> <li>• динамический срок окупаемости (DPP);</li> <li>• точка безубыточности (BEP);</li> <li>• деловой и финансовый риски</li> </ul>	<p>Информация о выделении средств на финансирование проекта и контроль над размерами и своевременностью их использования</p>



Окончание табл. 19

Фаза инвестиционного анализа			
Идентификация возможностей	Сбор информации для принятия решения	Выбор инвестиционных проектов	Контроль над реализацией инвестиционных решений
<p>1. Направления инвестиций должны совпадать с основными стратегическими целями организации.</p> <p>2. Развитие финансового рынка должно входить в стратегические цели правительства, страны и ее финансовых институтов</p>	<p><b>2. Критерии принятия решений об инвестициях</b></p> <p>1. Развитие страны, отрасли, финансового рынка должно находиться в фазе оживления или подъема, а предпринятия — в фазе выхода на рынок, роста или зрелости.</p> <p>2. Отрасль и предприятие должны быть инвестиционно привлекательны.</p> <p>3. Организация не должна иметь высокий криминальный риск (риск потери собственности или ее передела)</p>	<p>1. <math>NPV \geq 0</math> — проект можно инвестировать; <math>NPV &lt; 0</math> — проект невыгодный.</p> <p>2. <math>PI \geq 1</math> — проект можно инвестировать; <math>PI &lt; 1</math> — проект невыгодный.</p> <p>3. <math>IRR \geq</math> стоимости инвестированного капитала (<math>W</math>) — проект можно инвестировать; <math>IRR &lt; W</math> — проект невыгодный.</p> <p>4. <math>DPP \leq</math> установленного лимита окупаемости — проект можно инвестировать.</p> <p>5. Деловой и финансовый риски должны покрываться <math>IRR</math></p>	<p>1. Необходимым условием проведения инвестирования является пересмотр стоимости инвестиционных проектов после проведения аудита.</p> <p>2. Сохранение проекта возможно, если стоимость дохода от его будущей эксплуатации превышает стоимость отказа от него</p>

## 2.5. Политика управления оборотным капиталом организации

Политика управления оборотным капиталом организации представляет собой установление принципов его формирования и использования и определение оптимального соотношения между источниками финансирования в целях укрепления рентабельности и ликвидности организации.

*Оборотные средства* — это денежное выражение части текущих активов, используемой для текущих операций во время каждого операционного цикла.

*Оборотный капитал* — это денежное выражение всей совокупности текущих активов, представляющих собой часть имущества организации, используемых для обеспечения процесса производства и реализации продукции и для приращения доходов путем вложения в краткосрочные инструменты финансового рынка.

Обратимся к традиционному составу элементов оборотного капитала (рис. 12). Состав и структура оборотного капитала отражают специфику текущей деятельности организации. Так, у производственных организаций, как правило, в структуре оборотного капитала преобладают оборотные производственные фонды, готовая продукция. У торговых организаций наибольший удельный вес в структуре оборотного капитала могут иметь фонды обращения. Оборотные средства в совокупности характеризуют основную деятельность организации.



Рис. 12. Состав оборотного капитала организации

Краткосрочные финансовые вложения присутствуют у организаций, имеющих свободные денежные средства и способных эффективно их размещать на финансовом рынке. Встречается ситуация, когда данный элемент оборотного капитала может превалировать, что говорит об определенных приоритетах в деятельности организации.

Процесс управления оборотным капиталом в большей степени ориентирован на управление оборотными средствами, тем не менее внереализационная деятельность может существенным образом сказаться на финансовых результатах организации.

Оборотный капитал можно классифицировать по группам признаков (рис. 13).

Оборотный капитал	По объектам	Запасы
		Денежные средства для текущих финансовых операций
		Дебиторская задолженность
		Краткосрочные финансовые вложения
	По охвату планированием	Нормируемый
		Ненормируемый
	По обслуживанию сфер кругооборота	В товарной форме
		В производительной форме
		В денежной форме
	По источникам формирования	Собственный
		Заемный
		Привлеченный
	По уровню ликвидности	Немедленно реализуемый
		Быстро реализуемый
		Медленно реализуемый
		Трудно реализуемый
	По уровню риска	Со средним риском
		С низким риском
		Безрисковый
	В зависимости от сезонных и циклических колебаний продаж	Постоянный (не зависящий от сезонности и циклических колебаний продаж)
		Временный (дополнительный, вызванный сезонностью и циклическими колебаниями продаж)
	По участию в процессе производства и реализации продукции	Участвующий
		Не участвующий

Рис. 13. Классификация оборотного капитала организации

В зависимости от *объектов* оборотный капитал представляет собой совокупность запасов, денежных средств для текущих финансовых операций, дебиторской задолженности и краткосрочных финансовых вложений.

*По охвату планированием* статьи оборотного капитала делятся на нормируемые и ненормируемые. Норматив — это минимальный плановый размер оборотных средств необходимый для обеспечения непрерывности процесса производства и реализации продукции и управления размерами запасов, формируемый за счет собственных источников. Поскольку оборотные производственные фонды и готовая продукция определяют условия снабжения, производства и сбыта в организации, нормируются именно эти статьи оборотных средств. Все остальные составляющие оборотного капитала не планируются. Однако для целей управления определяется минимальная потребность в денежных средствах необходимых для текущих финансовых операций исходя из прогноза платежного оборота в предстоящем периоде и оборачиваемости денежных активов. Эти расчеты производятся с целью определения возможностей отвлечения денеж-

ных средств из финансового цикла и осуществления краткосрочных финансовых вложений.

*По обслуживанию сфер кругооборота* оборотный капитал делится на капитал, выступающий в денежной, производительной и товарной формах. В процессе кругооборота капитал проходит три стадии. На первой стадии осуществляется авансирование денежных средств в сырье, материалы и другие предметы труда необходимые для производства продукции. Капитал из денежной формы переходит в товарную. На второй стадии создается продукт, включающий в себя потребленную и вновь созданную стоимость. На этой стадии капитал из товарной формы путем воздействия рабочей силы переходит в производительную форму, а затем в новую товарную форму. На третьей стадии произведенный товар в процессе реализации превращается в деньги, включающие в себя стоимость первоначально авансированного капитала и прибыль.

В зависимости от *источников формирования* можно выделить оборотный капитал, сформированный за счет собственных, заемных и привлеченных средств. К собственным источникам относится часть чистой прибыли предприятия; к заемным — краткосрочный кредит банка; к привлеченным — устойчивые пассивы, средства других организаций, используемые на условиях совместной деятельности, и т. п.

Элементы оборотного капитала различаются *по уровню ликвидности*. Так, немедленно реализуемыми считаются все денежные средства, находящиеся на текущем, расчетном, валютном счетах и в кассе организации, а также вложения на денежном рынке. К быстро реализуемым относятся, например, вложения в высоколиквидные ценные бумаги, дебиторская задолженность, обеспеченная залогом, поручительством или банковской гарантией и по которой не истек срок исковой давности. Медленно реализуемыми являются производственные запасы. К трудно реализуемым статьям оборотного капитала относятся залежалые запасы сырья и готовой продукции, а неликвидными являются безнадежные долги, т. е. дебиторская задолженность, по которой истек срок исковой давности или обязательство прекращено в связи с банкротством покупателя и его ликвидацией.

Если рассматривать вложения в оборотный капитал с точки зрения *риска*, то безрисковыми вложениями можно признать, например, вложения на денежном рынке при условии его стабильности. Дебиторская задолженность в зависимости от условий ее образования может иметь любую степень риска: среднюю, низкую, или нулевую. Это зависит от финансового состояния дебитора, условий и форм расчетов.

Оборотный капитал также можно подразделить на постоянный и временный *в зависимости от влияния сезонных и циклических колебаний спроса* на производимую продукцию. Постоянный капитал не зависит от колебаний конъюнктуры рынка, а временный является дополнительным к постоянному и создается под сезонные и циклические колебания продаж.

Кроме того, часть оборотного капитала непосредственно принимает участие *в процессе производства и реализации продукции*, а часть отвлекается из этого процесса. Например, без оборотных средств производство и реализация продукции

происходить не могут, а краткосрочные финансовые вложения отвлекаются из процесса производства и реализации продукции и используются только на финансовом рынке с целью быстрого приращения денежных активов и покрытия тем самым дополнительной потребности производства в них. Таким образом, краткосрочные финансовые вложения выполняют функцию обеспечения приращения денег.

Рассмотрим, как происходит оборачиваемость оборотных средств в процессе производства и реализации продукции.

Общая сумма оборотных средств организации оборачивается в течение *операционного цикла*. Часть операционного цикла является финансовым циклом. В нем участвуют только собственные оборотные средства (рис. 14). Именно от длительности финансового цикла зависит потребность организации в источниках финансирования. Ниже изображен частный случай формирования операционного цикла без учета различных форм оплаты (например, авансы за готовую продукцию могут сократить финансовый цикл, а авансовые платежи за сырье, наоборот, его увеличить).

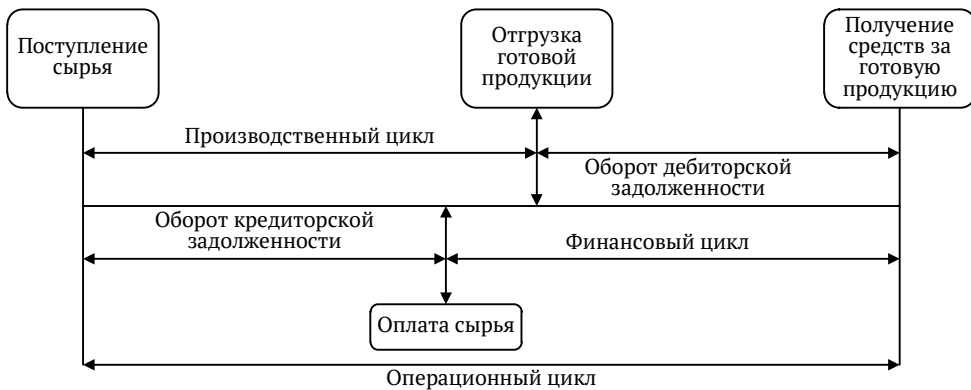


Рис. 14. Оборачиваемость оборотных средств организации

В целях эффективного управления оборотным капиталом организации необходимо своевременно осуществлять финансирование основной деятельности и, соответственно, покрывать текущие финансовые потребности, возникающие в рамках финансового цикла.

Рассмотрим основные подходы к определению текущих финансовых потребностей (ТФП) организации (табл. 20).

Проблема финансирования текущей деятельности организации также связана с выбором источников средств, за счет которых будет формироваться ее оборотный капитал.

В качестве возможных *источников воспроизводства оборотного капитала* следует рассматривать:

- собственные средства (часть чистой прибыли; фонд накопления; резервный фонд);

**Подходы к расчету текущих финансовых потребностей<sup>1</sup>**

Формула расчета	Пояснение
$ТФП_{опер} = З + ДЗ - КЗ$	ТФП <sub>опер</sub> — текущие финансовые потребности операционного характера; З — запасы сырья и готовой продукции; ДЗ — величина дебиторской задолженности; КЗ — величина кредиторской задолженности
$ТФП = ТФП_{опер} + ТФП_{внеoreal}$	ТФП <sub>внеoreal</sub> — текущие финансовые потребности внереализационного характера
$ТФП = З + ДЗ - КЗ + КФВ - КК$	КФВ — краткосрочные финансовые вложения и прочие активы за исключением денежных средств; КК — краткосрочный кредит, полученный организацией
$ТФП = СОС - ДС$	СОС — собственные оборотные средства (текущие пассивы, превышающие потребности в текущих активах); ДС — денежные средства организации

• устойчивые пассивы — средства, не принадлежащие организации, но находящиеся в ее обороте (минимальная задолженность по заработной плате; минимальная задолженность по налогам и сборам; резерв предстоящих платежей; авансы покупателей и т. п.);

- банковские кредиты и займы (краткосрочные и долгосрочные);
- бюджетные ассигнования (субсидирование процентных ставок по кредитам и займам на текущую деятельность и т. п.);

• прочие источники (иностранные инвестиции; кредиторская задолженность; средства, привлеченные на условиях совместной деятельности; факторинг и т. п.).

Следует учитывать, что структура оборотного капитала и соотношение между отдельными источниками его формирования влияют на уровень ликвидности, платежеспособности и финансовой устойчивости организации.

Основные направления в политике управлении оборотным капиталом организации выделены по его элементам. *Первое направление* связано с управлением оборотными производственными фондами и запасами готовой продукции, включает определение их минимальной потребности (норматива) для обеспечения непрерывности процесса производства и исчисление оптимального уровня запасов.

Для расчета базового норматива применяется метод прямого счета, для ежегодной корректировки норматива — аналитический и коэффициентный методы. Норматив оборотных средств рассчитывается исходя из плановых данных о развитии организации на следующий финансовый год.

При использовании метода прямого счета производится расчет норматива по каждому элементу оборотных средств по особой формуле. Совокупный норматив по организации определяется суммированием нормативов по всем группам оборотных средств. Обратимся к формулам расчета нормативов по основным группам оборотных производственных фондов (табл. 21).

<sup>1</sup> Составлено по: [4; 9; 65].

Таблица 2 1

**Формулы расчета нормативов по основным группам оборотных производственных фондов**

Показатель	Формула расчета	Пояснение
Норматив по сырью, основным материалам и покупным полуфабрикатам ( $P_c$ )	$P_c = P_c \times H_c$	$P_c$ — однодневный расход сырья, основных материалов, полуфабрикатов, р.; $H_c$ — норма запаса, дн.
Норматив по топливу ( $P_{топ}$ )	$P_{топ} = P_{топ} \times H_{топ}$	$P_{топ}$ — однодневный расход топлива для производственных и непромышленных нужд, р.; $H_{топ}$ — норма запаса топлива, дн. Включает время для обеспечения потребностей производства и непромышленных хозяйств аналогично расчетам по сырью и материалам
Норматив по таре ( $P_{тара}$ )	$P_{тара} = P_{тара} \times H_{тара}$	$P_{тара}$ — однодневный расход тары, р.; $H_{тара}$ — норма запаса — время нахождения тары на складе от ее изготовления до упаковки в нее готовой продукции, дн.
Норматив по запасным частям ( $P_{зч}$ )	$P_{зч} = \frac{D_k \times M \times \chi_d \times \Pi_d \times K_n}{C_d}$	$D_k$ — количество деталей, необходимых для одного механизма; $M$ — количество механизмов, на которых применяются данные детали; $\chi_d$ — число дней складского запаса в соответствии с условиями снабжения; $\Pi_d$ — цена одной детали, р.; $K_n$ — коэффициент понижения <sup>1</sup> ; $C_d$ — срок службы деталей, дн.
	$P_{зч} = H_r \times P_c \times Q \times K_n$	$H_r$ — типовая норма запаса запчастей на единицу ремонтной сложности, р.; $P_c$ — количество единиц ремонтной сложности на единицу оборудования; $Q$ — количество оборудования
Норматив по незавершенному производству ( $P_{изп}$ )	$P_{изп} = Z_o \times H_{из} + P_3$	$Z_o$ — однодневные затраты по незавершенному производству, р.; $H_{из}$ — норма оборотных средств по незавершенному производству, дн.; $P_3$ — стоимость резервного запаса, р.
Однодневные затраты по незавершенному производству ( $Z_o$ )	$Z_o = \frac{C}{D}$	$C$ — производственная себестоимость товарной продукции по смете затрат на планируемый период, р.; $D$ — количество дней в планируемом периоде
Норма оборотных средств ( $H_{из}$ )	$H_{из} = D_{ци} \times K_{из}$	$D_{ци}$ — длительность производственного цикла, исчисленная по графику производства, дн. Включает время с момента первой технологической операции до передачи готовой продукции на склад; $K_{из}$ — коэффициент нарастания затрат — отношение себестоимости незавершенного производства к плановой себестоимости изделия

<sup>1</sup> Однотипное оборудование имеет ряд взаимозаменяемых деталей. Это позволяет создавать комплект запасных частей для нескольких видов оборудования, что снижает потребность в запасе деталей.

Окончание табл. 2 1

Показатель	Формула расчета	Пояснение
Коэффициент нарастания затрат при их равномерном увеличении ( $K'_{нз}$ )	$K'_{нз} = \frac{З_e + \frac{1}{2}З_{ост}}{З_e + З_{ост}}$	$З_e$ — единовременные затраты в начале производственного процесса на изделие, р.; $З_{ост}$ — остальные затраты на производство данного изделия, р.
Коэффициент нарастания затрат при их неравномерном увеличении ( $K''_{нз}$ )	$K''_{нз} = \frac{З_1 + З_2 + З_3 + З_4 + \dots + \frac{C_{пп}}{2}}{C_{пп} \times D_{пц}}$	$З_{1,2,3,4,\dots}$ — затраты за первый, второй и т. д. периоды нарастающим итогом, р.; $C_{пп}$ — полная плановая себестоимость изделия, р.
Норматив оборотных средств по расходам будущих периодов ( $\Pi_{рбп}$ )	$\Pi_{рбп} = B_0 + P_n - P_b$	$B_0$ — сумма, вложенная в расходы будущих периодов на начало планируемого года, р.; $P_n$ — расходы, предусмотренные на эти цели сметами в планируемом году, р.; $P_b$ — расходы, включаемые в себестоимость продукции планируемого года согласно смете, р.
Норматив по готовой продукции на складе ( $\Pi_{гп}$ )	$\Pi_{гп} = З_o \times D_{гп}$	$З_o$ — однодневные затраты, исчисленные по производственной себестоимости товарной продукции, р.; $D_{гп}$ — количество дней, требуемое на складские операции и оформление документов, дн.

Расчеты норматива методом прямого счета проводятся в том случае, если организация не рассчитывала его ранее.

Корректировка норматива осуществляется с помощью аналитического и коэффициентного методов. При использовании аналитического метода все нормируемые оборотные средства делятся на две группы:

- зависящие от изменения объема производства (норматив корректируется при изменении объемов реализации и оборачиваемости оборотных средств);
- не зависящие от изменения объема производства (норматив может ежегодно не пересматриваться, а устанавливаться на уровне средних остатков материальных ценностей за ряд предшествующих лет).

При коэффициентном методе корректировка норматива проводится на основе поправочных коэффициентов согласно соответствующим статьям оборотных средств, где изменились объемы продаж и скорость оборота оборотных средств. При этом определяются принципы корректировки (например, изменение объема реализации продукции и оборачиваемости оборотных средств).

Помимо нормирования оборотных средств организации приходится решать проблему замораживания денежных средств в запасах сырья и материалов, незавершенного производства, готовой продукции. Это особенно актуально при большой номенклатуре сырья и широком ассортименте готовой продукции. Поэтому управлению запасами необходимо также уделять большое внимание.

*Второе направление* в управлении оборотным капиталом организации — *управление дебиторской задолженностью*, состоящее из следующих этапов:

- учет дебиторов, установление характера дебиторской задолженности;
- инвентаризация дебиторской задолженности, в том числе с целью создания резерва по сомнительным долгам, который впоследствии может стать источником покрытия сумм безнадежных долгов;



- анализ дебиторской задолженности по видам продукции;
- оценка вероятности безнадежных долгов и реальной стоимости дебиторской задолженности (расчет взвешенного старения долгов дебиторов, оценка вероятности безнадежных долгов, определение суммы возможных безнадежных долгов, определение реальной стоимости дебиторской задолженности как разницы между фактической суммой дебиторской задолженности и суммой возможных безнадежных долгов);

- выбор методов управления дебиторской задолженностью (создание резерва по сомнительным долгам, контроль соотношения дебиторской и кредиторской задолженности, разработка гибкой системы оплаты, система скидок при досрочной оплате счета, факторинг, обеспечение по сделке и т. п.).

Эффективность управления дебиторской и кредиторской задолженностью организации определяется по ряду показателей (табл. 22).

Таблица 22

**Показатели оценки эффективности управления дебиторской и кредиторской задолженностью организации**

Показатель	Формула расчета	Пояснение
Длительность финансового цикла (ФЦ)	$ФЦ = ПЦ + ПОДЗ - ПОКЗ$	ПЦ — длительность производственного цикла; ПОДЗ — период оборота дебиторской задолженности; ПОКЗ — период оборота кредиторской задолженности
Период оборота дебиторской задолженности (ПОДЗ)	$ПОДЗ = \frac{ДЗ_{ср}}{В} \times Д$	ДЗ <sub>ср</sub> — средняя дебиторская задолженность за анализируемый период; В — выручка от реализации за анализируемый период; Д — число дней в периоде
Период оборота кредиторской задолженности (ПОКЗ)	$ПОКЗ = \frac{КЗ_{ср}}{З} \times Д$	КЗ <sub>ср</sub> — средняя кредиторская задолженность в анализируемом периоде; З — затраты на производство продукции в анализируемом периоде

*Третье направление* в управлении оборотным капиталом организации — *управление денежными активами и краткосрочными финансовыми вложениями*. Его основные задачи:

- определение минимальной потребности в денежных активах в национальной и иностранной валюте для осуществления текущих хозяйственных операций в предстоящем периоде (год, квартал, месяц);

- определение суммы возможного срочного изъятия денежных активов, обслуживающих процесс производства, для вложения в другие финансовые инструменты;

- определение оптимального соотношения между собственными и заемными источниками финансирования оборотного капитала, что необходимо для поддержания высокого уровня ликвидности и платежеспособности организации.

Состояние денежных активов и краткосрочных финансовых вложений организации характеризуют соответствующие показатели (табл. 23).

**Показатели оценки состояния денежных активов  
и краткосрочных финансовых вложений организации**

Показатель	Формула расчета	Пояснение
Минимальная потребность в денежных активах (ДА <sub>min</sub> )	$ДА_{min} = \frac{ПР_{д.а}}{О_{д.а}}$	ПР <sub>д.а</sub> — предполагаемый объем платежного оборота (денежных активов) по текущим операциям в предстоящем периоде; О <sub>д.а</sub> — оборачиваемость денежных активов в аналогичном по сроку отчетном периоде (исчисляется в разгах и может быть откорректирована с учетом планируемых мероприятий по ускорению оборачиваемости оборота денежных активов)
Сумма возможного срочного изъятия денежных средств для вложения в финансовые инструменты (И)	$И = В_{пл} \times \frac{О_{ср}}{В_{ф}}$	В <sub>пл</sub> — ожидаемая (планируемая) выручка от реализации продукции (услуг) предприятия за период (год, квартал, месяц); О <sub>ср</sub> — средний остаток средств на счете предприятия за соответствующий прошлый период (год, квартал, месяц); В <sub>ф</sub> — фактическая выручка от реализации продукции за соответствующий период (год, квартал, месяц)

Для повышения эффективности политики управления оборотным капиталом организации необходимо проводить следующие мероприятия:

- формирование и удовлетворение потребности в оборотных производственных фондах и запасах готовой продукции с целью обеспечения непрерывного процесса производства и достижения оптимального уровня запасов;
- снижение дебиторской задолженности до приемлемого для организации уровня;
- ускорение оборачиваемости оборотных средств организации;
- поддержание и удовлетворение минимальной потребности в денежных активах в национальной и иностранной валюте с целью обеспечения выполнения текущих хозяйственных операций;
- достижение оптимального соотношения между источниками финансирования оборотного капитала с целью поддержания высокого уровня ликвидности и платежеспособности организации и др.

Возможны три вида политики управления оборотным капиталом организации: консервативная, агрессивная и умеренная<sup>1</sup>.

При консервативной политике управления оборотным капиталом организация сдерживает рост оборотных активов и стремится минимизировать их объем. Их удельный вес в общем объеме имущества невелик, а период оборачиваемости небольшой, в связи с чем обеспечивается высокая рентабельность активов. Эта политика проводится при отсутствии или низком удельном весе краткосрочных кредитов и займов в источниках финансирования. Вся потребность в оборотном капитале покрывается только собственными источниками и долгосрочными пассивами. Консервативную политику можно проводить в двух случаях: при необходимости экономии всех видов ресурсов для поддержания и укрепления финансового положения организации, а также в условиях полной определенности на рынках капитала, средств производства и рынках товаров. Однако при возникновении непредвиденных обстоятельств на товарном и финансовом рын-

<sup>1</sup> См.: [70, с. 325–347].

ках может возникнуть риск технической неплатежеспособности (задержка или ошибка в расчетах, ведущая к нарушению сроков поступлений и выплат денежных средств).

*Агрессивная политика управления оборотным капиталом* приводит к увеличению запасов сырья, материалов, готовой продукции, возрастанию дебиторской задолженности и денежных активов на счетах в банках. Доля оборотных активов в имуществе при этом высокая, а период оборачиваемости достаточно длителен, что обеспечивает относительно низкую их рентабельность. Финансирование потребности в оборотных активах производится за счет большого объема краткосрочных кредитов и займов, которые составляют значительный удельный вес в общей сумме пассивов. У организации увеличиваются постоянные издержки за счет расходов по обслуживанию кредитов. В связи с этим повышается сила воздействия финансового и операционного рычагов, свидетельствующая о высоком предпринимательском риске. Такую политику можно проводить при монопольном положении организации на рынке или очень высоком уровне рентабельности продаж и производства за счет эксклюзивности товаров или услуг и при стабильности макроэкономической ситуации.

*Умеренная политика управления оборотным капиталом* характеризуется средним уровнем таких показателей, как вес оборотных активов в имуществе, экономическая рентабельность текущих активов, период их оборачиваемости и т. п. Финансирование потребностей идет за счет среднего уровня краткосрочных и долгосрочных кредитов и займов в общей сумме источников. Умеренная политика может применяться при любом положении рынков, так как позволяет снижать риски.

Применительно к фазам жизненного цикла организации можно отметить, что при входе на рынок и в фазе роста целесообразнее применять консервативную или умеренную политику, а в фазе зрелости — агрессивную, но при условии увеличения объемов производства. При кризисе стратегии лучше придерживаться консервативной или умеренной политики, а при кризисах рентабельности и ликвидности — лишь консервативной. В фазе неплатежеспособности политику разрабатывать нецелесообразно.

Принципы, условия и показатели, положенные в основу формирования политики управления оборотным капиталом, разрабатываются с учетом фазы жизненного цикла организации, а также с целью укрепления ее финансового положения (табл. 24).

Поскольку все виды оборотных активов подвержены риску потерь в ходе их формирования и использования, необходимо эти потери определять и минимизировать.

В табл. 25 рассмотрены основные виды рисков, сопутствующие элементам оборотного капитала организации.

Таблица 24

**Принципы и показатели формирования и оценки реализации политики управления оборотным капиталом организации**

Принципы и условия формирования политики	Показатели, позволяющие оценить реализацию политики
1. Принципы формирования оборотных средств и их финансирования. 2. Принципы оптимизации продолжительности финансового, производственного и операционного циклов. 3. Условия и принципы формирования постоянной и временной части оборотных средств и источников их финансирования. 4. Условия обеспечения ликвидности оборотных активов. 5. Условия повышения рентабельности использования оборотных активов. 6. Условия минимизации потерь оборотных активов в процессе их использования. 7. Условия и принципы краткосрочных финансовых вложений	1. Норматив оборотных средств и достаточность собственных источников для его покрытия. 2. Оборачиваемость запасов, кредиторской и дебиторской задолженности, продолжительность операционного и финансового циклов. 3. Допустимый уровень сомнительных и безнадежных долгов в общей сумме реализации продукции. 4. Соотношение между постоянной и временной частью оборотных средств. 5. Доля краткосрочных финансовых вложений во временно свободном остатке денежных средств. 6. Допустимый уровень потерь от инфляции; естественной убыли сырья, материалов; финансовых рисков по краткосрочным финансовым вложениям; риска возникновения безнадежных долгов и т. п. 7. Система коэффициентов по ликвидности и рентабельности оборотных активов и их требуемый уровень

Таблица 25

**Риски, сопутствующие вложениям в оборотный капитал организации**

Оборотные активы	Инфляционный риск	Риск банкротства клиентов	Риск естественной убыли	Кредитный риск	Биржевой риск	Процентный риск	Валютный риск	Риски ликвидности	Риск снижения доходности	Риск банкротства самого инвестора
1. Запасы (сырье, материалы, готовая продукция)			+							
2. Дебиторская задолженность		+								
3. Денежные средства	+									
4. Займы другим организациям		+		+					+	+
5. Вложения на депозитный счет	+								+	
6. Вложения в иностранную валюту							+			+
7. Вложения в ценные бумаги					+	+		+	+	+

Как видно из табл. 25, оборотные средства находятся под воздействием меньшего числа рисков, а краткосрочные финансовые вложения при неблагоприятной конъюнктуре финансового рынка могут серьезно подорвать финансовое положение организации и в крайнем случае привести к неплатежеспособности. В связи с этим политика управления оборотным капиталом должна быть направлена на определение способов снижения рисков при тех или иных условиях. В первую

очередь это будет зависеть от макроэкономической ситуации, а во вторую — от финансовых возможностей самой организации и политики управления источниками финансирования. Так, при высокой инфляции нет необходимости наращивать денежные средства, их необходимо вкладывать в покупку сырья и материалов и т. п. При возможном риске банкротства клиентов следует прекратить им отгрузку готовой продукции. И, конечно, при стабилизации курса иностранной валюты вложения в эти активы будут недостаточно прибыльны.

Оценка рисков сопряжена с проблемой информационного обеспечения организации прогнозами макроэкономической ситуации и целей деятельности самой организации на рынке. В современных условиях эта функция менеджмента выходит на первый план наряду с функцией планирования и контроля. Для ее обеспечения необходимо формирование отдельной службы в рамках экономической работы. За рубежом данную функцию берут на себя отделы контроллинга, в России такие службы создаются в организациях с высоким уровнем менеджмента.

Таким образом, политика управления оборотным капиталом не носит принципиальных различий по фазам жизненного цикла организации, хотя и учитывает их; она может быть консервативной, агрессивной и умеренной. Очень важное место в достижении эффективности политики занимает информационное обеспечение (данные о тенденции развития макроэкономической ситуации, конъюнктуре рынков). Этот вид политики напрямую воздействует на состояние денежных потоков организации, ее ликвидность и платежеспособность.

Эффективная политика управления оборотным капиталом должна обеспечить организации:

- необходимый объем оборотных средств и краткосрочных финансовых вложений;
- высокую оборачиваемость оборотного капитала;
- оптимальное соотношение между отдельными элементами оборотного капитала и источниками его финансирования.

## **2.6. Политика формирования и распределения прибыли организации**

Политика управления расходами организации неразрывно связана с исчислением ее прибыли. Эффективное управление расходами позволяет получать максимально возможную прибыль в сложившихся условиях. Данный вид политики не зависит от фазы жизненного цикла хозяйствующего субъекта.

В современной российской экономической литературе существует неопределенность в основных терминах данной темы, хотя за рубежом все четко оговорено. В связи с этим необходимо в первую очередь дифференцировать основные понятия (рис. 15).

Как видно из рис. 15, первый и второй уровни показателей используются для расчета ликвидности и платежеспособности организации. Разница между поступлениями и выплатами дает сумму наличности, имеющуюся у организации в кассе, на расчетном и прочих счетах.

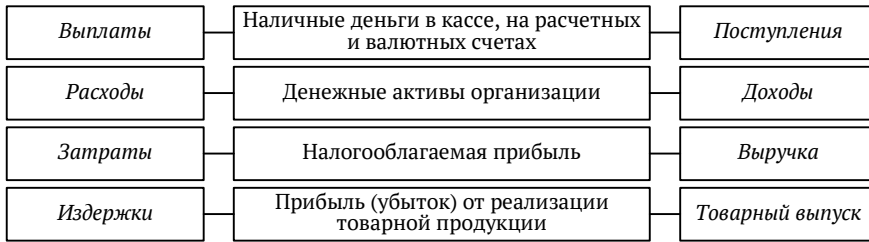


Рис. 15. Основные понятия теории учета в организации<sup>1</sup>

Разница между доходами и расходами показывает денежные активы организации с учетом получения дебиторской и возврата кредиторской задолженности. Третий и четвертый уровни позволяют рассчитать результаты хозяйственной деятельности. Разница между товарным выпуском и издержками дает прибыль от реализации товарной продукции. Разница между выручкой<sup>2</sup> и затратами<sup>3</sup> показывает налогооблагаемую прибыль.

Издержки организации непосредственно связаны с производством и реализацией продукции и представляют собой затраты живого и овеществленного труда на изготовление продукции и ее продажу за определенный период времени и применительно к определенному производству.

Затраты включают в себя как издержки, так и прочие затраты на осуществление деятельности, непосредственно не связанной с производством, но отражающейся на налогооблагаемой прибыли, а также связанные с другим периодом времени (рис. 16).

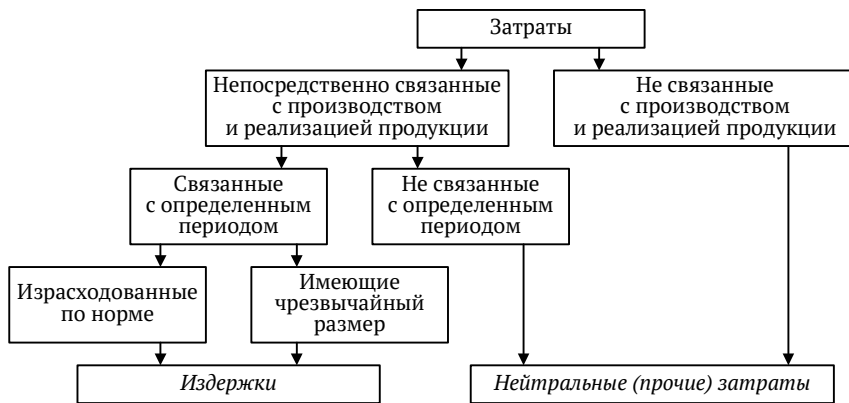


Рис. 16. Разграничение понятий «издержки» и «затраты»<sup>4</sup>

Расходы и выплаты непосредственно связаны с движением денежных средств. Например, амортизация является статьей затрат и одновременно издер-

<sup>1</sup> Составлено по: [14, с. 193; 78, с. 16].

<sup>2</sup> В показатель «Выручка» входят выручка от реализации товаров (работ, услуг) и имущественных прав и выручка от внереализационных операций.

<sup>3</sup> В показатель «Затраты» включаются издержки на производство и реализацию, затраты по вне-реализационным операциям.

<sup>4</sup> Составлено по: [14, с. 194; 78, с. 21].

жек на производство и реализацию продукции, но никогда не будет относиться к расходам или выплатам. Это же можно сказать о кредиторской задолженности и других расходах.

Следует отметить и тот факт, что в целях налогообложения организация не пользуется понятием «себестоимость» (применяется понятие «расходы»), хотя для целей управления себестоимость рассчитывать необходимо как для конкретного продукта или услуги, так и в целом по организации, с тем чтобы определить реальную прибыль, а значит, и целесообразность выпуска той или иной продукции и функционирования организации в целом.

Хозяйствующий субъект может осуществлять производственную, инвестиционную и финансовую деятельность. Соответственно расходы будут делиться на две группы: связанные с производством и реализацией и внереализационные расходы. К последним могут относиться расходы на погашение процентов по долговым обязательствам любого вида, расходы на оплату услуг банкам и т. п.

Рассмотрим подробнее затраты на производство и реализацию продукции, поскольку именно они имеют, как правило, наибольший удельный вес (рис. 17).

*По экономическим элементам* затраты на производство и реализацию продукции делятся на материальные, заработную плату, амортизацию и прочие. Кроме того, *по участию в хозяйственной деятельности* их можно разделить на производственные и коммерческие.

Совокупность производственных затрат показывает производственную себестоимость товарной продукции, т. е. затраты, непосредственно производимые для обеспечения процесса производства.

Процесс реализации продукции опосредуется другими затратами, такими как затраты на упаковку, на маркетинговые исследования и рекламу, транспортировку, комиссионные торговым агентам и т. п. Эти затраты называют внепроизводственными или коммерческими, а прибавляя их к производственной себестоимости товарной продукции, получают полную себестоимость товарной продукции.

Существуют затраты, которые не изменяются с ростом или снижением выпуска продукции. Их называют постоянными. К этой группе относятся амортизация основных фондов и износ нематериальных активов, заработная плата административно-управленческого персонала, затраты на сертификацию продукции и услуг, затраты на обеспечение нормальных условий труда и техники безопасности и т. п. Другая группа затрат, наоборот, изменяется пропорционально выпуску продукции. Такие затраты относят к переменным и включают в них затраты на сырье, материалы, электроэнергию на технологические нужды, затраты на оплату труда по сдельным расценкам или в процентах от выручки и т. п.

*Деление затрат на постоянные и переменные* зависит от специфики бизнеса и применяется для определения «точки безубыточности», т. е. критического объема продаж, по наступлении которого организация покрывает постоянные издержки и часть переменных, соответствующих выполненным объемам реализации продукции, и начинает получать прибыль. Такое деление применяется для управления затратами и принятия управленческих решений о целесообразности той или иной деятельности или при выборе инвестиционных проектов.



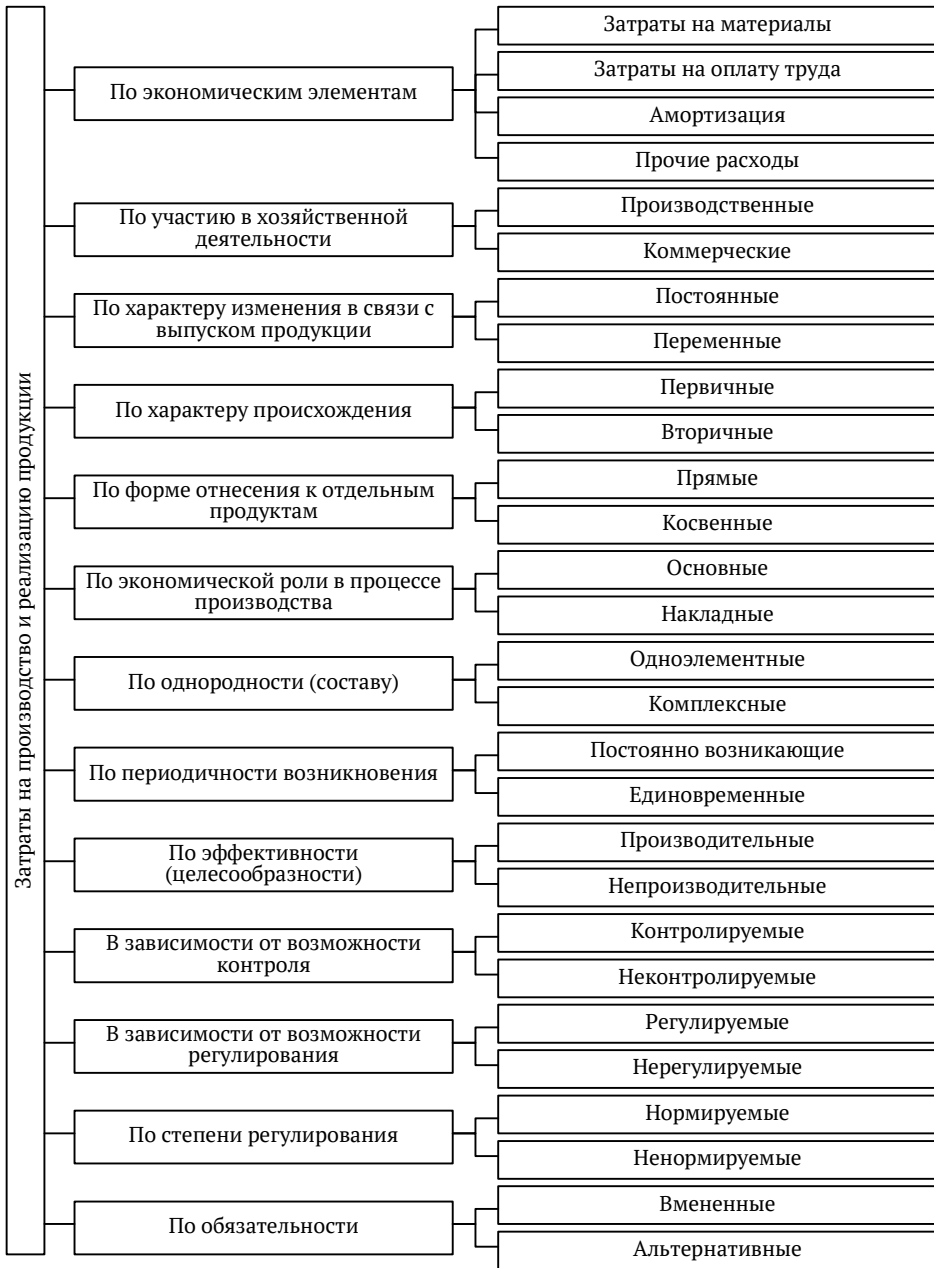


Рис. 17. Классификация затрат организации на производство и реализацию продукции

По характеру происхождения затраты бывают первичные и вторичные. К первичным относятся затраты на сырье, материалы и т. п. Вторичными являются затраты на запасные части, изготовленные вспомогательными цехами организации, и т. п.



*По форме отнесения к отдельным продуктам* затраты делятся на прямые и косвенные. Это деление связано с отнесением затрат на себестоимость продукции. Прямые затраты непосредственно связаны с конкретным видом продукции и могут прямо включаться в ее себестоимость (затраты на сырье, основные материалы, заработная плата основных производственных рабочих и т. п.). Косвенные затраты связаны с производством нескольких видов продукции (общехозяйственные, общезаводские расходы, часть внепроизводственных) и могут быть отнесены на себестоимость определенного вида изделий лишь частично, согласно принятой базе. Выбор базы отнесения косвенных затрат на себестоимость представляет собой самостоятельное решение менеджеров конкретной организации и является очень ответственным, поскольку от него зависит уровень прибыли по продуктам, а значит, и выбор ассортимента выпускаемой продукции, выручка и, наконец, финансовое состояние организации. Для нивелирования ошибки в выборе базы распределения затрат современной экономической наукой предложен метод частичного распределения косвенных затрат.

*По экономической роли в процессе производства* затраты делятся на основные и накладные. Основными называют затраты, непосредственно связанные с технологическим процессом производства, а накладные образуются в связи с организацией, обслуживанием и управлением им. К накладным затратам относятся общепроизводственные и общехозяйственные.

Состав затрат *неоднороден* по своему содержанию. По этому классификационному признаку они подразделяются на одноэлементные и комплексные. Одноэлементными называются затраты, состоящие из одного элемента, например, заработная плата, амортизация и т. п. Комплексными являются затраты, состоящие из нескольких элементов, например, цеховые и общезаводские расходы, в состав которых входят заработная плата соответствующего персонала, амортизация зданий и затраты на их текущий ремонт, а также другие расходы.

*По периодичности возникновения* затраты делятся на постоянно возникающие и единовременные. Постоянно возникающие затраты не зависят от различных факторов, влияющих на условия бизнеса, и обеспечивают его постоянный уровень. Единовременные затраты связаны с изменениями некоторых условий производства и реализации продукции. Например, к таким затратам можно отнести расходы на проведение рекламы, на исследования или научные разработки для выпуска нового изделия, расходы по гарантийному ремонту оборудования и т. п.

*В зависимости от целесообразности* затраты делятся на производительные и непроизводительные. Результатом производительных затрат будет выпуск продукции и получение прибыли, а непроизводительных — увеличение затрат, не приведшее к положительному финансовому результату. Непроизводительными считаются затраты, связанные с выпуском бракованной продукции; сверхнормативный расход топлива, электроэнергии для технологических нужд, вызванные эксплуатацией неисправного оборудования, и т. п.

Затраты можно подразделить на *контролируемые* и *неконтролируемые*. Удельный вес затрат, подвергающихся контролю, зависит от состояния контрольной работы в организации. Причем контроль должен сопровождаться ответственно-

стью конкретных работников, поскольку отсутствие таковой делает контроль затрат бессмысленным.

*В зависимости от возможности регулирования* затраты делятся на регулируемые и нерегулируемые. Например, можно регулировать размер заработной платы в организации, однако расходы на сертификацию продукции практически не поддаются регулированию, так как не зависят от желания менеджеров организации.

*Степень регулирования* зависит от того, насколько четко установлен законодательными актами размер расходов, относимых на результаты хозяйственной деятельности. Например, командировочные и представительские расходы, расходы на рекламу и т. п. включаются в общие расходы организации по производству и реализации продукции в размере норматива.

Затраты организации *по их обязательности* бывают вмененные и альтернативные. Вмененными являются обязательные затраты, уровень которых регулируется государством и самой организацией и без которых невозможен процесс производства. Альтернативные затраты предполагают возможность выбора в случае ограниченности ресурсов и характеризуют варианты, от которых отказываются при выборе какого-либо одного решения.

Расходование средств в бюджетных и автономных учреждениях осуществляется на основе плана финансово-хозяйственной деятельности (ПФХД), который по экономической сущности представляет собой смету.

В соответствии с ПФХД расходы в бюджетных и автономных учреждениях осуществляются по следующим направлениям [37]:

- 1) оплата труда и страховых взносов на обязательное социальное страхование работников учреждения;
- 2) выплаты компенсационного характера персоналу, за исключением фонда оплаты труда;
- 3) выплаты по социальному обеспечению и иные выплаты населению, не связанные с выплатами работникам, возникающими в рамках трудовых отношений;
- 4) уплата налога на имущество организации, земельного налога, водного налога, транспортного налога;
- 5) уплата прочих налогов и сборов, других платежей;
- 6) безвозмездные перечисления организациям и физическим лицам;
- 7) прочие расходы (кроме расходов на закупку товаров, работ, услуг); осуществляются по видам выплат с учетом количества планируемых выплат в год и их размера;
- 8) оплата услуг связи;
- 9) оплата транспортных услуг;
- 10) оплата коммунальных услуг;
- 11) аренда имущества, в том числе объектов недвижимого имущества;
- 12) содержание имущества;
- 13) обязательное страхование, в том числе обязательное страхование гражданской ответственности владельцев транспортных средств, страховой премии (страховых взносов);
- 14) повышение квалификации (профессиональная переподготовка);

15) оплата услуг и работ (медицинских осмотров, информационных услуг, консультационных услуг, экспертных услуг, научно-исследовательских работ, топографских работ);

16) приобретение объектов движимого имущества (в том числе оборудования, транспортных средств, мебели, инвентаря, бытовых приборов);

17) приобретение материальных запасов;

18) закупка товаров, работ, услуг;

19) осуществление капитальных вложений.

Расходы, связанные с выполнением учреждением государственного (муниципального) задания, могут осуществляться с превышением нормативных затрат.

В том случае, если учреждением не планируется получать отдельные доходы и осуществлять отдельные расходы, обоснования (расчеты) поступлений и выплат по указанным доходам и расходам не формируются.

Механизмы бюджетного финансирования на основе нормативных затрат для бюджетных и автономных учреждений представлены в табл. 26.

Таблица 26

### **Механизмы бюджетного финансирования для бюджетных и автономных учреждений<sup>1</sup>**

Категории расходов	Механизмы финансирования
Расходы на оказание государственных/муниципальных услуг (выполнение работ) в соответствии с государственным/муниципальным заданием	Предоставление субсидий на возмещение нормативных затрат в связи с выполнением государственного/муниципального задания
Расходы на строительство, реконструкцию	Предоставление бюджетных инвестиций
Расходы на: <ul style="list-style-type: none"> <li>• капитальный ремонт;</li> <li>• разовые закупки оборудования;</li> <li>• реализацию национальных проектов;</li> <li>• иные расходы разового характера</li> </ul>	Предоставление иных целевых субсидий
Расходы на осуществление социальных выплат	Осуществление расходов на исполнение публичных обязательств перед физическими лицами в денежной форме

Таким образом, понятия «издержки» и «затраты» применяются для изучения процесса образования прибыли, т. е. финансового результата деятельности организации. Понятия «расходы» и «выплаты» связаны с движением денежных средств.

*Себестоимость продукции (работ, услуг)* представляет собой стоимостную оценку использованных в процессе производства продукции (работ, услуг) природных ресурсов и предметов труда, услуг других организаций и оплату труда работников. Условием получения достоверной информации о себестоимости продукции и финансовых результатах деятельности организации является четкое определение состава производственных затрат. От того, какие затраты сопряжены с производством продукции, а какие формируются под воздействием других явлений, зависит величина финансового результата, а следовательно, и правильность исчисления налога на прибыль.

<sup>1</sup> Составлено по: [1, с. 14].

В зависимости от состава включаемых затрат себестоимость подразделяется на технологическую, цеховую, производственную и полную. Технологическая себестоимость охватывает затраты на производство в бригаде, на участке или по отдельному агрегату. Цеховая себестоимость выражает затраты конкретного цеха на изготовление продукции. Производственная себестоимость включает цеховую себестоимость, общезаводские и другие производственные расходы общего характера. Полная себестоимость товарной продукции складывается из производственной себестоимости и внепроизводственных расходов. Полная себестоимость реализуемой продукции включает наряду с полной себестоимостью товарной продукции изменение остатков готовой продукции на складе.

Калькуляция себестоимости сталкивается с проблемой распределения косвенных затрат на конкретный вид продукции. В западной экономической литературе различают в связи с этим два метода калькуляции себестоимости продукции:

- 1) метод, базирующийся на полном распределении косвенных затрат;
- 2) метод, базирующийся на частичном распределении косвенных затрат.

При методе полного распределения косвенных затрат прямые затраты сразу относятся на себестоимость конкретного продукта, а косвенные распределяются сначала по местам возникновения, а затем по выбранной базе перераспределяются на продукты. Базу перераспределения организация может принять единую для всех косвенных затрат либо специальную для каждого места возникновения затрат. Себестоимость каждого изделия будет включать в себя прямые и перераспределенные косвенные затраты. Зная цену реализации каждого изделия, можно определить, прибыльно или убыточно его производство. Однако этот метод может применяться только при производстве однородной продукции, так как в его основе лежит пропорциональность издержек.

Метод частичного распределения косвенных затрат основан на их делении на две группы: постоянные и переменные. Переменными косвенными затратами в этом случае будут являться такие, которые изменяются пропорционально объему выпускаемой продукции. Постоянные косвенные затраты не меняются в зависимости от изменения объема производства. При этом переменные косвенные затраты будут перераспределяться через места возникновения, а постоянные косвенные вообще не будут переноситься на себестоимость продукта, а будут покрываться в целом из маржинального дохода организации<sup>1</sup>. Таким образом, при методе, базирующемся на частичном распределении косвенных затрат, будет рассчитываться не полная себестоимость единицы продукции, а «переменная» себестоимость, состоящая из прямых затрат и переменных косвенных затрат<sup>2</sup>. Зная цену реализации конкретного изделия, можно определить «вклад в покрытие затрат» этого изделия. Вклад в покрытие затрат, или маржинальный доход, по конкретному продукту будет представлять собой разницу между ценой реализации единицы продукции и «переменной» себестоимостью. Ассортиментная политика

---

<sup>1</sup> Маржинальный доход организации находится как разность между выручкой от реализации продукции и переменными затратами по всем продуктам. По экономическому содержанию маржинальный доход состоит из постоянных затрат и прибыли.

<sup>2</sup> Такая система расчета себестоимости называется «директ-костинг».

строится на сравнении относительных маржинальных доходов<sup>1</sup> по всем ассортиментным группам организации. Для производства будет выгоден продукт с более высоким относительным маржинальным доходом.

Правильное установление метода калькуляции себестоимости имеет очень большое значение не только в политике формирования затрат организации, но и во всей ее финансовой политике, так как от этого зависит корректность определения финансовых результатов производства и реализации, а значит, проверка и дальнейшее формирование маркетинговой и инвестиционной политики организации.

Аналогом отечественной сокращенной себестоимости является себестоимость, исчисленная по принятой за рубежом системе «директ-костинг». Она также калькулируется по прямым и переменным косвенным расходам, однако, в отличие от российской практики, за рубежом к постоянным расходам относят не только управленческие (общехозяйственные), но и часть общепроизводственных расходов. Калькулирование себестоимости по системе директ-костинг предусматривает неизменную величину постоянных расходов при любом объеме производства, хотя деление всех затрат на постоянные и переменные (включая разделение полупеременных издержек) весьма условно.

Так, в целях аналитического и производственного учета расходы следует делить на группы:

1) прямые / косвенные — в зависимости от того, относятся ли расходы напрямую на определенный вид продукции — используются при рассмотрении вопроса о факте отнесения расходов на определенный вид продукции или структурное подразделение организации;

2) постоянные / переменные — в зависимости от их связи с изменением объема производства — используются при проведении анализа безубыточности и связанных с нею показателей, а также при оптимизации структуры выпускаемой продукции. Распределение расходов по данной группе позволяет:

- проводить анализ безубыточности и ассортимента продукции;
- анализировать изменение рентабельности при изменении условий производства и продаж;
- оценивать уровень предпринимательского риска;
- оптимизировать объем производства, прибыль и расходы с учетом спроса.

Следующим важным аспектом, касающимся процесса управления расходами организации, является распределение накладных расходов по видам продукции.

При изменении уровня детализации и базы распределения накладных расходов, как правило, получаются разные оценки рентабельности отдельных производственных подразделений или видов продукции. При этом чем выше доля накладных расходов, тем больших изменений в оценках рентабельности отдельных видов продукции можно ожидать в результате перераспределения накладных расходов. Потенциальные выгоды от более подробного распределения накладных расходов должны превосходить связанные с ним расходы.

---

<sup>1</sup> Относительный маржинальный доход по конкретному продукту находится путем деления маржинального дохода на выручку от реализации по этому продукту.

В случае некорректного распределения накладных расходов по видам продукции и подразделениям возможны:

- несоответствие рыночного спроса ценам на отдельные продукты;
- необоснованное снижение объемов выпуска некоторых продуктов;
- неверная оценка деятельности подразделения организации.
- Выбор базы распределения накладных расходов определяется спецификой организации, ее отраслевыми особенностями, а также соотношением отдельных статей расходов в структуре общих расходов организации.

Управление расходами организации подразумевает следующие основные составляющие:

- знание того, где, когда и в каких объемах расходуются ресурсы организации;
- прогноз того, где, для чего и в каких объемах необходимы дополнительные финансовые ресурсы;
- умение обеспечить максимально высокий уровень отдачи от использования ресурсов организации.

Эффективность управления расходами организации напрямую влияет на финансовые результаты ее деятельности, поэтому является одним из важнейших направлений финансового менеджмента. Соответственно, под *политикой управления расходами организации* понимается система принципов управления расходами на производство и реализацию продукции и внереализационными расходами в процессе осуществления текущей и инвестиционной деятельности, направленная на обеспечение экономичности использования ресурсов организации и максимизации отдачи от них.

Основные показатели, положенные в основу политики управления расходами организации, представлены в табл. 27.

Таблица 27

**Основные показатели политики управления расходами организации**

Показатель	Формула расчета	Пояснение
Доля покрытия издержек по продуктам (ДП)	$ДП = \frac{В - З_{пер}}{В}$	В — выручка от реализации продукции; З <sub>пер</sub> — переменные затраты на производство и реализацию продукции
Критический объем продаж (точка безубыточности — ВЕР)	$ВЕР = \frac{З_{пост}}{В - З_{пер}}$	З <sub>пост</sub> — постоянные затраты на производство и реализацию продукции
Запас финансовой прочности (ЗФП)	$ЗФП = \frac{В' - ВЕР}{В} \times 100\%$	В' — выручка от реализации, измененная под воздействием определенных факторов; ВЕР — критический объем продаж в денежном выражении, первоначально принятый для расчетов
Эффект операционного рычага (ЭОР)	$ЭОР = \frac{В - З_{пер}}{\Pi_{р,пр}}$	Π <sub>р,пр</sub> — прибыль от реализации продукции

В процессе анализа структуры расходов организации следует не только определить удельный вес каждой статьи расходов, но и оценить темп изменения ее величины, чтобы заранее выявить расходы, которые могут стать значимыми в ближайшем будущем.



Для этого необходимо выполнить следующее:

- составить диаграмму расходов;
- составить тренд по диаграмме расходов;
- выявить важные и контролируемые расходы;
- подробно изучить каждую статью расходов с целью снижения влияния неблагоприятных факторов и выявления периодов их возникновения, а также причин резких изменений.

Проводя отмеченные мероприятия, важно учесть некоторые правила:

- по расходам, составляющим менее 1 % от всех расходов организации, невозможно получить существенной экономии;
- для получения 80 % эффекта по улучшению состояния расходов организации достаточно проанализировать 20 % видов расходов;
- значительная, но не контролируемая статья расходов не всегда дает практическую возможность для экономии (например, социальные объекты);
- одновременно с учетом значимых расходов следует сосредоточить внимание на тех из них, которые можно постепенно снизить, а также на тех, которые интенсивно растут и могут достичь высоких значений в ближайшее время.

Анализируя фактическое состояние расходов организации, следует уделить особое внимание материальным и накладным расходам. При этом в структуре накладных расходов необходимо учесть их важные составляющие:

- для производственных накладных расходов — амортизацию и расходы на текущий ремонт, а также расходы на содержание зданий и сооружений;
- для общезаводских накладных расходов — заработную плату персонала и прочие расходы.

Политика управления расходами организации может быть консервативной, умеренной и агрессивной.

При *консервативной политике* менеджеры используют традиционные методы калькуляции себестоимости, заключающиеся в расчете полной себестоимости реализованной продукции. Снижение себестоимости проводится только тогда, когда это не требует специальных инвестиционных проектов и различного рода затрат.

*Умеренная политика* базируется на современных методах учета и калькулирования затрат на производство и реализацию продукции. Снижение затрат планируется, и для этого определяются направления инвестиций и управленческие решения.

*Агрессивная политика* характеризуется постоянным поиском резервов снижения себестоимости и жесткой экономией всех видов ресурсов организации: материальных и денежных. Для этого используются все прогрессивные методики и инструменты управления.

Для повышения эффективности политики управления расходами организации необходимо:

- снижение расходов организации, связанных с основной и инвестиционной деятельностью, до минимально приемлемого уровня;
- отказ от неэффективных расходов;

- повышение маржинального дохода в разрезе продуктового ассортимента организации;
- повышение запаса финансовой прочности организации;
- снижение финансового риска путем достижения оптимального соотношения постоянных и переменных расходов и др.;
- достижение оптимальной структуры расходов организации для сохранения и укрепления ее рентабельности и ликвидности (платежеспособности) и снижения предпринимательских рисков.

Эффективная политика управления расходами организации позволяет:

- производить конкурентоспособную продукцию за счет более низких расходов и, следовательно, цен;
- иметь в наличии качественную и достоверную информацию о себестоимости отдельных видов продукции и их позиции на рынке по сравнению с продуктами других производителей;
- использовать гибкое ценообразование;
- предоставлять объективные данные для составления бюджета организации;
- проводить финансовую оценку деятельности каждого подразделения организации;
- принимать обоснованные и эффективные управленческие решения.

*Управление прибылью* является одним из важнейших направлений финансового менеджмента организации и способствует достижению основной цели ее деятельности.

*Прибыль организации* — экономическая категория, представляющая собой форму денежных накоплений, характеризующую финансовый результат хозяйственной деятельности организации. Другими словами, *прибыль организации* — это разница между полученными доходами и произведенными расходами.

Политика управления прибылью охватывает проблемы, связанные с ее формированием и использованием. Рассмотрим систему формирования прибыли организации, используемую в целях налогового учета (рис. 18).

Из рис. 18 видно, что политика формирования прибыли организации связана с образованием отдельных групп доходов и понесением соответствующих групп расходов. В целях налогообложения прибыли к доходам организации относятся доходы от реализации товаров (работ, услуг) и имущественных прав, а также вне-реализационные доходы. Расходы в зависимости от их характера, а также условий осуществления и направлений деятельности организации подразделяются на расходы, связанные с производством и реализацией, и вне-реализационные расходы. Рассмотрим последовательно указанные группы доходов и расходов организации.

*Доходом от реализации* признают выручку от реализации товаров (работ, услуг) как собственного производства, так и ранее приобретенных, а также выручку от реализации имущественных прав, т. е. неиспользуемого оборудования, сырья, земельных участков и пр. Данная группа доходов подлежит планированию (табл. 28).





Рис. 18. Система формирования прибыли организации<sup>1</sup> [51, с. 218]

Таблица 28

### Методы планирования выручки от реализации товаров (работ, услуг)

Формула расчета	Пояснение	
<i>Метод прямого счета</i>		
$V = V_{\text{нат}} \times Ц_{\text{ед}}$	V — выручка от реализации продукции; $V_{\text{нат}}$ — объем продаж в натуральном выражении по результатам маркетинговых исследований; $Ц_{\text{ед}}$ — отпускная цена единицы продукции	
<i>Расчетный метод</i>		
$V = O_1 + T - O_2$	V — выручка от реализации продукции; T — товарный выпуск продукции; $O_1$ и $O_2$ — остатки готовой продукции на начало и конец планируемого периода соответственно	
Кoeffициенты пересчета	$K_{O_1} = \frac{V_{\text{IV отч. отп. ц}}}{V_{\text{IV отч. произ. с/с}}}$	$V_{\text{IV отч. отп. ц}}$ — выручка от реализации продукции по отпускным ценам IV кв. отчетного года; $V_{\text{IV отч. произ. с/с}}$ — выручка от реализации продукции по производственной себестоимости IV кв. отчетного года
	$K_{O_2} = \frac{V_{\text{IV план. отп. ц}}}{V_{\text{IV план. произ. с/с}}}$	$V_{\text{IV план. отп. ц}}$ — выручка от реализации продукции по отпускным ценам IV кв. планируемого года; $V_{\text{IV план. произ. с/с}}$ — выручка от реализации продукции по производственной себестоимости IV кв. планируемого года

Расходы, связанные с производством и (или) реализацией, подразделяются на: материальные расходы, расходы на оплату труда, суммы начисленной амортизации и прочие расходы.

Виды доходов и расходов, связанных с внереализационными операциями и сделками, представлены на рис. 19.

<sup>1</sup> Обычным шрифтом указаны категории согласно ч. 2 НК РФ, курсивом — согласно приказу Минфина России «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету» [47].

Внереализационные доходы	Внереализационные расходы
От долевого участия в других организациях	На оплату услуг банков
Положительная (отрицательная) курсовая разница при продаже (покупке) иностранной валюты	По операциям с финансовыми инструментами срочных сделок
Признанные должником или подлежащие уплате штрафы, пени и (или) иные санкции за нарушение договорных обязательств, а также суммы возмещения убытков или ущерба	Связанные с консервацией и расконсервацией производственных мощностей и объектов и другие обоснованные расходы
От сдачи имущества в аренду	По операциям с тарой
Безвозмездно полученное имущество (работы, услуги)	Судебные расходы и арбитражные сборы
Доход прошлых лет, выявленный в отчетном (налоговом) периоде	На формирование резервов по сомнительным долгам
Суммы кредиторской задолженности, списанной в связи с истечением срока исковой давности	Проценты по долговым обязательствам любого вида — в пределах норматива
От предоставления в пользование прав на результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации	На содержание переданного по договору аренды имущества
Проценты, полученные по договорам займа, кредита, банковского счета, банковского вклада, а также по ценным бумагам и другим долговым обязательствам	Проценты и иные санкции, уплаченные за нарушение договорных обязательств
Прочие	Прочие

**Рис. 19.** Виды доходов и расходов, связанных с внереализационными операциями и сделками<sup>1</sup> [52, с. 52]

В бюджетных и автономных учреждениях доходы в соответствии с ПФХД формируются по следующим направлениям [37]:

- 1) от использования собственности (в том числе в виде арендной платы, платы за сервитут, от распоряжения правами на результаты интеллектуальной деятельности и средствами индивидуализации);
- 2) от оказания услуг (выполнения работ) (в том числе в виде субсидии на финансовое обеспечение выполнения государственного (муниципального) задания, от оказания медицинских услуг, предоставляемых застрахованным лицам в рамках обязательного медицинского страхования, а также женщинам в период беременности, женщинам и новорожденным в период родов и в послеродовой период на основании родового сертификата);
- 3) штрафы, возмещение ущерба (включая штрафы, пени и неустойки за нарушение условий контрактов (договоров));
- 4) безвозмездные денежные поступления (в том числе гранты, пожертвования);
- 5) целевые субсидии, а также субсидии на осуществление капитальных вложений;
- 6) от операций с активами (в том числе от реализации неиспользуемого имущества, утиля, невозвратной тары, лома черных и цветных металлов).

<sup>1</sup> Категории указаны согласно НК РФ (ч. 2).

Проблемы формирования прибыли связаны с установлением уровня налогооблагаемой прибыли, т. е. соотношения выручки и расходов организации.

Организации вправе решать вопрос о максимизации или минимизации налогооблагаемой прибыли, это зависит от публичности бизнеса, т. е. от формы собственности. Так, организации с ограниченным числом собственников любой организационно-правовой формы, кроме публичных акционерных обществ, стремятся минимизировать прибыль, т. е. решать некоторые проблемы своего развития не за счет чистой прибыли, а за счет расходов на производство и реализацию продукции.

Кроме того, данные организации не интересуют гибкая связь между выручкой от реализации и расходами, связанными с производством и реализацией продукции, т. е. при снижении выручки они не сразу стараются пропорционально снизить расходы. Это часто приводит к тому, что организации, решая краткосрочные задачи минимизации прибыли, начинают испытывать кризис стратегии, а затем и кризис рентабельности, доводя хозяйствующий субъект до неплатежеспособности.

Чем публичнее бизнес, тем более он стремится максимизировать прибыль, поскольку стоит задача привлечь новых акционеров, инвесторов и развиваться на этой основе.

Так, в случае минимизации налогооблагаемой прибыли организация прежде всего ставит перед собой задачу минимизации налогов, поскольку у нее нет обязательств по распределению чистой прибыли ни для расширенного воспроизводства, ни для выплат дивидендов, а также по решению социальных задач трудового коллектива.

В случае заинтересованности в получении чистой прибыли и ее распределении первое, что будет интересовать организацию — прибыль от производства и реализации продукции. Она может быть получена за счет увеличения выручки от реализации при неизменном уровне расходов или при неизменной выручке и сокращении расходов по производству и реализации продукции.

Выручку организация может увеличить за счет увеличения количества реализованных изделий при неизменной цене или за счет повышения цены единицы продукции. В этом случае речь идет о маркетинговой политике. Однако при неценовой конкуренции очень высоки риски, что требует наличия больших капиталов, различного рода резервов, чтобы обеспечить совершенствование качества товаров, их рекламу, предоставление коммерческих кредитов покупателям и т. п. Мелкие и даже средние организации не могут в одиночку работать на таких рынках, а соответственно получать все их преимущества, но могут выбрать для себя какой-либо вид сотрудничества с более крупными организациями.

Уровень прибыли от реализации продукции зависит от публичности бизнеса, вида рынка, на котором работает организация, а также квалификации менеджеров, которые смогут предвидеть маркетинговые и производственные риски и на основе их минимизации получить максимальный уровень прибыли.

Организация имеет возможность регулировать налоговую базу за счет внереализационной прибыли, т. е. может ее увеличивать или уменьшать в зависимости от выбранной политики формирования прибыли.

Прибыль можно планировать следующими методами:

- *метод прямого счета* — основан на определении разницы между результатом и расходами для получения данного результата;

- *аналитический метод* — используется для обоснования управленческих решений по ассортиментной, сбытовой, инвестиционной политике с целью получения большего размера прибыли при меньших расходах; применим к расчету прибыли от продаж. При этом можно выделить следующие этапы расчетов:

- 1) планирование прибыли по сравнимой товарной продукции, т. е. продукции, которая уже производится организацией;

- 2) планирование прибыли по несравнимой товарной продукции (принципиально новый вид продукции, готовящийся к производству);

- 3) составление сводного плана по прибыли от реализации продукции (работ, услуг) организации.

Расчет плановой прибыли по сравнимой товарной продукции включает следующие этапы:

- 1) определение базовой прибыли и рентабельности продукции;

- 2) определение объема товарной продукции в планируемом году по себестоимости отчетного года;

- 3) исчисление прибыли на товарный выпуск;

- 4) выявление степени влияния факторов, воздействующих в планируемом году на размер прибыли (например, изменение себестоимости, ассортимента, качества продукции и т. п.). На этом этапе сравнивают прибыль, получаемую от воздействия факторов, с необходимыми инвестициями. Менеджеры организации принимают управленческие решения о необходимости соответствующих изменений;

- 5) выявление влияния на прибыль остатков готовой продукции на складе на начало и конец отчетного периода. На данном этапе корректируется сбытовая политика организации. Если остатки готовой продукции на складе на конец отчетного периода высоки и это приводит к потере прибыли, то необходимо активизировать сбыт продукции.

Расчет плановой прибыли по несравнимой товарной продукции основан на прогнозировании ее рентабельности. Для определения общей суммы прибыли от продаж составляют сводный план по прибыли. В данный документ вносят оптимальные показатели прибыли, принятые на основе предполагаемых к внедрению управленческих решений.

Таким образом, в финансовой политике первоначально стоит задача определить принципы формирования прибыли от производства и реализации продукции и внереализационной прибыли.

Следующим направлением политики управления прибылью организации является формирование политики распределения прибыли. Данное направление включает налоговую политику, дивидендную политику и принципы использования прибыли, остающейся в распоряжении организации.

Рассмотрим основные направления использования прибыли организации (рис. 20).



Рис. 20. Направления использования прибыли организации [52, с. 53]

Чистая прибыль, остающаяся в распоряжении организации, распределяется по соответствующим фондам, имеющим конкретное целевое назначение, а также идет на формирование нераспределенной прибыли на балансе организации.

Доля чистой прибыли, остающейся в распоряжении организации, зависит от сформированных ею принципов политики распределения прибыли.

*Налоговая политика организации* строится на следующих принципах:

1) выполнение обязательств по уплате налогов в соответствии с законом без применения мер по снижению налоговой нагрузки;

2) налоговое планирование;

3) обход налогов;

4) уклонение от уплаты налогов.

Первый и второй принципы приемлемы для законопослушных организаций, третий и четвертый — для определенного сектора экономики — нелегального и полуплегалного бизнеса. В связи с этим третьи и четвертые направления мы далее не рассматриваем. Меры по снижению налоговой нагрузки не применяются в организациях, где в силу различных причин не ведется планирование деятельности или нет необходимости оптимизировать налоги в связи с высоким уровнем рентабельности и ликвидности.

Оптимальным на сегодняшний день принципом взаимодействия с налоговыми органами можно считать налоговое планирование, положенное в основу налогового менеджмента. С точки зрения налогового менеджмента все налоги организации можно рассматривать как ее расходы, часть из них относится на себестоимость и является прочими затратами.

Снижение расходов за счет сокращения налоговых платежей ведет к укреплению ликвидности и платежеспособности организации, а одновременное снижение затрат — к увеличению прибыли и, соответственно, чистой прибыли, остающейся в распоряжении организации.

Однако проблему налогообложения нужно рассматривать комплексно. Сокращение одних налогов может привести к увеличению других. Так, снижение любых налогов, относимых на прочие затраты организации, ведет к увеличению налогооблагаемой прибыли и, соответственно, налога на прибыль. Не исключено, что сокращение налогов может привести также к финансовым санкциям со стороны контролирующих органов. Поэтому наиболее эффективным способом увеличения прибыльности является не механическое сокращение налогов, а построение эффективной системы управления организацией и принятие решений таким образом, чтобы оптимальной (в том числе по налогам) была вся структура бизнеса. Иными словами, речь идет не о тактике сокращения налогов, а о стратегии оптимального управления организацией. В связи с этим оптимизация налогов начинается еще с выбора организационно-правовой формы деятельности организации, количества сотрудников, видов деятельности и т. п.

В настоящее время обязательно ведение налогового учета, что облегчит организациям осуществление налогового планирования и управления. Обязательным видом учета, кроме налогового, является бухгалтерский учет. Однако для более правильного принятия управленческих решений организации наряду с вышеназванными могут вести управленческий и финансовый учет. Ведение всех четырех видов учета одновременно целесообразно лишь в том случае, когда есть необходимость в получении и использовании информации, предлагаемой каждым из видов.

Необходимо также помнить, что соблюдение налогового законодательства — это не только экономический, но и юридический вопрос. Налоговый менеджер должен координировать свои действия с бухгалтерской и юридической службами, а также с отделом снабжения, сбыта, маркетинга. Проблема заключается в подчиненности этих служб налоговому менеджеру. Как показывает зарубежный опыт, подчинение налоговому менеджеру до определенной степени всех вышеперечисленных функциональных подразделений организации не только целесообразно, но и необходимо. В функции бухгалтерии входит непосредственный учет всех финансовых показателей. По этой причине налоговый менеджер должен координировать работу бухгалтерии и управлять показателями, воздействующими на величину налогов, но при этом и брать на себя ответственность за принятые решения. Только при переносе части ответственности на налогового менеджера возможна подчиненность ему в вопросах налогообложения бухгалтерской службы.

Отдел снабжения координирует условия поставок сырья, материалов и т. п. Это в свою очередь влияет на затраты организации, потребность в оборотных средствах, уровень ликвидности (платежеспособности). Оптимизация условий поставок с учетом оптимизации налоговой нагрузки — также компетенция налогового менеджмента.

Службы маркетинга и сбыта отвечают за уровень выручки от реализации, на который влияет количество поставок, цены на реализованную продукцию, условия оплаты. Эти вопросы также должен контролировать налоговый менеджер.

Однако очень важно не просто выбрать источники снабжения сырьем, найти покупателей, но и правильно оформить договоры. Иногда одна неверная формулировка ведет к большим потерям в виде дополнительных налогов или увеличения их суммы.

Что касается службы внутреннего контроля (аудита), то она должна оставаться независимой по отношению к другим службам организации.

Из всех этих взаимосвязей видно, что налоговый менеджмент выступает составной частью финансового менеджмента, решая локальную задачу оптимизации налоговых выплат.

Основной показатель, который может быть положен в основу разработки и оценки налоговой политики организации — уровень налоговой нагрузки. Менеджеры должны принять методику ее расчета и регулярно контролировать уровень налоговой нагрузки. Каждое принимаемое управленческое решение должно оцениваться именно с этих позиций.

Налоговая нагрузка организаций является следствием налоговой политики государства, качественной характеристикой системы налогов. В России в настоящее время не существует общепринятой методологии исчисления налоговой нагрузки.

В экономической литературе описывается шесть методик определения налоговой нагрузки (пять из них авторские), которые различаются двумя существенными моментами: 1) составом налоговых платежей и страховых взносов, включаемых в расчет (включать или нет налог на доходы физических лиц, косвенные налоги, платежи в государственные внебюджетные фонды), и 2) определением базового показателя, с которым соотносятся суммы налогов и взносов (чистая прибыль, добавленная или вновь созданная стоимость, брутто-выручка, нетто-выручка, рыночная стоимость бизнеса).

Рассмотрим методики расчета налоговой нагрузки более подробно (табл. 29).

В практике расчетов показателя налоговой нагрузки используются различные подходы. Каждая методика имеет свои достоинства и недостатки. Каждый автор методики приводит аргументы при выборе показателей, которые участвуют в расчетах налоговой нагрузки. При расчете показателя налоговой нагрузки в обязательном порядке должна учитываться специфика деятельности организации.

Например, предлагалась и обосновывалась методика расчета показателя налоговой нагрузки на уровне организации [63].



Таблица 2.9

**Сравнительная характеристика методики расчета налоговой нагрузки на хозяйствующие субъекты<sup>1</sup>**

Методика	Сущность	Расчет показателя налоговой нагрузки (НН)	Недостаток
1. Официальная методика Департамента налоговой политики Министерства финансов РФ	Налоговое бремя предлагается оценивать отношением всех уплачиваемых хозяйствующим субъектом налогов к выручке от реализации продукции, включая выручку от прочей реализации и внереализационные доходы	$НН = \frac{НП}{В + ВД} \times 100\%;$ $НН = \frac{Н_{общ}}{В_{общ}} \times 100\%,$ <p>где НП — сумма всех налоговых платежей; В — выручка от реализации продукции (работ, услуг); ВД — внереализационные доходы; <math>N_{общ}</math> — общая сумма налогов; <math>V_{общ}</math> — выручка</p>	В расчет налоговой нагрузки включается налог на доходы физических лиц, однако хозяйствующие субъекты выступают в качестве налогового агента в отношении своих сотрудников. Методика не позволяет также определить влияние изменения структуры затрат на производство продукции (работ, услуг). Полученные значения можно сравнивать только у аналогичных организаций, имеющих сопоставимую структуру выручки
2. Методика М. И. Литвина	Показатель налоговой нагрузки связывается с числом налогов и других обязательных платежей, а также со структурой налогов экономического субъекта и механизмом взимания налогов	$НН = \frac{НП}{ДС},$ <p>где НП — сумма всех налоговых платежей; ДС — добавленная стоимость. Может определяться: 1) как разность между валовым доходом предприятия — брутто и материальными затратами на производство и реализацию продукции; 2) как сумма доходов на оплату труда (с начислениями), амортизационных отчислений, чистой прибыли и налогов</p>	В расчет налоговой нагрузки включается налог на доходы физических лиц, однако хозяйствующие субъекты выступают в качестве налогового агента в отношении своих сотрудников
3. Методика М. Н. Крейнинной	Строится на сопоставлении суммы налога и источника его уплаты. В данном случае специалисты должны исходиться из идеальной ситуации, когда экономический субъект вообще не платит налогов, и сравнивать эту ситуацию с реальной	<p>Вариант 1:</p> $НН = \frac{В - 3 - Пч}{В - 3} \times 100\%,$ <p>где В — выручка от реализации продукции (работ, услуг); 3 — полные затраты, затраты за вычетом косвенных налогов, рассчитываются как разность себестоимостью и НДС по приобретенным ценностям; Пч — чистая прибыль.</p> <p>Вариант 2:</p> $НН = \frac{В - 3 - Пч}{Пч} \times 100\%$	Недооценивается степень влияния на финансовое состояние экономического субъекта таких косвенных налогов, как налог на добавленную стоимость и акцизы. Эти налоги, пусть и в меньшей степени, влияют на величину прибыли предприятия, побуждают спрос и, как следствие, на уровень цен

1 Составлено по: [15; 23; 25; 46; 50; 62].



Продолжение табл. 29

Методика	Сущность	Расчет показателя налоговой нагрузки (НН)	Недостаток
4. Методика Е. А. Кировой	Предлагается различать два показателя, характеризующих налоговую нагрузку экономического субъекта: абсолютный и относительный. Только вместе эти два показателя позволяют в полной мере охарактеризовать налоговую нагрузку конкретного налогоплательщика и сравнить ее с аналогичным показателем любого другого хозяйствующего субъекта	<p>Абсолютная налоговая нагрузка (АНН) — это налоги и страховые взносы, подлежащие перечислению в бюджет и внебюджетные фонды, т. е. абсолютная величина налоговых обязательств хозяйствующих субъектов.</p> $\text{АНН} = \text{НП} + \text{ВП} + \text{НД},$ <p>где НП — налоговые платежи, уплаченные организацией; ВП — уплаченные платежи во внебюджетные фонды; НД — недоимка по платежам.</p> <p>Для определения уровня налоговой нагрузки предлагается использовать показатель относительной налоговой нагрузки, который рассчитывается как отношение абсолютной налоговой нагрузки к вновь созданной стоимости. Иными словами, сумма налоговых платежей соотносится с источниками их уплаты.</p> <p>Относительная налоговая нагрузка (ОНН) определяется по формуле</p> $\text{ОНН} = \frac{\text{НП} + \text{ВВФ}}{\text{ВСС}},$ <p>где ВВФ — взносы во внебюджетные фонды; ВСС — вновь созданная стоимость</p>	Не учитываются такие показатели, как фондоемкость, рентабельность, оборачиваемость оборотных активов, что не позволяет прогнозировать изменение деловой активности субъекта в зависимости от изменения количества налогов, налоговых ставок и льгот. Показатель абсолютной налоговой нагрузки не отражает напряженность налоговых обязательств и не может реально оценить степень влияния налогов на финансовую устойчивость организации
5. Методика А. Кадушина, Н. Михайловой (специалисты ОАО «Format – Project Finance»)	Предлагается оценивать налоговую нагрузку как долю отдаваемой в бюджет добавленной стоимости, созданной конкретным экономическим субъектом	<p>Расчет добавленной стоимости (ДС) производится по формуле</p> $\text{ДС} = \text{В} - \text{МЗ}$ <p>или</p> $\text{ДС} = \text{АО} + (\text{ФОТ} + \text{ВП}) + \text{НДС} + \text{ПР},$ <p>где В — выручка от реализации (с учетом НДС); МЗ — материальные затраты; АО — амортизационные отчисления; ФОТ — фонд оплаты труда (с учетом НДФЛ); ВП — платежи во внебюджетные фонды; ПР — прибыль организации до налогообложения.</p>	В расчете учитывается НДФЛ и не учитывается влияние налога на имущество организаций, транспортного налога, земельного налога и др. Кроме того, не включаются страховые взносы на обязательное социальное страхование от несчастных случаев на производстве и профессиональных заболеваний

О к о н ч а н и е т а б л . 2 9

Методика	Сущность	Расчет показателя налоговой нагрузки (НН) Авторы методики рассматривают отдельные элементы добавленной стоимости как источники возникновения налоговых обязательств и именно с ними связывают расчет структурных коэффициентов, используемых для определения налоговой нагрузки, таких как:	Недостаток
6. Методика Т. К. Островенко	Налоговая нагрузка характеризуется в виде частных и обобщающих показателей	<p>1) <math>K_b</math> — удельный вес добавленной стоимости в валовой выручке (материалоемкость производства):</p> <p>2) <math>K_{\text{фог}}</math> — доля заработной платы (с начислениями) в добавленной стоимости (трудоемкость производства):</p> <p>3) <math>K_{\text{до}}</math> — удельный вес амортизации в добавленной стоимости (фондоемкость производства).</p> <p>Сумма основных налогов, уплачиваемых организацией, позволяет определить налоговую нагрузку как долю добавленной стоимости, расходуемую организацией на налоговые платежи, по формуле</p> <p><math>\text{НН} = \text{НДС} + \text{Страховые взносы} + \text{НДФЛ} + \text{Нпр}</math></p> <p><math>\text{НН} = \text{НП} / \text{В}</math> (среднегодовая сумма валюты баланса, среднегодовая сумма собственного капитала или прибыль до налогообложения)</p>	Учитываются только показатели, используемые в бухгалтерском учете. В России бухгалтерский учет отличается от налогового учета

Совокупную налоговую нагрузку (СНН) организации предлагалось определять по следующей формуле:

$$\text{СНН} = \frac{\text{НП} + \text{ОВФ}}{\text{МЗ} + \text{А} + \text{ФОТ} + \text{Пб} + \text{Н} + \text{СВ}} = \frac{\text{НП} + \text{ОВФ}}{\text{ВВП}},$$

где НП — сумма всех налоговых платежей; ОВФ — обязательные взносы во внебюджетные фонды; МЗ — материальные затраты; А — амортизация; ФОТ — фонд оплаты труда; Пб — балансовая прибыль (до налогообложения); Н — налоги, уплачиваемые предприятием до уплаты налога на прибыль; СВ — страховые взносы во внебюджетные фонды; ВВП — валовой внутренний продукт.

Достоинство методики заключалось в том, что она позволяла абсолютно одинаково определять совокупную налоговую нагрузку как на макро-, так и на микроуровне. Однако для ее широкого применения на практике необходимо было учитывать интересы организаций-производителей различных отраслей экономики, т. е. дать обоснование долей амортизации, заработной платы и материальных затрат в ВВП. Исходя из этого был проведен сравнительный анализ влияния типа производства на степень налогообложения промышленных предприятий различных отраслей экономики (табл. 30).

Таблица 30

**Сравнительная характеристика влияния типа производства на степень налогообложения промышленных организаций [63]**

Тип производства	Рентабельность (Пб/ВВП)	Материалоемкость (МЗ/ВВП)	Зарплатоемкость (ФОТ/ВВП)	Фондоемкость (А/ВВП)	Доля налогов в ВВП
<b>Материалоемкие</b>					
Организация 1	40	52	2,3	0,9	9,7
Организация 2	39	49	7,4	1,1	14,8
Организация 3	30	34	18,6	8,2	24,0
<b>Зарплатоемкие</b>					
Организация 4	34	2	36	6,9	36,2
Организация 5	22	25	27	6,7	29,4

Полученные результаты позволили сделать следующие выводы.

1. Доля налогов в объеме ВВП практически не зависит от рентабельности производства. Отсюда можно сделать вывод, что доля убыточных организаций и сумма прибыли, получаемая организациями, несущественно влияют на суммарную налогооблагаемую базу. Следовательно, государство посредством существующей налоговой системы не заинтересовывало организации ни в снижении доли убыточных производств, ни в повышении их прибыльности — основного фактора, обеспечивающего условия их саморазвития.

2. В материалоемких организациях величина совокупной налоговой нагрузки ниже и колеблется от 10 до 25 %. В зарплатоемких организациях ее значение выше — от 16 до 36 %. Таким образом, нарушался принцип «равномерности» налогового бремени и, следовательно, «внутренней» налоговой справедливости.

Основным недостатком предложенной методики расчета совокупной налоговой нагрузки является возможность ее применения только в организациях-производителях, поэтому методика не охватывает широкий спектр организаций, не относящихся к промышленным, а осуществляющих торговлю, оказывающих услуги общественного питания и т. д.

Таким образом, основными проблемами, возникающими при расчете показателя налоговой нагрузки организации, являются:

- уточнение состава налогов, включаемых в расчет совокупной налоговой нагрузки;
- выбор единой базы исчисления налоговой нагрузки для всех организаций;
- определение предельной величины налоговой нагрузки организаций.

При осуществлении налогового планирования в организациях с целью минимизации налоговой нагрузки с учетом требований законодательства и правоприменительной практики могут возникнуть налоговые риски: риски налогового контроля, риски ошибочного исчисления и уплаты налогов и т. п.

В этой связи следует обратить внимание на требования, которые предъявляются к порядку ведения бухгалтерского и налогового учета, а также возможные финансовые санкции за нарушение налогового законодательства со стороны налоговых органов.

В соответствии с Концепцией системы планирования выездных налоговых проверок организации должны изучить критерии самостоятельной оценки рисков [46].

Основными критериями самостоятельной оценки рисков по результатам финансово-хозяйственной деятельности организаций, используемыми налоговыми органами в процессе отбора объектов для проведения выездных налоговых проверок, могут быть следующие.

1. Налоговая нагрузка ниже ее среднего уровня по организациям в конкретной отрасли (виду экономической деятельности).

Налоговая нагрузка рассчитана как соотношение суммы уплаченных налогов по данным отчетности налоговых органов и оборота (выручки) организаций по данным Федеральной службы государственной статистики (Росстата).

2. Отражение в бухгалтерской или налоговой отчетности убытков на протяжении нескольких налоговых периодов.

Организация осуществляет финансово-хозяйственную деятельность с убытком в течение двух и более календарных лет.

3. Отражение в налоговой отчетности значительных сумм налоговых вычетов за определенный период.

Доля вычетов по налогу на добавленную стоимость от суммы начисленного с налоговой базы налога равна либо превышает 89% за период 12 мес.

4. Опережающий темп роста расходов над темпом роста доходов от реализации товаров (работ, услуг).

По налогу на прибыль организаций: несоответствие темпа роста расходов по сравнению с темпом роста доходов по данным налоговой отчетности и темпа ро-

ста расходов по сравнению с темпом роста доходов, отраженного в финансовой отчетности.

5. Выплата среднемесячной заработной платы на одного работника ниже среднего уровня по виду экономической деятельности в субъекте РФ.

Информацию о статистических показателях среднего уровня заработной платы по виду экономической деятельности в городе, районе или в целом по субъекту РФ можно получить из следующих источников:

- официальные интернет-сайты территориальных органов Росстата;
- сборники экономико-статистических материалов, публикуемые территориальными органами Росстата (статистический сборник, бюллетень и др.);
- по запросу в территориальный орган Росстата или налоговый орган в соответствующем субъекте РФ (инспекция, управление ФНС России по субъекту РФ);
- официальные интернет-сайты управлений ФНС России по субъектам РФ после размещения на них соответствующих статистических показателей.

При выборе объектов для проведения выездных налоговых проверок налоговый орган учитывает также информацию, поступающую в ходе рассмотрения жалоб и заявлений граждан, юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, правоохранительных и иных контролирующих органов, о выплате налогоплательщиком неучтенной заработной платы («в конвертах»), неоформлении (оформлении с нарушением установленного порядка) трудовых отношений и иную аналогичную информацию.

6. Неоднократное приближение к предельному значению установленных НК РФ величин показателей, предоставляющих право налогоплательщикам применять специальные налоговые режимы.

В части специальных налоговых режимов принимается во внимание приближение (менее 5 %) к предельному значению установленных НК РФ величин показателей, влияющих на исчисление налога для налогоплательщиков, применяющих специальные налоговые режимы налогообложения (два и более раза в течение календарного года).

7. Отражение индивидуальным предпринимателем суммы расхода, максимально приближенной к сумме его дохода, полученного за календарный год.

По налогу на доходы физических лиц: доля профессиональных налоговых вычетов, заявленных в налоговых декларациях физических лиц, зарегистрированных в установленном действующим законодательством порядке и осуществляющих предпринимательскую деятельность без образования юридического лица, в общей сумме их доходов превышает 83 %.

8. Построение финансово-хозяйственной деятельности на основе заключения договоров с контрагентами-перекупщиками или посредниками («цепочки контрагентов») без наличия разумных экономических или иных причин (деловой цели).

Обстоятельства, свидетельствующие о получении налогоплательщиком необоснованной налоговой выгоды, указанные в постановлении Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ от 12 октября 2006 г. № 53.

9. Непредставление налогоплательщиком пояснений на уведомление налогового органа о выявлении несоответствия показателей деятельности или непред-

ставление налоговому органу запрашиваемых документов либо наличие информации об их уничтожении, порче и т. п.

Отсутствие без объективных причин пояснений налогоплательщика относительно выявленных в ходе камеральной налоговой проверки ошибок в налоговой декларации (расчете) или противоречий между сведениями, содержащимися в представленных документах, либо выявленных несоответствий сведений, представленных налогоплательщиком, сведениям, содержащимся в документах, имеющихся у налогового органа, и полученным им в ходе налогового контроля, в случае, если в целях, предусмотренных п. 3 ст. 88 НК РФ, налогоплательщик вызван в налоговый орган на основании письменного уведомления о вызове налогоплательщика (плательщика сбора, налогового агента), предусмотренного подп. 4 п. 1 ст. 31 НК РФ, содержащего требование представить в течение пяти дней необходимые пояснения или внести соответствующие исправления в установленный срок.

Необеспечение в нарушение подп. 8 п. 1 ст. 23 НК РФ, п. 1 ст. 17 Федерального закона от 21 ноября 1996 г. № 129-ФЗ «О бухгалтерском учете» (с учетом изменений и дополнений) сохранности данных бухгалтерского и налогового учета и других документов, необходимых для исчисления и уплаты налогов, в том числе документов, подтверждающих получение доходов, осуществление расходов (для организаций и индивидуальных предпринимателей) и уплату (удержание) налогов, а также их восстановления в случае утраты в результате форс-мажорных обстоятельств (пожар, затопление, наводнение, порча и пр.).

10. Неоднократное снятие с учета и постановка на учет в налоговых органах налогоплательщика в связи с изменением места нахождения («миграция» между налоговыми органами).

Два и более случая с момента государственной регистрации юридического лица представления при проведении выездной налоговой проверки в регистрирующий орган заявления о государственной регистрации изменений, вносимых в учредительные документы юридического лица в части внесения изменений в сведения об адресе (месте нахождения) юридического лица, если указанные изменения влекут необходимость изменения места постановки на учет по месту нахождения данного налогоплательщика-организации.

11. Значительное отклонение уровня рентабельности по данным бухгалтерского учета от уровня рентабельности для соответствующей сферы деятельности по данным статистики.

В части налога на прибыль организаций: отклонение (в сторону уменьшения) рентабельности по данным бухгалтерского учета налогоплательщика от среднеотраслевого показателя рентабельности по аналогичному виду деятельности по данным статистики на 10 % и более.

12. Ведение финансово-хозяйственной деятельности с высоким налоговым риском.

ФНС России по результатам контрольной работы, с учетом досудебного урегулирования споров с налогоплательщиками и сложившейся арбитражной практики, определяет наиболее распространенные способы ведения финансово-хо-

зайственной деятельности с высоким налоговым риском, направленные на получение необоснованной налоговой выгоды.

При оценке налоговых рисков, которые могут быть связаны с характером взаимоотношений с некоторыми контрагентами, налогоплательщику рекомендуется проанализировать следующие признаки:

- отсутствие личных контактов руководства (уполномоченных должностных лиц) компании-поставщика и руководства (уполномоченных должностных лиц) компании-покупателя при обсуждении условий поставок, а также при подписании договоров;
- отсутствие документального подтверждения полномочий руководителя компании-контрагента, копий документа, удостоверяющего его личность;
- отсутствие документального подтверждения полномочий представителя контрагента, копий документа, удостоверяющего его личность;
- отсутствие информации о фактическом местонахождении контрагента, а также о местонахождении складских и (или) производственных и (или) торговых площадей;
- отсутствие информации о способе получения сведений о контрагенте (нет рекламы в СМИ, нет рекомендаций партнеров или других лиц, нет сайта контрагента и т. п.). При этом негативность данного признака усугубляется наличием доступной информации (например, в СМИ, наружная реклама, интернет-сайты и т. д.) о других участниках рынка (в том числе производителях) идентичных (аналогичных) товаров (работ, услуг), в том числе предлагающих свои товары (работы, услуги) по более низким ценам;
- отсутствие информации о государственной регистрации контрагента в ЕГРЮЛ (общий доступ, официальный сайт ФНС России).

Наличие подобных признаков свидетельствует о высокой степени риска квалификации подобного контрагента налоговыми органами как проблемного (или «однодневки»), а сделки, совершенной с таким контрагентом, сомнительной.

Дополнительно повышает такие риски одновременное присутствие следующих обстоятельств:

- выступление контрагента, имеющего вышеуказанные признаки, в роли посредника;
- наличие в договорах условий, отличающихся от существующих правил (обычаев) делового оборота (например, длительные отсрочки платежа, поставка крупных партий товаров без предоплаты или гарантии оплаты, несопоставимые с последствиями нарушения сторонами договоров штрафные санкции, расчеты через третьих лиц, расчеты векселями и т. п.);
- отсутствие очевидных свидетельств (например, копий документов, подтверждающих наличие у контрагента производственных мощностей, необходимых лицензий, квалифицированных кадров, имущества и т. п.) возможности реального выполнения контрагентом условий договора, а также наличие обоснованных сомнений в возможности реального выполнения контрагентом условий договора с учетом времени, необходимого на доставку или производство товара, выполнение работ или оказание услуг;



- приобретение через посредников товаров, производство и заготовление которых традиционно производится физическими лицами, не являющимися предпринимателями (сельхозпродукция, вторичное сырье (включая металлолом), продукция промысла и т. п.);

- отсутствие реальных действий плательщика (или его контрагента) по взысканию задолженности. Рост задолженности плательщика (или его контрагента) на фоне продолжения поставки в адрес должника крупных партий товаров или существенных объемов работ (услуг);

- выпуск, покупка/продажа контрагентами векселей, ликвидность которых не очевидна или не исследована, а также выдача/получение займов без обеспечения. При этом негативность данного признака усугубляет отсутствие условий о процентах по долговым обязательствам любого вида, а также сроки погашения указанных долговых обязательств больше трех лет;

- существенная доля расходов по сделке с «проблемными» контрагентами в общей сумме затрат налогоплательщика, при этом отсутствие экономического обоснования целесообразности такой сделки при одновременном отсутствии положительного экономического эффекта от ее осуществления и т. п.

Чем больше вышеперечисленных признаков одновременно присутствуют во взаимоотношениях налогоплательщика с контрагентами, тем выше степень его налоговых рисков.

Налогоплательщикам, по самостоятельной оценке которых риски высоки и желающим снизить или полностью исключить указанные риски, рекомендуется:

- исключить сомнительные операции при расчете налоговых обязательств за соответствующий период;

- уведомить налоговые органы о мерах, принятых ими для снижения данных рисков (уточнении налоговых обязательств), для возможности своевременного учета откорректированных налоговых обязательств данных налогоплательщиков при отборе объектов для проведения выездных налоговых проверок.

Уведомление производится путем подачи в налоговый орган по месту нахождения организации (или по месту учета в качестве крупнейшего налогоплательщика) уточненных налоговых деклараций по налогам за те периоды, в которых осуществлялась деятельность с высоким налоговым риском.

Для идентификации цели подачи данной уточненной декларации налогоплательщикам предлагается одновременно с уточненной декларацией представлять пояснительную записку по форме, рекомендуемой ФНС России.

В аналогичном порядке налогоплательщик может задекларировать уточненные налоговые обязательства, возникшие в результате принятия мер по снижению налоговых рисков при осуществлении финансово-хозяйственной деятельности с применением способов, направленных на получение необоснованной налоговой выгоды, но не представленных на сайте.

Налоговый орган, получивший уточненные налоговые декларации, а также представленную вместе с ними пояснительную записку, проводит камеральную налоговую проверку в соответствии со ст. 88 НК РФ. При проведении камеральных налоговых проверок указанных уточненных деклараций с представленной



к ним пояснительной запиской дополнительные документы у налогоплательщика не истребуются.

Факт подачи налогоплательщиком уточненной декларации с целью снижения (исключения) рисков налоговые органы учитывают в процессе отбора объектов для проведения выездных налоговых проверок (или корректировки уже утвержденных планов выездных налоговых проверок) в сочетании с другими критериями.

В том случае, если у налогового органа имеется информация о ведении деятельности с признаками нарушений налогового законодательства, в отношении налогоплательщика, заявившего о мерах, принятых им для снижения рисков, решение о назначении выездной налоговой проверки принимается только после предварительного согласования с ФНС России [46].

Таким образом, при регистрации бизнеса в России важную роль играет оценка налоговых последствий его создания. Необходимо проанализировать, насколько обременителен выбранный налоговый режим для организации, рассчитав показатель налоговой нагрузки, и оценить влияние уровня налогообложения на финансовые показатели деятельности организации. В свою очередь, это позволит организации минимизировать налоговые риски при создании бизнеса, а также риски, связанные с контролем со стороны налоговых органов при проведении камеральных и выездных налоговых проверок.

Под *дивидендной политикой* следует понимать совокупность отношений по поводу распределения чистой прибыли, остающейся в распоряжении организации, в пользу ее собственников. Основной задачей дивидендной политики является оптимальное сочетание интересов собственников по выплате дивидендов с потребностями организации в формировании собственных источников для расширенного воспроизводства.

При разработке дивидендной политики следует учитывать, что на нее воздействуют пять основных групп факторов:

- 1) законодательное регулирование выплаты дивидендов;
- 2) финансовое положение организации;
- 3) инвестиционные потребности организации;
- 4) необходимость соблюдения интересов акционеров;
- 5) обеспечение инвесторов информацией о тенденциях развития организации.

В России основным законодательным документом, регулирующим дивидендную политику, является Федеральный закон от 26 декабря 1996 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах». В законе определены источники, порядок и процедуры выплаты дивидендов. Акционерные общества самостоятельно устанавливают периодичность выплат и размер дивидендов. Проблема заключается в том, что невыплата дивидендов российскими организациями не влияет на цену акции и стоимость организации в связи с неразвитостью фондового рынка.

Финансовое положение организации является очень серьезным фактором, влияющим на выплату дивидендов. Если у организации возникают обязательства по привлеченным кредитам или облигационным займам, то дивиденды мо-

гут уплачиваться лишь после погашения таких обязательств. Возможна и такая ситуация, что организация является рентабельной и способна начислить дивиденды, но испытывает проблемы с ликвидностью, что не позволяет выплатить их фактически.

Дилеммой для организаций является следующий вопрос: какую долю чистой прибыли направить на выплату дивидендов (потребление), а какую оставить на финансирование расширенного воспроизводства (накопление)? Если организации необходимо реализовать какой-либо инвестиционный проект, то в этом случае ограничивают дивидендные выплаты, с тем чтобы осуществить финансирование за счет собственных источников и не прибегать к заимствованиям.

В дивидендной политике должна учитываться фаза жизненного цикла организации. При вхождении на рынок и в фазе роста организации требуются собственные внутренние источники воспроизводства в виде чистой прибыли, так как отсутствует возможность пользоваться кредитом без ущерба для рентабельности и ликвидности. В этих случаях дивидендная политика должна быть направлена на ограничение дивидендных выплат. Лишь в фазе зрелости можно не ограничивать выплату дивидендов. При уходе с рынка организация по объективным причинам не может обещать выплату дивидендов.

Многие организации, стараясь соблюдать интересы акционеров, придерживаются стабильной дивидендной политики, разрабатываемой с учетом потребности организации в собственных внутренних источниках финансирования. Однако акционерам необходимо помнить, что совокупный доход акционера складывается как из дивидендного дохода, так и из прироста стоимости акций. Инвестиционная деятельность организации дает ей финансовую независимость за счет укрепления конкурентоспособности. Это, в свою очередь, ведет к увеличению рентабельности и улучшению показателей ликвидности и платежеспособности организации, что может повысить рыночную цену акций, а впоследствии принести высокие дивиденды за счет увеличения прибыли организации.

Итак, формируя дивидендную политику, необходимо учитывать фазу жизненного цикла организации, прогнозировать потребности в источниках финансирования для ее развития, будущие денежные потоки и рентабельность производства. Прогноз денежных потоков позволит определить уровень дивидендных выплат наряду с реализацией всех необходимых инвестиционных проектов.

В мировой практике есть три основные теории дивидендной политики (табл. 31).

Каждая из представленных теорий справедлива лишь при определенных допущениях и условиях. Однако в рыночной экономике необходимо признать теорию существенности дивидендной политики М. Гордона и Дж. Линтнера.

В экономической литературе выделяют три основных подхода к формированию дивидендной политики: консервативный; умеренный; агрессивный (табл. 32), им соответствуют определенные формы дивидендных выплат.

Таблица 31

Теории дивидендной политики<sup>1</sup>

Теория	Основные положения	Условия выплаты дивидендов
1. Теория ир-релевантности дивидендов Ф. Модельяни и М. Миллера	Стоимость фирмы определяется исключительно доходностью ее активов и инвестиционной политикой. Пропорции распределения прибыли между дивидендами и реинвестированной прибылью не оказывают влияния на совокупное богатство	Размер дивидендов определяется по остаточному принципу после покрытия всех инвестиционных затрат с учетом следующих условий: 1) если доходность инвестиционного проекта выше необходимого уровня рентабельности, то акционеры предпочтут реинвестировать прибыль; 2) если доходность инвестиционного проекта ниже необходимого уровня рентабельности, то акционеры предпочтут выплату дивидендов; 3) если ожидаемая прибыль от инвестиционного проекта находится на необходимом уровне, то акционеры могут выбрать любой из вариантов
2. Теория существенности дивидендной политики М. Гордона и Дж. Линтнера	Дивидендная политика существенно влияет на величину совокупного богатства акционеров и служит для информирования инвесторов о тенденциях развития компании. Изменение дивидендов приводит к изменению котировок акций компании	Величина дивидендов зависит от величины доходов. Изменение величины дивидендов отражает изменение доходов за ряд периодов, а не следует всем колебаниям доходности
3. Теория налоговой дифференциации Р. Литценберга и К. Рамсвами	Для акционеров важнее не дивидендная доходность, а доход от капитализации стоимости. Теория верна, когда доходы от капитализации облагаются налогом по меньшей ставке, чем полученные дивиденды. В этом случае инвестиции в предприятие, накапливающие дивиденды, становятся более прибыльными	Если налог на прирост капитала существенно ниже, чем на рост денежных доходов, акционеры предпочтут доход в виде прироста капитала и откажутся от дивидендов. В этом случае основным источником финансирования капиталовложений станут нераспределенные доходы корпорации, а акционеры будут получать доход через продажу дорожающих акций. Если крупные инвесторы освобождены от уплаты налогов (образовательные, благотворительные фонды и т. п.), то для них не будет существовать предпочтения, в каком виде получать доход: дивидендов или выигрыша от повышения котировок акций

При *консервативном подходе* руководство организации не ставит своей целью повысить стоимость компании путем выплаты дивидендов. Такие выплаты производятся при наличии остатка чистой прибыли, полученного после удовлетворения потребностей в собственных источниках финансирования.

При *агрессивном подходе* менеджеры, наоборот, стараются повысить инвестиционную привлекательность организации за счет постоянного возрастания размеров дивидендов. Это позволяет повысить котировки акций и привлечь новых собственников. Однако при этом возникает угроза утраты контроля над организацией.

*Умеренный подход* дает гарантированный минимум дивидендных выплат, а стоимость организации растет постепенно с ростом доверия инвесторов к ней.

<sup>1</sup> Составлено по: [14; 69; 73].

Таблица 3 2

**Подходы к формированию дивидендной политики организации<sup>1</sup>**

Подход	Характеристика	Преимущества	Недостатки
<i>Консервативная дивидендная политика — выплата дивидендов не считается достаточно существенным фактором влияния на стоимость компании</i>			
Выплата дивидендов по остаточному принципу	Первоначально финансируются все инвестиционные проекты, оставшаяся часть чистой прибыли выплачивается в виде дивидендов	Обеспечивает высокие темпы роста и развития бизнеса	Нестабильность дивидендов и непредсказуемость самого факта выплаты приводит к снижению инвестиционной привлекательности
Политика стабильного размера дивидендных выплат	Дивиденд представляет собой постоянную по размеру величину, иногда корректируемую на индекс инфляции	Поддерживается постоянный инвестиционный спрос на ценные бумаги компании	Слабая связь с финансовыми результатами
<i>Умеренная дивидендная политика — выплата дивидендов считается более существенным фактором влияния на стоимость компании, способным в случае их роста при благоприятных условиях повысить конъюнктурный спрос на акции компании</i>			
Политика минимального стабильного дивиденда с надбавкой в отдельные периоды	Ежегодно выплачивается небольшой, но стабильный дивиденд, увеличивающийся в отдельные периоды	Стабильная выплата дивидендов вызывает инвестиционный спрос к компании	Небольшой размер дивидендов несколько снижает интерес к акциям компании
<i>Агрессивная дивидендная политика — выплата дивидендов считается одним из основных факторов влияния на стоимость компании</i>			
Политика стабильного уровня дивидендов	Выплата дивидендов производится в соответствии с фиксированным коэффициентом (постоянная доля чистой прибыли). Установление постоянной доли чистой прибыли характерно также для дивидендной политики в части привилегированных акций	Простота формирования размера дивиденда позволяет проследить взаимосвязь будущих доходов акционеров с финансовым результатом	Высок уровень зависимости суммы дивидендных выплат от колебаний прибыли: значительное снижение прибыли приводит к уменьшению величины дивиденда, приходящегося на одну акцию, что может негативно сказаться на стоимости акции
Политика постоянного роста размера дивидендов	При условии стабильного роста компании и темпов роста прибыли до определенного предела растет процент дивидендных выплат от чистой прибыли	Обеспечивает высокую инвестиционную привлекательность	В условиях динамично меняющейся конъюнктуры требование постоянного роста чистой прибыли создает финансовую напряженность

Для оценки эффективности дивидендной политики используется множество показателей (табл. 33).

Дивидендная политика является действенным инструментом привлечения инвесторов и повышения рыночной цены организации. Грамотная дивидендная политика позволяет решать задачи развития организации, направляя средства как на потребление, так и на накопление.

<sup>1</sup> Составлено по: [19].

Таблица 33

## Показатели оценки эффективности дивидендной политики

Показатель	Формула расчета	Пояснения
Коэффициент дивидендного выхода ( $K_{дв}$ )	$K_{дв} = \frac{D_{об. акц}}{P_{об. акц}}$	$D_{об. акц}$ — дивиденд на одну обыкновенную акцию; $P_{об. акц}$ — прибыль, причитающаяся на одну обыкновенную акцию
Дивидендный доход (ДД)	$ДД = \frac{D_{акц}}{P_{акц}}$	$D_{акц}$ — дивиденд, выплаченный на одну акцию; $P_{акц}$ — рыночная цена одной акции
Коэффициент соотношения цены и дохода по акциям ( $K_{ц/д}$ )	$K_{ц/д} = \frac{P_{акц}}{D_{акц}}$	
Коэффициент соотношения рыночной цены и прибыли на одну обыкновенную акцию ( $K_{ц/п}$ )	$K_{ц/п} = \frac{P_{об. акц}}{P_{об. акц}}$	$P_{об. акц}$ — рыночная цена одной обыкновенной акции

Рассмотрим принципы и показатели, которые можно взять в основу политики управления прибылью организации (табл. 34).

Таблица 34

## Принципы и показатели политики управления прибылью организации

Принципы и условия формирования политики	Показатели формирования и оценки реализации политики
<p>1. Принципы формирования прибыли от производства и реализации продукции (с учетом условий формирования выручки и затрат).</p> <p>2. Принципы формирования внебюджетной прибыли (с учетом необходимости проведения внебюджетных операций, а также условий формирования доходов и расходов по ним).</p> <p>3. Принципы взаимоотношений с фискальными органами.</p> <p>4. Принципы дивидендной политики</p>	<p>1. Уровень и динамика всех видов прибыли:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• от производства и реализации продукции;</li> <li>• от реализации имущества и имущественных прав;</li> <li>• внебюджетной прибыли;</li> <li>• налогооблагаемой прибыли;</li> <li>• чистой прибыли;</li> <li>• чистой прибыли, остающейся в распоряжении организации.</li> </ul> <p>2. Уровень и динамика основных видов рентабельности:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• продукции;</li> <li>• капитала;</li> <li>• рассчитанной на основе результирующего потока денежных средств.</li> </ul> <p>3. Уровень налоговой нагрузки.</p> <p>4. Показатели оценки дивидендной политики:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• коэффициент дивидендного выхода;</li> <li>• дивидендный доход;</li> <li>• коэффициент соотношения цены и дохода по акциям;</li> <li>• коэффициент соотношения рыночной цены и прибыли на одну обыкновенную акцию</li> </ul>

Таким образом, *политика управления прибылью* организации представляет собой систему принципов управления доходами и расходами организации в процессе осуществления текущей и инвестиционной деятельности, а также принципов, положенных в основу проводимой дивидендной и налоговой политики.

Для обеспечения максимизации прибыли и рентабельности, а также повышения стоимости организации целесообразно проводить следующие мероприятия:

- снижение постоянных расходов и оптимизация переменных расходов;

- повышение маржинального дохода по отдельным продуктам;
- увеличение доходов от основной деятельности и внебюджетных доходов;
- изменение маркетинговой (ассортиментной) политики организации;
- изменение инвестиционной политики организации;
- изменение финансовой политики организации, в том числе политики финансирования, инвестиционной политики, политики управления оборотным капиталом, политики формирования и распределения прибыли, политики управления денежными активами и др.

Эффективная политика управления прибылью организации, характеризующаяся формированием достаточного количества доходов, достижением оптимального состояния расходов и осуществлением грамотной налоговой и дивидендной политики, призвана в краткосрочном периоде сохранить и укрепить рентабельность и ликвидность (платежеспособность) организации, а в долгосрочном — повысить ее конкурентоспособность и инвестиционную привлекательность.

## 2.7. Политика управления ликвидностью и платежеспособностью организации

*Политика управления ликвидностью и платежеспособностью* организации представляет собой разработку принципов управления денежными активами для поддержания способности организации погашать обязательства в установленные сроки и накапливать средства для краткосрочных вложений. Данный вид финансовой политики тесно связан со всеми другими видами политик.

Денежный поток организации отражает движение денежных средств, которые не учитываются при расчете прибыли: амортизацию, капитальные расходы, налоги, штрафы, выплаты по долговым обязательствам и чистую сумму долга, заемные и авансированные средства.

*Поток денежных средств* организации представляет собой разность между всеми полученными и выплаченными организацией денежными средствами за определенный период времени.

*Ликвидность организации* — это ее способность отвечать по краткосрочным обязательствам. Платежеспособность представляет собой способность организации отвечать по своим долгам в любой срок, т. е. погашать и краткосрочные, и долгосрочные обязательства. Ликвидность и платежеспособность организации подразделяют на два вида: текущую и структурную.

Текущую ликвидность и платежеспособность определяют по плану (отчету) движения денежных средств организации (табл. 35), который является обязательным документом в финансовом плане бизнес-плана и в финансовом бюджете. Показатели, характеризующие структурную ликвидность и платежеспособность, исчисляются на основе баланса. К ним относятся коэффициент текущей ликвидности и коэффициент обеспеченности собственными средствами.

Таблица 35

План (отчет) движения денежных средств, тыс. р.<sup>1</sup>

Показатель	Месяцы												Год	
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		12
1. Поступления														
1.1. Выручка														
1.2. Кредит														
1.3. Собственный капитал														
Сальдо поступлений														
2. Выплаты														
2.1. Материалы														
2.2. Зарботная плата														
2.3. Единый социальный налог														
2.4. Аренда														
2.5. Телефон														
2.6. Вода, электроэнергия														
2.7. % за кредит														
2.8. Возврат кредита														
2.9. Предварительные затраты														
2.10. Покупка комплектующих														
2.11. Налоги, относимые на расходы														
2.12. Налог на прибыль														
2.13. Транспорт														
2.14. Ремонт, ТО														
2.15. Страховка														
Сальдо выплат														
Сальдо месячное														
Сальдо накопительное														

<sup>1</sup> Для каждой организации этот документ имеет свои специфические показатели поступлений и выплат.



Организация считается ликвидной и платежеспособной, если сальдо накопительное имеет на протяжении всего периода положительное значение. Отрицательное значение указывает на то, что имеется кредиторская задолженность, т. е. поступлений недостаточно для обеспечения текущих платежей.

Основная задача анализа денежных потоков организации заключается в выявлении причин недостатка (избытка) денежных средств, определении источников их поступлений и направлений использования.

Для определения потоков денежных средств используют прямой и косвенный метод.

Прямой метод основан на анализе движения денежных средств по счетам организации:

- позволяет выявить основные источники притока и направления оттока денежных средств;
- дает возможность формулировать оперативные выводы относительно достаточности средств для платежей по текущим обязательствам;
- устанавливает взаимосвязь между реализацией и денежной выручкой за отчетный период.

Косвенный метод основан на анализе статей баланса и отчета о финансовых результатах:

- позволяет выявить взаимосвязь между разными видами деятельности организации;
- устанавливает взаимосвязь между чистой прибылью и изменениями в активах организации за отчетный период.

Основным документом для анализа денежных потоков организации является «Отчет о движении денежных средств», с помощью которого можно оценивать и контролировать текущую ликвидность организации, принимать оперативные решения по управлению денежными средствами и объяснять расхождение между финансовым результатом и изменением денежных средств.

При анализе денежные потоки рассматриваются по трем видам деятельности организации: основной, инвестиционной и финансовой.

Потоки денежных средств по основной деятельности характеризуют поступление и использование денежных средств, обеспечивающих выполнение основных производственно-коммерческих функций (рис. 21).

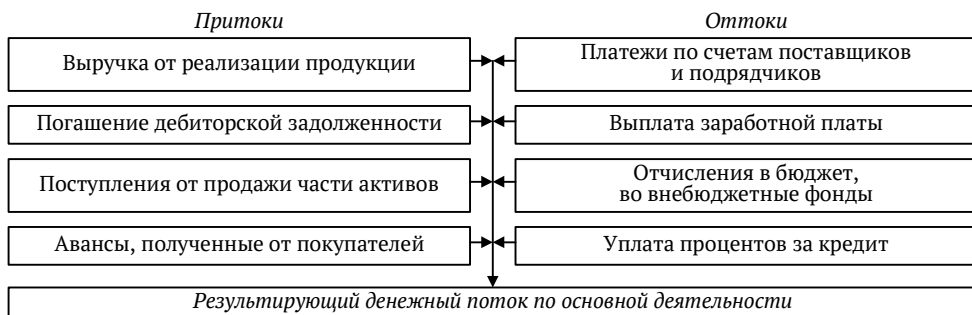
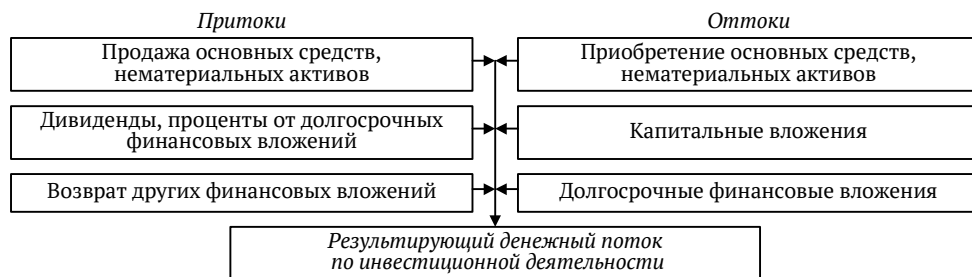


Рис. 21. Потоки денежных средств по основной деятельности

Учитывая, что основная деятельность организации является главным источником прибыли, она должна являться и основным источником денежных средств.

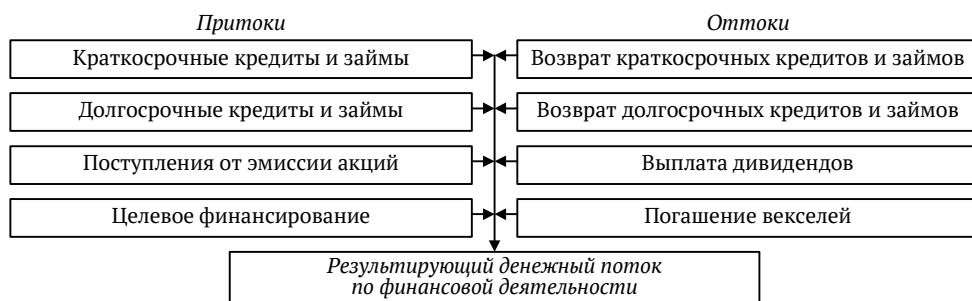
Потоки денежных средств по инвестиционной деятельности включают поступление и использование денежных средств, связанное с приобретением, продажей долгосрочных активов, и доходы от инвестиций (рис. 22).



**Рис. 22.** Потоки денежных средств по инвестиционной деятельности

Следует учитывать тот факт, что инвестиционная деятельность, связанная с расширением и модернизацией производственных мощностей, в целом приводит к временному оттоку денежных средств.

Потоки денежных средств по финансовой деятельности включают поступление денежных средств в результате получения кредитов или эмиссии акций, а также оттоки, связанные с погашением задолженности по ранее полученным кредитам и выплатой дивидендов (рис. 23).



**Рис. 23.** Потоки денежных средств по финансовой деятельности

Финансовая деятельность призвана увеличивать денежные средства в распоряжении организации для финансового обеспечения основной и инвестиционной деятельности.

В целях формирования эффективной политики управления ликвидностью и платежеспособностью организации необходимо задавать определенные значения соответствующим показателям (табл. 36).

Таблица 36

**Показатели политики управления ликвидностью и платежеспособностью организации<sup>1</sup>**

Показатель	Формула расчета	Пояснение
Коэффициент текущей ликвидности (коэффициент покрытия) ( $K_{тек.л}$ )	$K_{тек.л} = \frac{ОА - ДЗ_{л}}{КО}$	
Коэффициент абсолютной ликвидности ( $K_{абс.л}$ )	$K_{абс.л} = \frac{ДС - КФВ}{КО}$	
Коэффициент быстрой (срочной) ликвидности ( $K_{ср.л}$ )	$K_{ср.л} = \frac{ДЗ + КФВ + ДС}{КО}$	
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами ( $K_{обесп}$ )	$K_{обесп} = \frac{СОС}{ОА}$	СОС — собственные оборотные средства, представляющие собой величину превышения суммы оборотных средств над суммой краткосрочных обязательств
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности ( $K_{в.п}$ )	$K_{в.п} = -\frac{K_{1ф} + \frac{Y}{T}(K_{1ф} - K_{1н})}{2}$	$K_{1ф}$ , $K_{1н}$ — значение коэффициента текущей ликвидности соответственно в конце и в начале отчетного периода; $T$ — продолжительность отчетного периода, мес.; $Y$ — период восстановления (утраты) платежеспособности. При расчете коэффициента восстановления платежеспособности $Y = 6$ мес.; при расчете коэффициента утраты платежеспособности $Y = 3$ мес.; 2 — норматив коэффициента текущей ликвидности
Сальдо накопительное ( $C_n$ )	$C_n = РДП_{од} + РДП_{ид} + РДП_{фд}$	$РДП_{од}$ — результирующий денежный поток по основной деятельности; $РДП_{ид}$ — результирующий денежный поток по инвестиционной деятельности; $РДП_{фд}$ — результирующий денежный поток по финансовой деятельности
Минимальная потребность в денежных активах для осуществления текущей деятельности организации за период (год, квартал, месяц) ( $ДА_{мин}$ )	$ДА_{мин} = \frac{ПР_{ДА}}{О_{ДА}}$	$ПР_{ДА}$ — предполагаемый объем платежного оборота по текущим операциям в предстоящем периоде; $О_{ДА}$ — оборачиваемость денежных активов в аналогичном по сроку отчетном периоде (исчисляется в разах и может быть откорректирована с учетом планируемых мероприятий по ускорению оборачиваемости оборота денежных активов)
Сумма возможного срочного изъятия денежных средств из хозяйственного оборота для вложения в финансовые инструменты ( $I$ )	$I = V_{пл} \times \frac{O_{ср}}{V_{ф}}$	$V_{пл}$ — ожидаемая выручка от реализации продукции (услуг) организации за период (год, квартал, месяц); $O_{ср}$ — средний остаток средств на счете организации за соответствующий прошлый период (год, квартал, месяц); $V_{ф}$ — фактическая выручка от реализации продукции за соответствующий период (год, квартал, месяц)

<sup>1</sup> Составлено по: [52, с. 59–60].

Основным критерием правильно выбранной политики управления ликвидностью является уровень сальдо накопительного, которое как минимум должно быть равно нулю, т. е. поступления должны покрывать все выплаты, а как максимум — обеспечивать организацию дополнительной суммой резерва денежных средств для краткосрочного вложения в финансовые инструменты без ущерба для ликвидности.

Для достижения оптимальных значений указанных показателей и, соответственно, улучшения состояния денежных потоков организации в установленные сроки с учетом имеющихся ресурсов рекомендуется проводить следующие мероприятия:

- осуществлять бюджетирование денежных средств с использованием платежного календаря;
- делать прогноз расходования денежных средств по всем видам деятельности на предстоящие периоды;
- увеличивать поток денежных средств за счет роста их притока и уменьшения оттока в краткосрочном и долгосрочном периоде;
- наращивать собственные средства организации путем увеличения ее уставного капитала, прибыли и фондов и др.

Повышению эффективности политики управления ликвидностью и платежеспособностью организации способствует учет следующих принципов.

#### *1. Принципы и условия формирования поступлений:*

- формирование выручки (политика скидок; максимально допустимый срок инкассации дебиторской задолженности и уровень безнадежных долгов; предоставление коммерческих кредитов покупателям и т. п.);
- формирование внереализационных доходов;
- пользование кредитными ресурсами (срок, цель, вид кредита и т. п.);
- привлечение средств с финансовых рынков (размещение облигационных займов, дополнительной эмиссии акций и т. п.);
- нивелирование сезонности поступлений (возможность фьючерсных контрактов, предоплаты за готовую продукцию и т. п.).

#### *2. Принципы и условия формирования выплат:*

- взаимоотношения с поставщиками сырья, услуг и т. п. (политика скидок, возможность получения коммерческих кредитов и накопления кредиторской задолженности и т. п.);
- формирование внереализационных расходов;
- условия оплаты труда работников и получения ими социальных льгот;
- взаимоотношения с фискальными органами (налоговая политика, возможности использования налогового и инвестиционного налогового кредита);
- дивидендная политика (обязательность и формы выплаты дивидендов);
- оптимизация финансового цикла организации;
- распределение выплат по времени за счет различных схем (использование лизинга, форфейтинга, реструктуризации долгов и т. п.);
- инвестиционная политика (максимальный срок окупаемости, источники финансирования, контроль реализации инвестиционных проектов и т. п.).

Таким образом, политика управления ликвидностью и платежеспособностью позволяет укрепить финансовое положение организации, повысить качество финансового управления в области регулирования поступлений и выплат, а также обеспечивает эффективное функционирование организации в целом.

### Контрольные вопросы

1. Назовите основные подходы к трактовке понятия «финансовая политика организации».
2. Какие существуют виды финансовой политики организации?
3. Назовите принципы финансовой политики организации, выделяемые российскими и зарубежными учеными.
4. Каковы организационно-правовые формы деятельности организаций на основе российского законодательства?
5. В чем заключается сущность политики управления источниками финансирования организации?
6. Какие существуют основания для классификации источников финансирования?
7. Как используют стоимость капитала при управлении деятельностью организации?
8. Как рассчитывается средневзвешенная стоимость капитала?
9. Как применяют эффект финансового рычага для оптимизации структуры капитала?
10. В чем заключается сущность инвестиционной политики организации?
11. Какова структура основного капитала организации?
12. По какой стоимости основные фонды и нематериальные активы отражаются в балансе организации?
13. Назовите способы исчисления амортизации в организациях.
14. Структура собственных источников воспроизводства основного капитала организации.
15. На каких условиях выдаются организациям долгосрочные кредиты банков?
16. Порядок и условия получения бюджетных ассигнований.
17. Характеристика видов инвестиций в организациях.
18. В чем заключается сущность политики управления оборотным капиталом организации?
19. Какова структура оборотного капитала и оборотных средств организации?
20. Дайте определение понятия «оборотные производственные фонды» и «фонды обращения».
21. Какие существуют источники финансирования оборотного капитала?
22. Определение минимальной потребности в оборотных средствах.
23. Определение оптимальной величины заказа товарно-материальных запасов и размера складского запаса готовой продукции.
24. Управление дебиторской задолженностью.
25. Управление денежными активами.
26. Управление портфелем ценных бумаг.
27. Управление ликвидностью организации.
28. Показатели экономической эффективности использования оборотного капитала.
29. В чем заключается сущность политики управления расходами организации?
30. Охарактеризуйте каждую группу расходов на производство и реализацию продукции (работ, услуг).
31. Какие виды себестоимости существуют и как они определяются?
32. Как определяется критический объем продаж (точка безубыточности)?
33. Какие факторы влияют на величину критического объема продаж?
34. Где применяется показатель покрытия затрат по продуктам?

35. В чем заключается сущность политики управления прибылью организации?
36. Какие факторы оказывают влияние на размер выручки от реализации продукции (работ, услуг)?
37. Методы планирования выручки от реализации продукции (работ, услуг).
38. Факторы, влияющие на величину прибыли организации.
39. Характеристика видов прибыли организаций.
40. Что относится к внереализационным доходам и расходам организации?
41. Методы планирования прибыли организации.
42. В чем заключается сущность налоговой политики организации?
43. Что означает и как используется на практике показатель «налоговая нагрузка»?
44. Какие подходы используются при расчете налоговой нагрузки в организациях?
45. Какие существуют методики определения налоговой нагрузки в организациях?
46. Какие налоговые риски следует учитывать при налоговой минимизации?
47. Система налогов, уплачиваемых организациями. Источники их уплаты.
48. В чем заключается сущность дивидендной политики организации?
49. Как распределяется чистая прибыль, остающаяся в распоряжении организации?
50. Какова цель политики управления ликвидностью и платежеспособностью организации?

### Рекомендуемая литература

*Бюджетный кодекс Российской Федерации.*

*Гражданский кодекс Российской Федерации.*

*Налоговый кодекс Российской Федерации.*

*О Требованиях к составлению и утверждению плана финансово-хозяйственной деятельности государственного (муниципального) учреждения: приказ Министерства финансов РФ от 31.08.2018 № 186н.*

*Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет расчетов по налогу на прибыль организаций» ПБУ 18/02: приказ Министерства финансов РФ от 19.11.2002 № 114н (ред. от 24.12.2010).*

*Об утверждении Концепции системы планирования выездных налоговых проверок: приказ Федеральной налоговой службы от 30.05.2007 № ММ-3-06/333 (в ред. от 10.05.2012).*

*Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету: приказ Министерства финансов РФ от 06.07.1999 № 43н.*

*О государственных и муниципальных унитарных предприятиях: федер. закон от 14.11.2002 № 161-ФЗ (ред. от 28.11.2018).*

*О некоммерческих организациях: федер. закон от 12.01.1996 № 7-ФЗ (ред. от 29.07.2018).*

*Об автономных учреждениях: федер. закон от 03.11.2006 № 174-ФЗ (ред. от 27.11.2017).*

*Абанкина И. В. Механизмы организации финансово-экономической деятельности учреждений, обеспечивающие реализацию ФГОС с учетом особенностей финансирования трех типов учреждений (казенные, бюджетные, автономные) // Муниципальное образование: инновации и эксперимент. 2011. № 5. С. 14.*

*Барчуков А. В. Краткосрочная финансовая политика: учеб. пособие. Хабаровск: Изд-во ДВГУПС, 2006. 218 с.*

*Бочаров В. В., Леонтьев В. Е. Корпоративные финансы. СПб.: Питер, 2002. 544 с.*

*Брукинг Э. Интеллектуальный капитал: Ключ к успеху в новом тысячелетии. СПб.: Питер, 2001. 288 с.*

*Брусов П. Н., Филатова Т. В. Финансовый менеджмент. Долгосрочная финансовая политика. Инвестиции: учеб. пособие. 2-е изд., перераб. и доп. М.: КноРус, 2014. 304 с.*

*Брусов П. Н., Филатова Т. В. Финансовый менеджмент. Математические основы. Краткосрочная финансовая политика: учеб. пособие. 2-е изд., стер. М.: КноРус, 2013. 304 с.*

*Гребенников П. И., Тарасевич Л. С.* Корпоративные финансы: учеб. и практикум для академ. бакалавриата. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2019. 252 с.

*Денежное хозяйство предприятий: учебник / под общ. ред. М. С. Марамыгина.* Екатеринбург: Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2018. 359 с.

*Денежное хозяйство предприятий: учебник / А. Ю. Казак, О. Б. Веретенникова, М. С. Марамыгин, К. В. Ростовцев; под ред. А. Ю. Казака, О. Б. Веретенниковой.* Екатеринбург: Изд-во АМБ, 2006. 464 с.

*Казак А. Ю., Веретенникова О. Б., Майданик В. И.* Финансовая политика в системе корпоративного управления. Екатеринбург: Изд-во АМБ, 2004. 268 с.

*Когденко В. Г., Мельник М. В., Быковников И. Л.* Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика: учеб. пособие. М.: Юнити-Дана, 2017. 471 с.

*Когденко В. Г.* Корпоративная финансовая политика: особенности разработки и реализации // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2013. № 25 (163). С. 2–13.

*Коптева Е. П.* Функции стоимостно-ориентированной финансовой политики предприятия // Российское предпринимательство. 2012. № 16 (214). С. 34–37.

*Корпоративные финансы: учебник / под ред. М. В. Романовского, А. И. Вострокнутовой.* СПб.: Питер, 2014. 592 с.

*Крупин А. Л.* Проблемы совершенствования финансовой политики государственных корпораций // Финансы и кредит. 2010. № 48 (432). С. 55–58.

*Левчаев П. А.* Финансы организаций: учебник. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ИНФРА-М, 2017. 386 с.

*Лихачева О. Н., Шуров С. А.* Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: учеб. пособие / под ред. И. Я. Лукасевич. 2-е изд. М.: Вузовский учебник, 2011. 287 с.

*Лукасевич И. Я.* Финансовый менеджмент: учеб. и практикум для бакалавриата и магистратуры: в 2 ч. М.: Юрайт, 2019. Ч. 2: Инвестиционная и финансовая политика фирмы. 304 с.

*Макаров А. С.* Финансовая политика организации, ее виды, инструменты формирования и реализации // Финансы и кредит. 2008. № 10 (298). С. 54–60.

*Маматова Л. А., Тюрин Т. Э.* О методике оценки налоговой нагрузки на хозяйствующие субъекты // Вестник Ярославского государственного университета им. П. Г. Демидова. Сер.: Гуманитарные науки. 2012. № 1. С. 168–173.

*Мицек С. А.* Краткосрочная финансовая политика на предприятии: учеб. пособие. М.: КноРус, 2009. 248 с.

*Морозко Н. И., Диденко В. Ю.* Финансовый менеджмент в малом бизнесе: учебник. М.: ИНФРА-М, 2019. 347 с.

*Островенко Т. К.* Налоговая нагрузка на предприятие: обобщающие и частные показатели системы // Аудиторские ведомости. 2001. № 9. С. 24–32.

*Пионткевич Н. С.* Управление прибылью организации: теория и методология // Вестник ВГУ. Сер. 3: Экономика. Экология. 2015. № 4. С. 217–226.

*Пионткевич Н. С.* Управление финансами хозяйствующего субъекта и финансовыми рисками. Екатеринбург: Изд-во АМБ, 2015. 252 с.

*Приходько Е. А.* Краткосрочная финансовая политика: учеб. пособие. М.: ИНФРА-М, 2019. 332 с.

*Симоненко Н. Н., Симоненко В. Н.* Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика фирмы: учебник. М.: ИНФРА-М, 2012. 512 с.

*Слепов В. А.* Финансовая политика компании // Финансы. 2003. № 9. С. 56–59.

*Смородина Е. А.* Налоговое стимулирование инвестиций в основной капитал в России // Финансовый журнал. 2013. № 4. С. 162–164.

*Смородина Е. А.* Налогообложение малого бизнеса в России: проблемы и пути их решения // Современная российская экономика: анализ, прогнозы, комментарии / под общ. ред. Э. В. Пешинной. Екатеринбург: Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2014. С. 109–124.



- Теплова Т. В.* Эффективный финансовый директор: учеб.-практ. пособие. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2011. 507 с.
- Управление инвестиционной деятельностью предприятия* / В. П. Иваницкий, Н. Г. Привалов, С. Г. Привалова, И. В. Токарева. Екатеринбург: УрГСХА, 2009. 244 с.
- Управление финансами некоммерческих организаций: учеб. пособие* / Ю. Е. Клишина, И. И. Глотова, О. Н. Углицких, Е. П. Томилина. Ставрополь: Литера, 2015. 128 с.
- Финансовая политика фирмы: учеб. пособие* / под общ. ред. Ю. Н. Нестеренко. М.: Экономика, 2012. 238 с.
- Финансовая политика хозяйствующих субъектов* / О. Б. Веретенникова, Е. Г. Шеина, Г. Г. Безруков и др. Екатеринбург: Изд-во АМБ, 2016. 182 с.
- Финансовый менеджмент: учеб. пособие* / под ред. Е. И. Шохина. М.: ФБК-ПРЕСС, 2004. 408 с.
- Хан Д., Хутгенберг Х.* ПИК. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга. М.: Финансы и статистика, 2005. 928 с.
- Ли Ч. Ф., Финнерти Д.* Финансы корпораций: теория, методы и практика. М.: ИНФРА-М, 2000. 346 с.
- Шальнева М. С.* Финансовая политика как фактор развития компании // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. 2013. № 1. С. 9–17.
- Шатковская Е. Г.* Система формирования и реализации финансовой политики кредитной организации // Фундаментальные исследования. 2014. № 11-5. С. 1137–1142.

## Глава 3

### Финансовая политика кредитных организаций

#### 3.1. Финансовая политика кредитной организации: сущность и специфические особенности

Финансовая политика кредитной организации является первичным элементом системы ее финансового управления.

*Финансовая политика кредитной организации — внутрибанковская императивная система денежных отношений, задаваемая собственниками в виде совокупности норм и условий по поводу управления денежными ресурсами в целях максимизации прибыли и обеспечения требуемого уровня своего благосостояния при условии сохранения кредитной организацией статуса постоянно действующего конкурентоспособного и инвестиционно привлекательного коммерческого банка.*

Финансовую политику кредитной организации как многоаспектное понятие следует рассматривать в рамках научных подходов:

- *согласно иерархическому подходу* — как первооснову процесса стратегического и оперативного управления финансовой деятельностью кредитной организации;
- *согласно идеологическому подходу* — как отражение позиции собственников в части перспектив развития финансовой деятельности банка;
- *согласно элементному подходу* — как совокупность подвидов финансовой политики кредитной организации, классифицируемую по различным критериям (по объектам финансового управления, по временному периоду реализации, по моделям реализации и др.);
- *согласно нормативному подходу* — как систему норм и принципов организации финансовой деятельности кредитной организации для достижения поставленных целей.

Формирование и реализация финансовой политики кредитной организации представляют собой сложный процесс, протекающий в рамках единой многоэлементной системы, подчиненной конечной цели финансовой политики банка.

Система финансовой политики кредитной организации состоит из элементов процесса принятия управленческих решений в сфере ее финансовой деятельности (рис. 24).



Рис. 24. Система формирования и реализации финансовой политики кредитной организации

Согласно *иерархическому подходу* субъектами финансовой политики кредитной организации выступают собственники (акционеры или участники капитала в зависимости от выбранной организационно-правовой формы), формирующие политику с учетом своих интересов.

Также субъектами финансовой политики кредитной организации являются менеджеры, в задачи которых входит реализация на стратегическом и оперативном уровнях управления принятой собственниками политики.

*Инструменты финансовой политики* кредитной организации делятся на:

- организационные — правовые акты общехозяйственного и общепанковского уровней и внутрибанковские нормативные акты (регламенты, инструкции, положения внутреннего пользования и др.);
- финансовые и экономические, в том числе стратегические (SWOT-анализ и др.) и оперативные (система экономических и финансовых показателей по объектам управления и объектам финансового управления).

*Объекты финансовой политики* кредитной организации представлены в виде укрупненных объектов финансового управления: капитала (собственные средства банка), активов, ликвидности, доходности. Углубленное исследование объектов финансовой политики осуществляется в разрезе портфелей баланса кредитной организации: денежного портфеля, кредитного портфеля, портфеля ценных бумаг, основного капитала, заемного капитала, депозитов, собственных средств (капитал).

*Предмет финансовой политики* кредитной организации — процессы, осуществляемые посредством движения денежных средств, формирующие финансовый результат и определяющие финансовое состояние кредитной организации:

- внутрибанковские — между структурными подразделениями и внутренними контактными аудиториями;
- банковские — между кредитной организацией и клиентами (юридическими и физическими лицами), другими внешними контактными аудиториями;
- межбанковские — между кредитной организацией и другими кредитными организациями.

Состав субъектов финансовой политики кредитной организации предопределил *конечную цель* — на основе деятельности, обеспечивающей поддержание статуса постоянно действующего конкурентоспособного и инвестиционно привлекательного коммерческого банка, максимизация прибыли и рост благосостояния собственников.

Сущность финансовой политики кредитной организации можно рассматривать по отдельным ее видам в разрезе различных классификационных признаков в рамках *идеологического и элементного подходов* (табл. 37).

Таблица 37

**Классификация видов финансовой политики кредитной организации**

Классификация	Виды финансовой политики
<i>Идеологический подход</i>	
1. По принадлежности к кластерной группе	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Политика кредитной организации, контролируемой государством.</li> <li>• Политика кредитной организации, контролируемой иностранным капиталом.</li> <li>• Политика крупной частной кредитной организации.</li> <li>• Политика малой/средней кредитной организации</li> </ul>
2. По характеру деятельности	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Политика универсального банка.</li> <li>• Политика специализированного банка</li> </ul>
3. По типу (по степени риска)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Консервативная политика.</li> <li>• Агрессивная политика.</li> <li>• Умеренная политика</li> </ul>
4. По критерию «общественная полезность» <sup>1</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Конструктивная политика.</li> <li>• Деструктивная политика</li> </ul>
<i>Элементный подход</i>	
1. По укрупненным объектам финансового управления	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Политика управления капиталом.</li> <li>• Политика управления активами.</li> <li>• Политика управления ликвидностью.</li> <li>• Политика управления доходностью</li> </ul>
2. По портфелям баланса кредитной организации	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Денежная политика, в том числе валютная.</li> <li>• Кредитная политика.</li> <li>• Политика формирования портфеля ценных бумаг.</li> <li>• Политика формирования основного капитала.</li> <li>• Политика формирования заемного капитала.</li> <li>• Депозитная политика.</li> <li>• Политика формирования собственного капитала</li> </ul>

<sup>1</sup> Полезность (utility) — категория, применяемая для характеристики результатов, эффективно-сти экономических решений или деятельности. В теории экономики благосостояния понятие «общественная полезность» используется в качестве агрегата субъективных полезностей индивидуумов.

*Идеологический подход* раскрывает содержание финансовой политики кредитной организации с позиции интересов собственников в части перспектив развития банковского бизнеса и достижения конечной цели. Это предполагает неизбежность выбора собственниками кредитной организации одного из видов финансовой политики в разрезе каждого критерия классификации.

1. *В зависимости от принадлежности к кластерной группе* меняется основной собственник<sup>1</sup> кредитной организации, что неизбежно отражается на приоритетных интересах, проявляющихся в финансовой политике банка. В этой связи целесообразно выделять:

- финансовую политику кредитной организации, контролируемой государством;
- финансовую политику кредитной организации, контролируемой иностранным капиталом;
- финансовую политику крупной частной кредитной организации. Ее разновидностью можно считать финансовую политику малой/средней кредитной организации.

2. *В зависимости от характера деятельности* в банковской системе выделяют два типа кредитных организаций, подходы к формированию финансовой политики у которых существенно различны:

• *универсальный банк* законодательно наделен правом осуществлять любые разрешенные виды деятельности при наличии соответствующей лицензии. Таких кредитных организаций в российской банковской системе абсолютное большинство, их деятельность осуществляется в соответствии с Законом РФ от 2 декабря 1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности». Цели деятельности универсального банка традиционны (максимизация прибыли; обеспечение конкурентоспособности кредитной организации; содействие развитию экономики через удовлетворение потребностей клиентов; обеспечение сохранности средств населения), поэтому его финансовая политика стандартна и формируется в соответствии со специфическими целями собственника;

• *специализированный банк* изначально, в момент своего создания имеет специальное предназначение, отражающееся в законодательно закрепленных нормах и не зависящее от финансовых результатов деятельности.

В российской банковской системе законодательно закреплено функционирование только одного специализированного банка — государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)», которая «действует в целях обеспечения повышения конкурентоспособности экономики Российской Федерации, ее диверсификации, стимулирования инвестиционной деятельности путем осуществления инвестиционной, внешнеэкономической, страховой, консультационной и иной... деятельности по реализации проектов в Российской Федерации и за рубежом, в том числе с участием иностранного капитала, направленных на развитие инфраструктуры, инноваций, особых экономиче-

---

<sup>1</sup> Наиболее крупные собственники, входящие в совет директоров кредитной организации и фактически формирующие ее финансовую политику.

ских зон, защиту окружающей среды, на поддержку экспорта российских товаров, работ и услуг, а также на поддержку малого и среднего предпринимательства» [30].

Обозначенная законодательно цель деятельности является определяющей при формировании финансовой политики специализированного банка.

3. По *типу (степени риска)* финансовая политика кредитной организации может быть:

- *консервативная* — направлена на минимизацию риска, поддержание достаточно высокой ликвидности и надежности инвестиций. При таких условиях формируются стабильные портфели ресурсов и вложений, однако чистая доходность деятельности минимальная по сравнению со средней на рынке;

- *агрессивная* — предполагает извлечение максимального дохода, что возможно при росте риска вложений и снижении ликвидности активов;

- *умеренная* — обеспечивает достижение достаточного уровня доходности вложений, соизмеримого со степенью риска и необходимостью достижения требуемого уровня банковской ликвидности.

4. По *критерию «общественная полезность»* выделяются конструктивная и деструктивная финансовая политика.

Критерий «общественная полезность финансовой политики кредитной организации» характеризует отсутствие побочного негативного влияния результатов проводимой финансовой политики на достижение экономических и социальных интересов внешних и внутренних субъектов управления и клиентов кредитной организации, а также на ее финансовую устойчивость: «Если финансовая политика нацелена на развитие, совершенствование финансовых отношений или на позитивный результат... ее ориентацию следует считать конструктивной... личные, групповые и другие интересы при определенных условиях могут реализовываться в ущерб развитию объекта управления финансами либо могут быть целенаправленно ориентированы на ограничение или прекращение его деятельности. Такие цели считаются негативными, а задачи таких политиков — деструктивными (разрушительными) для объекта финансовой политики» [74].

**Элементный подход** при формировании финансовой политики кредитной организации предполагает полную проработку (формирование, реализацию, оценку эффективности, внесение изменений) всей совокупности различных ее подвидов с классификацией по различным критериям.

1. По *объектам финансового управления* принято выделять виды финансовой политики кредитной организации в разрезе укрупненных объектов:

- политика управления капиталом определяет принципы создания и развития банковской кредитной организации;

- политика управления активами определяет приоритеты вложений в доходные банковские продукты, а также критерии эффективности этих вложений;

- политика управления ликвидностью формирует принципы привлечения банковских ресурсов и их размещения во взаимосвязке по срокам и суммам;

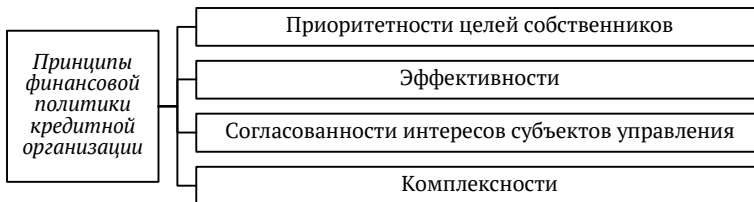
- политика управления доходностью (в том числе процентная) направлена на повышение эффективности банковской деятельности.

2. По *портфелям баланса* кредитной организации выделяются:

- денежная политика как часть политики управления банковской ликвидностью, направленная на обеспечение платежеспособности кредитной организации через управление высоколиквидными активами в наличной и безналичной денежной форме;
- кредитная политика — программа и направления действий кредитной организации в области предоставления займов юридическим и физическим лицам. В основе кредитной политики лежит приемлемое для финансовой организации соотношение риска-доходности проводимых операций;
- политика формирования портфеля ценных бумаг как часть инвестиционной политики;
- политика формирования основного капитала, определяющая специфику формирования материальной базы и нематериальных активов кредитной организации;
- политика формирования заемного капитала, отражающая подходы к формированию ресурсной базы кредитной организации за счет недепозитных источников;
- депозитная политика, строящаяся на принципах формирования ресурсной базы за счет средств хозяйствующих субъектов и физических лиц;
- политика формирования собственного капитала — политика управления собственными средствами, выступающими объектом финансового управления кредитной организации.

**Нормативный подход** в понимании сущности финансовой политики кредитной организации реализуется через систему норм и принципов ее деятельности.

*Принципы формирования и реализации финансовой политики кредитной организации* представляют собой правила, выполнение которых обеспечивают достижение поставленных целей (рис. 25).



**Рис. 25.** Принципы формирования и реализации финансовой политики кредитной организации

*Принцип приоритетности целей собственников* означает, что интересы собственников первичны перед интересами других внутренних субъектов управления банковской деятельностью: именно собственники формируют финансовую политику кредитной организации и принимают решение о целесообразности пересмотра финансовой политики при изменении условий внешней и внутренней среды.

В банковской сфере принятые в финансовой политике значения отдельных показателей в большей мере (по сравнению с другими секторами экономики)



подлежат корректировке. Это связано с сутью банка как финансового посредника, удовлетворяющего изменяющиеся потребности экономики, что вносит постоянные коррективы в требования внешних субъектов управления кредитной организацией в лице Базельского комитета по банковскому надзору и национального регулирующего органа.

Что касается внутренних факторов, то финансовая политика банка обычно подвергается корректировке при смене выбранных собственниками приоритетов (например, в связи с изменениями в составе Совета его директоров) путем реализации определенного типа финансовой политики (агрессивного, умеренного или консервативного), связанного с принятием банковских рисков, а также вида финансовой политики по критерию «общественная полезность» (конструктивного или деструктивного).

*Принцип эффективности* призван обеспечить жизнеспособность кредитной организации как самостоятельного хозяйствующего субъекта, т. е. получаемый финансовый результат деятельности кредитной организации должен:

- с одной стороны, обеспечить уровень благосостояния, удовлетворяющий краткосрочные и долгосрочные экономические интересы действующих и потенциальных собственников;
- с другой стороны, выступить источником развития деятельности кредитной организации.

*Принцип согласованности интересов субъектов управления* направлен на обеспечение сопряженности финансовой политики кредитной организации с банковской макрополитикой, на согласование интересов всех субъектов управления кредитной организацией. Это означает, что собственник задает рамочные условия управления денежными ресурсами кредитной организации, обеспечивающие:

- поддержание кредитной организацией статуса постоянно действующего конкурентоспособного коммерческого банка (что отражает интересы государства в лице регулирующих органов и интересы других субъектов);
- максимизацию прибыли (что отражает в той или иной форме интересы всех субъектов управления, в том числе государства как налогового органа);
- поддержание требуемого уровня благосостояния собственников;
- поддержание кредитной организацией статуса инвестиционно привлекательного коммерческого банка (что отражает интересы клиентов и других контрагентов).

Такой подход позволяет учесть интересы всех субъектов управления в процессе формирования, реализации и оценки эффективности финансовой политики кредитной организации и направлен на достижение конечной цели банковского менеджмента.

*Принцип комплексности* реализуется в процессе формирования, реализации, оценки эффективности и корректировки сбалансированной финансовой политики кредитной организации в разрезе всех функциональных направлений ее деятельности, в том числе по объектам финансового менеджмента, по банковскому маркетингу, по банковской логистике, по управлению персоналом.

В финансовой политике кредитной организации должны быть прописаны приоритеты распределения денежных ресурсов по функциональным направлениям банковской деятельности, что позволит на этой основе осуществлять привлечение всех видов ресурсов (денежных, материальных, трудовых, информационных и пр.), проводить текущий контроль их использования, оценивать эффективность проводимой финансовой политики в разрезе всех функциональных областей деятельности и своевременно вносить коррективы.

Соблюдение принципа комплексности имеет следующее значение:

- на макроуровне — выполнение требований международных и национальных регулирующих органов, направленных на стабильное и эффективное развитие мировой и национальной банковской системы;
- на уровне кредитной организации — эффективное распределение и использование банковских ресурсов, что обеспечивает достижение конечной экономической цели банковской деятельности;
- на уровне собственников кредитной организации — максимальная прибыль организации и рост благосостояния собственников;
- на уровне менеджера — эффективная банковская деятельность, которая гарантирует наемному работнику получение стабильной заработной платы и сохранение рабочего места;
- на уровне клиента (потребителя банковского продукта) — удовлетворение потребностей клиентов в конкурентоспособных банковских продуктах.

Реализация финансовой политики кредитной организации на основе указанных принципов позволит обеспечить ее сопряженность с банковской макрополитикой, достичь согласования интересов внешних и внутренних субъектов управления, повысить конкурентоспособность и финансовую устойчивость отдельной кредитной организации и банковской системы в целом.

### **3.2. Содержание банковского продукта в рамках системы формирования и реализации финансовой политики кредитной организации**

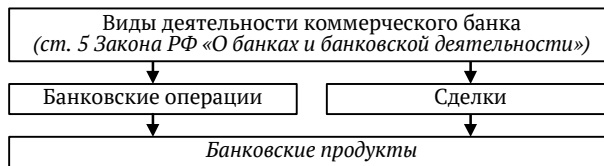
Результатом формирования и реализации политики кредитной организации в области привлечения средств и их эффективного использования является создание и предоставление клиентам банковских продуктов.

Развитие банковского продукта базируется на законодательно закрепленных видах банковской деятельности. В Законе «О банках и банковской деятельности» в качестве видов деятельности для кредитной организации определены банковские операции и сделки. В частности, приведен перечень операций, получивших статус банковских: привлечение денежных средств физических и юридических лиц во вклады (до востребования и на определенный срок); размещение привлеченных средств от своего имени и за свой счет; открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц; осуществление переводов денежных средств по поручению физических и юридических лиц, в том числе банков-корреспондентов, по их банковским счетам; инкассация денежных средств, векселей,

платежных и расчетных документов и кассовое обслуживание физических и юридических лиц; купля-продажа иностранной валюты в наличной и безналичной формах; привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов; выдача банковских гарантий; осуществление переводов денежных средств без открытия банковских счетов, в том числе электронных денежных средств (за исключением почтовых переводов) [28].

Кроме того, банк как коммерческое предприятие имеет право осуществлять виды деятельности, которые трактуются как сделки: выдачу поручительств за третьих лиц, предусматривающих исполнение обязательств в денежной форме; приобретение права требования от третьих лиц исполнения обязательств в денежной форме; доверительное управление денежными средствами и иным имуществом по договору с физическими и юридическими лицами; осуществление операций с драгоценными металлами и драгоценными камнями в соответствии с законодательством Российской Федерации; предоставление в аренду физическим и юридическим лицам специальных помещений или находящихся в них сейфов для хранения документов и ценностей; лизинговые операции; оказание консультационных и информационных услуг; другие сделки [28].

Коммерческий банк, руководствуясь действующим законодательством и в соответствии с принятой стратегией своего развития, строит продуктовую политику, результатом которой является создание банковских продуктов (рис. 26).



**Рис. 26.** Банковские продукты в системе государственного регулирования банковской деятельности

Банковский продукт качественно отличается от законодательно закрепленных за кредитной организацией видов деятельности: если виды деятельности лишь прописаны как официально разрешенные, т. е. потенциально возможные, то банковские продукты обладают специфическими, уникальными свойствами — по каждому из них банки самостоятельно устанавливают конкретные процентные ставки, сроки, условия предоставления и др.

Банковский продукт как результат проводимой финансовой политики должен служить достижению основной цели банковской деятельности — получению прибыли. В данной связи *все законодательно разрешенные виды банковской деятельности, имеющие законченный цикл, отражающиеся в стоимостном выражении в отчете о финансовых результатах кредитной организации, являются банковскими продуктами. Каждый коммерческий банк сам разрабатывает и реализует индивидуальный набор банковских продуктов в рамках принятой экономической политики в соответствии с полученной лицензией* (рис. 27).



Рис. 27. Виды банковских продуктов

Каждый из представленных на рис. 27 видов банковских продуктов отражает особую, специфическую сторону банковской деятельности. Национальное законодательство определяет их следующим образом:

- под *банковской операцией* понимаются транзакции, получившие специальный статус «банковские». В совокупности исключительное право их осуществлять предоставляется только банковским кредитным организациям;
- к *сделкам* относятся виды деятельности, которые коммерческий банк, являясь субъектом предпринимательства, имеет право проводить наравне с другими хозяйствующими субъектами;
- *банковская услуга* как обособленный вид деятельности коммерческого банка не выделяется [28].

Что касается первых двух названных элементов, они достаточно полно прописаны в законодательстве. Банковские операции и сделки имеют одинаковую экономическую природу, они всегда связаны с движением денежных средств по счетам бухгалтерского учета кредитной организации. Их различие состоит в статусности, полномочиях, переданных государством банку как банковской кредитной организации (банковские операции) или как хозяйственному обществу (сделки), выполняющему эти виды деятельности.

Банковская услуга в действующем законодательстве заявлена в виде услуг консультационного и информационного характера. Между тем в практической банковской деятельности перечень услуг, не связанных с движением денежных средств по балансовым счетам, но отражаемых в отчете о финансовых результатах, является более представительным (рис. 28).

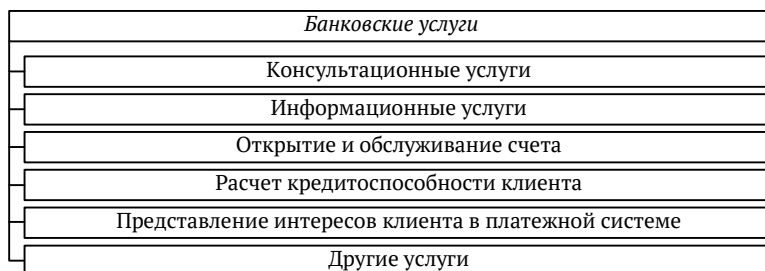


Рис. 28. Виды банковских услуг

Банковские продукты как результат деятельности кредитной организации неоднородны по своим свойствам (табл. 38).

**Типология банковских продуктов**

Критерий классификации	Банковские продукты
1. Правовой аспект с авторским расширением	1. Банковские операции. 2. Банковские услуги. 3. Сделки
2. Оценка эффективности банковской деятельности	1. Затратные продукты. 2. Доходные продукты
3. Категория потребителя банковского продукта	1. Корпоративные продукты. 2. Розничные продукты
4. Тип банковского продукта	1. Стандартные (типовые) продукты. 2. Индивидуальные продукты, в том числе VIP-продукты
5. Уровень сложности банковского продукта	1. Простые продукты. 2. Комплексные продукты
6. Форма банковского продукта	1. Денежная. 2. Материально-вещественная. 3. Интеллектуальная. 4. Смешанная

Рассмотрим указанные критерии типологии банковских продуктов в разрезе мотивации внедрения последних в практику кредитных организаций. В соответствии с критерием правовой аспект с авторским расширением банковские продукты подразделяют на банковские операции, банковские услуги и сделки. Их подробная характеристика с указанием специфических отличий приведена выше.

По критерию *оценки эффективности банковской деятельности* банковские продукты можно разделить на затратные и доходные:

- к затратным банковским продуктам относятся такие, результатом реализации которых является привлечение денежных средств и формирование ресурсной базы, сопровождающееся несением со стороны банка текущих расходов;
- к доходным — размещение ресурсов в активы, приносящие банку текущие доходы.

В зависимости от *категории потребителя* банковские продукты делятся на:

- корпоративные — предназначенные для реализации юридическим лицам. На следующем уровне классификации они подразделяются на продукты для коммерческих организаций и продукты для бюджетных учреждений. Различия в составе источников денежного капитала, видах и целях деятельности обуславливают потребность в разных видах банковских продуктов. Особым видом корпоративных клиентов выступают правительственные организации, банковские и небанковские кредитные организации, специальные финансово-кредитные организации, в том числе страховые организации, пенсионные фонды и пр. Это крупные ресурсоемкие продукты, зачастую характеризующиеся специальным порядком предоставления и обслуживания. Например, определен особый перечень информации, предоставляемой для анализа финансового состояния заемщика — кредитной организации, установлены особенности вынесения профессионального суждения по ссудам, выданным другим банкам [34];
- розничные — продукты, конечным потребителем которых являются физические лица. Эти продукты в широкой массе направлены на удовлетворение

личной потребности экономического субъекта, однако в отдельных из них прослеживается удовлетворение коммерческой потребности (например, зарплатные продукты, а также продукты, предоставляемые индивидуальным предпринимателям, и пр.). Предпосылкой для развития розничного банковского бизнеса явилось бурное развитие на стыке веков как в России, так и в мировом пространстве общества потребления на фоне макроэкономической стабильности. Российские банки открыли в этой сфере новый для себя рыночный сегмент, значительные усилия прилагают к стимулированию экономической, прежде всего кредитной, активности населения.

Следующим критерием классификации является *тип банковского продукта*. В частности, различают:

- стандартные ( типовые ) продукты, предназначенные для основной массы внешних пользователей. Эти продукты заявлены в рекламных проспектах, представлены на сайтах кредитных организаций. Их доля является определяющей в структуре всех типов банковских продуктов;
- индивидуальные продукты, условия предоставления которых могут быть откорректированы под конкретного потребителя. Такая корректировка возможна и на этапе предоставления банковского продукта, и в процессе его использования под воздействием изменяющихся факторов внешней и внутренней среды. Разновидностью индивидуальных продуктов выступают VIP-продукты, предоставляемые особым, «знаковым» клиентам. Продолжительными взаимовыгодными отношениями с этой категорией контрагентов банк дорожит и всячески способствует стабильному устойчивому развитию такого партнерства.

В портфеле банковских продуктов обычно присутствуют все указанные типы, при этом структура портфеля отражает степень лояльности каждой кредитной организации.

Также банковские продукты классифицируются *по уровню сложности*:

- простые продукты производятся и реализуются отдельным функциональным подразделением банка в форме конкретной операции, сделки или услуги. К ним относятся разовые транзакции случайным клиентам, например, конверсионные операции, оплата коммунальных и других платежей, перевод денежных средств по поручению физических лиц без открытия банковского счета и т. п.;
- комплексные продукты включают набор простых продуктов и обслуживаются в рамках организованного бизнес-процесса несколькими подразделениями банка. Примером такой комбинации простых продуктов может служить банковская услуга по управлению счетом с помощью дебетовой карты через банкомат в рамках зарплатного проекта.

Предоставление клиенту комплексного продукта приводит к возникновению синергетического эффекта, несопоставимого с результатом предоставления обычного набора простых продуктов. Клиент в этом случае считает такой банк своим «домашним» банком, укрепляется доверие партнеров друг к другу. Побочным положительным результатом становится готовность клиента использовать и другие банковские продукты, при этом стоимость последних не рассматривается клиентом в качестве главного критерия.

И наконец, выделяются *формы* банковских продуктов:

- денежная форма является самой представительной, она характеризует собственно банковскую деятельность. В денежной форме совершаются все виды банковских операций, поскольку они связаны с движением денежных средств по счетам бухгалтерского баланса кредитной организации;

- материально-вещественная форма проявляется в отдельных несамостоятельных видах банковских услуг, например, в производстве пластиковой карты, оформлении сберегательной книжки, дорожного чека и т. п. Такие услуги носят сопроводительный характер по отношению к традиционным банковским операциям, ускоряют и упрощают их осуществление, обеспечивают комфорт при совершении банковских операций, что в конечном счете повышает конкурентоспособность последних;

- интеллектуальная форма имеет место при оказании банком отдельных видов банковских услуг, в которых не задействованы другие виды ресурсов, в них отражается интеллектуальный потенциал разработчиков внутренних банковских регламентов (например, проведение оценки уровня кредитоспособности хозяйствующего субъекта, участвующего в каком-либо тендере);

- смешанная форма представляет собой синтез перечисленных выше форм, чаще всего денежной и материально-вещественной. Она отражает специфику отдельных видов банковских продуктов, например, лизинговые банковские операции, инкассация денежных средств и других ценностей и пр.

Значимость формы предоставляемого банковского продукта трудно переоценить, поскольку она влияет на выбор задействованных ресурсов (денежных, материальных и пр.), формирует уровень конкурентоспособности банковского продукта.

Реализация банковских продуктов способствует решению следующих задач:

- увеличение объема продаж банковских продуктов;
- диверсификация видов банковской деятельности: *вертикальная* — предполагающая распределение средств между различными сегментами финансового рынка, различными видами деятельности, разрешенными законодательством (вложения в кредиты, драгоценные металлы, ценные бумаги, иностранную валюту и другие финансовые инструменты), и *горизонтальная* — связанная с размещением ресурсов в разные продукты в одном сегменте финансового рынка в пределах одной банковской операции между разными клиентами на разных условиях (кредит организациям на восполнение недостатка собственного оборотного капитала, кредит на выплату заработной платы, кредит овердрафт, потребительский кредит, ипотечный кредит и пр.), направленная на удовлетворение разнообразных потребностей клиентов в приобретении желаемых банковских продуктов при одновременном снижении уровня банковских рисков;
- повышение имиджа высокотехнологичной кредитной организации.

На основе приведенной классификации банковских продуктов целесообразно моделировать банковскую деятельность, расширять ряды комплексных продуктов. При этом индивидуальный набор указанных видов банковских продуктов



в каждой кредитной организации разрабатывается и реализуется в рамках принятой экономической политики.

### 3.3. Политика управления капиталом кредитной организации

Эффективность деятельности кредитной организации прежде всего определяется особенностями формирования и управления ее собственными средствами (капиталом).

Собственный банковский капитал является основой организации банковского бизнеса, формой пассивных банковских операций и, соответственно, составной частью банковских ресурсов. В этой связи политика управления капиталом выступает ключевым элементом финансовой политики кредитной организации.

Политика управления собственными средствами определяет:

- условия выхода на банковский рынок вновь создаваемой кредитной организации;
- условия и возможности эффективного функционирования и развития банка;
- границы приемлемого уровня риска банковской деятельности;
- критерии признания кредитной организации несостоятельной.

Привлечение и поддержание достаточного размера собственных средств кредитной организации остаются актуальными в условиях интеграции национальных и мировых финансовых рынков.

Вопрос об определении сущности капитала банка традиционно сводится к характеристике следующих наиболее важных элементов собственных средств (капитала) кредитной организации:

- уставный капитал;
- резервный фонд;
- нераспределенная прибыль (неиспользованная прибыль, оставшаяся после выплаты дивидендов и отчислений в резервный фонд и др.).

*Капитал кредитной организации — это совокупность ее собственных средств, сформированная за счет внесения последних собственниками — участниками капитала и возрастающая в результате эффективной банковской деятельности в процессе капитализации прибыли, а также в результате дополнительных вложений средств участниками и другими субъектами финансового рынка.*

Капитал является основой наращивания объемов активных операций, что повышает значимость состава и структуры составляющих его элементов.

В качестве источников формирования и увеличения собственных средств кредитных организаций выступают:

- размещение дополнительных выпусков акций кредитных организаций, созданных в форме акционерного общества, или увеличение долей участников банков — обществ с ограниченной ответственностью;
- капитализация прибыли, т. е. ее распределение в фонды кредитной организации, образованные в соответствии с действующим законодательством и с уставом банка;
- безвозмездные пожертвования, например в основной капитал;

- привлечение субординированных долговых обязательств;
- прирост стоимости имущества за счет переоценки и др.

Долгое время в банковской практике предпочтительным однозначно считался интенсивный источник развития — накопление прибыли. Безусловно, внутренний потенциал был и остается важным конкурентным преимуществом любой кредитной организации. Тем не менее излишняя капитализация прибыли, связанная с максимальным направлением чистой прибыли на формирование фондов в ущерб дивидендным выплатам, ущемляет интересы собственников. Такая политика в условиях развитого фондового рынка неизбежно приводит к снижению рыночной стоимости акций, что в итоге затрудняет привлечение новых акционеров и ослабляет возможности банка по наращиванию собственных средств.

Специфика дополнительного выпуска и размещения акций проявляется в следующих особенностях:

- понесение дополнительных расходов на проведение процедуры эмиссии;
- сокращение потенциальных доходов действующих акционеров;
- возрастание риска вероятности перераспределения контроля над деятельностью банка в условиях открытого размещения акций.

Капитал кредитной организации неоднороден: в его состав входят как внешние, так и внутренние элементы. Особые правила формирования, отнесения в состав собственных средств и использования отдельных элементов закреплены в законодательстве (рис. 29).

Элементы капитала кредитной организации			
Регулируемые законодательно	Законодательно не регулируемые	Регулируемые законодательно	Законодательно не регулируемые
Уставный капитал. Субординированный кредит	Эмиссионный доход. Добровольные пожертвования (безвозмездно полученное имущество и т. п.)	Резервный фонд. Амортизация активов. Восстановление специальных резервов по проблемным активам. Прирост стоимости имущества при переоценке	Другие фонды. Нераспределенная прибыль

Рис. 29. Внешние и внутренние элементы капитала кредитной организации

Внешние по отношению к банку элементы собственных средств поступают от других субъектов рынка. Преимущественно они являются платными (за исключением пожертвований), субординированный кредит передается кредитной организацией во временное пользование, по нему предусматривается возврат суммы основного долга и уплата процентов. Уставный капитал находится в собственных средствах длительное время (на протяжении всего периода существования кредитной организации), по нему производятся дивидендные выплаты участникам. Способность банка наращивать капитал за счет внешних источников зависит от возможностей и экономического интереса потенциальных инвесторов.

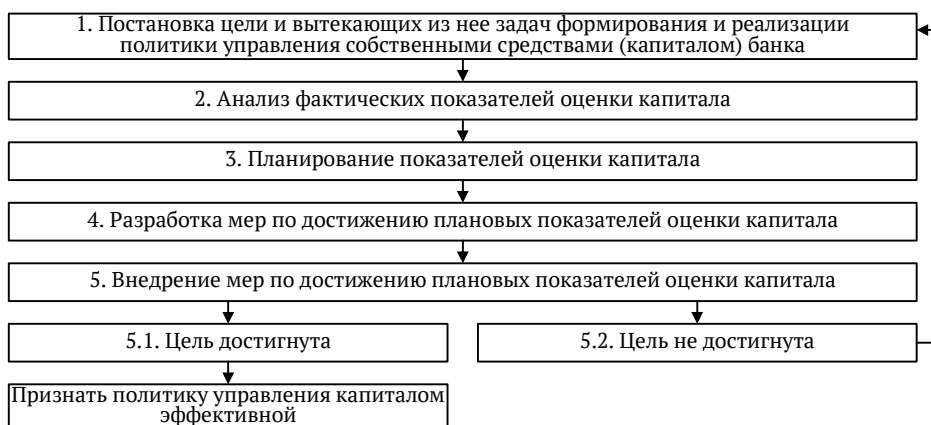
Регулирование внешних элементов капитала кредитной организации осуществляется как общим федеральным законодательством, так и нормативными актами регулирующих органов РФ.

*Внутренние* источники формирования капитала генерируются самой кредитной организацией, зависят от эффективности деятельности и качества управления банком. Среди них выделяются источники, регулируемые государством и формируемые кредитной организацией самостоятельно из полученной прибыли.

Формирование фондов кредитной организации, за исключением резервного и амортизационного фондов, не регулируется законодательством. Коммерческие банки самостоятельно, исходя из внутренней потребности, определяют их перечень, порядок формирования и использования, что закрепляется в уставе кредитной организации.

Управление банковским капиталом следует осуществлять с учетом текущих требований регулирующих органов, прогнозных изменений банковского регулирования и в соответствии с финансовой политикой кредитных организаций.

Политика управления капиталом кредитной организации формируется и реализуется по определенному алгоритму (рис. 30).



**Рис. 30.** Алгоритм формирования и реализации политики управления собственными средствами (капиталом) кредитной организации

На *первом этапе* определяется цель — формирование эффективной политики управления банковским капиталом, позволяющей обеспечить согласование интересов всех субъектов управления и клиентов.

Из названной цели вытекает ряд задач, определяющих содержание последующих этапов:

- проведение анализа фактических показателей оценки капитала;
- планирование показателей оценки капитала;
- разработка и реализация мер по достижению плановых показателей оценки капитала;

• оценка достигнутых результатов и при необходимости корректировка целей и (или) мер по достижению плановых показателей.

На *втором этапе* на основе финансовой и бухгалтерской отчетности анализируются достигнутые значения финансовых показателей оценки капитала.

Устойчивость кредитной организации с позиции анализа ее собственных средств определяется на основе специальных показателей, подразделяемых на три группы (табл. 39):

1) обязательные экономические нормативы, установленные регулируемыми органами [41];

2) оценочные показатели, установленные регулируемыми органами, рекомендуемые к выполнению и учитываемые при оценке финансовой устойчивости кредитной организации [42];

3) внутренние показатели, установленные кредитной организацией самостоятельно. Обычно они прописываются во внутренних документах, их выполнение обеспечивает достижение поставленных целей.

Таблица 39

**Показатели оценки капитала кредитной организации**

Показатель	Ед. изм.	Уровень показателя		
		высокий	средний	низкий
<i>1. Обязательные экономические нормативы, установленные регулятором</i>				
Достаточность базового капитала	%	—	—	—
Достаточность основного капитала	%	—	—	—
Достаточность собственных средств (капитала)	%	≥ 10	—	< 10
<i>2. Оценочные показатели, установленные регулятором</i>				
Показатель достаточности собственных средств (капитала)	%	5	5	5
Показатель общей достаточности капитала	%	1,875	1,25	0,625
Показатель оценки качества капитала	%	5	5	5
<i>3. Внутренние показатели, установленные кредитной организацией</i>				
Минимальный размер базового капитала	%	5	5	5
Величина буфера поддержания капитала	%	1,875	1,25	0,625
Величина дополнительных требований (буфер) за системную значимость	%	1	1	1
Показатель достаточности собственных средств (капитала)*	%	> 14	11–14	< 11
		> 16	14–16	< 14
		> 14	12–14	< 12
		> 20	18–20	< 18
		> 19	17–19	< 17
Коэффициент внутреннего роста	Доля	> 0,2	0,1–0,2	< 0,1
Коэффициент прироста прибыли	%	> 35	10–35	< 10
Мобильность банка в увеличении собственного капитала через дополнительный выпуск акций	%	> 10	0–10	0
Доля собственного капитала в пассивах	%	> 15	10–15	< 10
Показатель финансового рычага	Доля	< 5	5–9	> 9

*Примечание.* \* По кластерным группам на основе средних значений, достигнутых в анализируемом году по данным официального сайта Центрального банка РФ.

На *третьем этапе* на основе анализа состояния собственных средств банка осуществляется планирование обозначенных выше показателей на уровне, соот-

ветствующем целям кредитной организации при условии выполнения требований регулирующих органов.

В процессе планирования величины собственных средств необходимо учитывать воздействие следующих групп факторов:

1) *факторы роста капитала*: уставный капитал, эмиссионный доход, прибыль и фонды кредитной организации, субординированные кредиты, прирост стоимости имущества за счет переоценки и пр.;

2) *факторы снижения капитала*: убытки, нематериальные активы, собственные выкупленные акции (доли), источники собственных средств, для формирования которых использованы ненадлежащие активы, снижение источников дополнительного капитала с учетом ограничений, накладываемых регулятором [32], вложения кредитной организации в акции (доли участия) и пр.

Обязательный экономический норматив достаточности собственных средств (капитала) банка и оценочные показатели состояния собственных средств кредитной организации, установленные Банком России, рассчитываются ежеквартально, соответственно, период планирования уровня значений данных показателей целесообразно устанавливать не реже чем 1 раз в квартал.

Планы по самостоятельно выбранным банком внутренним показателям оценки капитала пересматриваются в соответствии с финансовой политикой кредитной организации, реализуемой стратегией и исходя из текущего финансового состояния.

На *четвертом этапе* кредитная организация определяет мероприятия по улучшению состояния капитала. К возможным мероприятиям можно отнести:

- увеличение уставного капитала кредитной организации за счет дополнительного выпуска акций или внесения дополнительных средств участниками;
- получение эмиссионного дохода и недопущение выкупа акций (долей) за счет повышения деловой репутации и увеличения рыночной стоимости кредитной организации;
- наращивание прибыли и фондов банка;
- привлечение субординированных кредитов, отвечающих требованиям регулирующих органов, позволяющих включать величину субординированного кредита в состав капитала;
- обеспечение положительной переоценки стоимости банковского имущества;
- минимизацию кредитного, операционного и рыночного рисков.

На *пятом этапе* проводится реализация разработанных мероприятий по улучшению состояния собственных средств кредитной организации.

В случае достижения плановых показателей следует признать мероприятия по улучшению состояния собственных средств и политику управления капиталом кредитной организации эффективными.

Если плановые значения показателей не достигнуты, следует вновь проанализировать сложившуюся ситуацию и выявить причины отклонений, при необходимости пересмотреть политику управления капиталом кредитной организации, откорректировать в соответствии с ней плановые значения показателей и провести мероприятия по их достижению.

### 3.4. Политика управления активами кредитной организации

Политика управления активами — следующий блок финансовой политики кредитной организации — определяет приоритеты вложений в доходные банковские продукты, а также критерии эффективности этих вложений.

Основным видом доходных банковских продуктов традиционно выступает банковское кредитование. Не случайно именно с ним международные и национальные органы банковского регулирования связывают такое существенное направление оценки уровня финансовой устойчивости кредитных организаций, как качество их активов. Поэтому логично под политикой управления активами понимать политику управления кредитным портфелем.

Кредитная политика коммерческого банка, с одной стороны, определяет принципы и условия организации банковского кредитования, в соответствии с которыми устанавливаются параметры формируемого кредитного портфеля (виды кредитов, сроки их предоставления, размер и качество ссуд); с другой стороны, она вводит критерии требуемого уровня кредитоспособности потенциального заемщика, позволяющие принять решение о целесообразности выдачи ссуды, разработать правила приема, оценки и реализации кредитного обеспечения, регламентировать порядок и периодичность составления профессионального суждения по ссудам, проводимого на основании методики оценки кредитного риска по фактически сформированному кредитному портфелю.

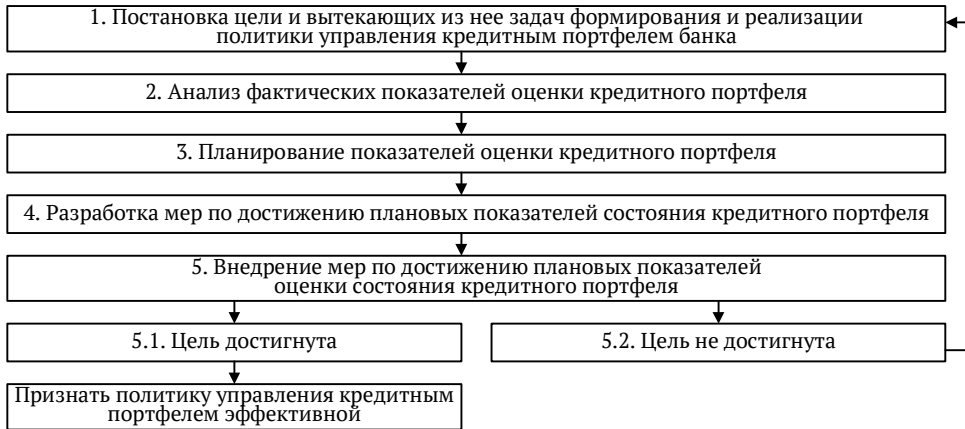
Правильно сформулированная и реализуемая кредитная политика позволяет достичь требуемого со стороны регулятора и собственника качества активов, что способствует укреплению рентабельности активов, банковской ликвидности и платежеспособности. Таким образом, кредитный портфель по праву выступает значимым объектом финансового управления кредитной организации.

*Основными чертами банковского кредитования являются:*

- *добровольность кредитной сделки* — возможность для заемщика получить кредит в любом банке вне зависимости от наличия текущего счета, а для банка — возможность выбора заемщиков в целях обеспечения максимальной доходности вложений и минимального риска;
- *договорной характер кредитных отношений* — заключение кредитного договора как юридической основы кредитной сделки, регламентирующей основные права и обязанности кредитора и заемщика;
- *регуляторный характер кредитных отношений* — наличие норм регулирования, как вводимых в кредитную деятельность банка регулятором через экономические нормативы, так и устанавливаемых банком самостоятельно и закрепляемых в разработанной кредитной политике.

*Управление кредитным портфелем* следует осуществлять с учетом требований регулирующих органов и в соответствии с внутренними требованиями кредитных организаций.

Алгоритм формирования и реализации политики управления кредитным портфелем банка с учетом специфики организации и регулирования деятельности кредитных организаций представлен на рис. 31.



**Рис. 31.** Алгоритм формирования и реализации политики управления кредитным портфелем банка

На *первом этапе* определяется цель — формирование эффективной политики управления кредитным портфелем банка, позволяющей обеспечить согласование интересов всех субъектов управления и клиентов.

Из названной цели вытекает ряд задач, определяющих содержание последующих этапов анализа:

- проведение анализа фактического состояния кредитного портфеля;
- планирование показателей оценки состояния кредитного портфеля;
- разработка и реализация мер по достижению плановых показателей оценки состояния кредитного портфеля;
- оценка достигнутых результатов и при необходимости корректировка целей и (или) мер по достижению плановых показателей.

На *втором этапе* анализируются достигнутые значения финансовых показателей оценки качества активов. В этой связи устанавливаются специальные показатели, подразделяемые на три группы (табл. 40):

- 1) обязательные экономические нормативы, установленные Банком России [41];
- 2) оценочные показатели, установленные Банком России, учитываемые при оценке финансовой устойчивости кредитной организации [42];
- 3) внутренние показатели, установленные кредитной организацией самостоятельно для достижения поставленных целей.

На *третьем этапе* на основе проведенного анализа состояния фактически сформированного кредитного портфеля банка осуществляется планирование обозначенных выше показателей на уровне, соответствующем целям кредитной организации при условии выполнения требований регулирующих органов.



Таблица 40

**Показатели оценки качества активов кредитной организации**

Показатель	Ед. изм.	Уровень показателя		
		высокий	средний	низкий
<i>1. Обязательные экономические нормативы, установленные регулятором</i>				
Максимальный размер риска на одного заемщика	%	≤ 25	—	> 25
Максимальный размер крупных кредитных рисков	%	≤ 800	—	> 800
Максимальный размер кредитов, банковских гарантий и поручительств, предоставленных банком своим участникам	%	≤ 50	—	> 50
Совокупная величина риска по инсайдерам банка	%	≤ 3	—	> 3
<i>2. Оценочные показатели, установленные регулятором</i>				
Показатель качества ссуд	%	≤ 4	4–12	> 12
Показатель риска потерь	%	≤ 4	4–8	> 8
Показатель доли просроченных ссуд	%	≤ 4	4–8	> 8
Показатель размера резервов на потери по ссудам и иным активам	%	≤ 10	10–15	> 15
Показатель концентрации крупных кредитных рисков	%	≤ 200	200–500	> 500
Показатель концентрации кредитных рисков на акционеров (участников)	%	≤ 20	20–35	> 35
Показатель концентрации кредитных рисков на инсайдеров	%	≤ 0,9	0,9–1,8	> 1,8
<i>3. Внутренние показатели, установленные кредитной организацией</i>				
Доля кредитов физическим лицам в их общем объеме*	%	< 45	45–55	> 55
		< 19	19–25	> 25
		< 21	21–27	> 27
		< 1,2	1,2–1,8	> 1,8
		< 2,2	2,2–2,8	> 2,8
Доля чистого кредитного портфеля в активах	%	> 75	60–75	< 60
Удельный вес проблемной задолженности в совокупном кредитном портфеле	%	< 2	2–5	> 5

*Примечание.* \* По кластерным группам на основе средних значений, достигнутых в анализируемом году по данным официального сайта Центрального банка РФ.

В процессе планирования размера и качества кредитного портфеля необходимо учитывать воздействие следующих групп факторов:

- *макроэкономические:* уровень развития национальной экономики, определяющий потребность экономических субъектов в кредитных продуктах; денежно-кредитная политика Банка России, влияющая на объемы кредитных операций и уровень процентных ставок;
- *мезоэкономические:* инвестиционная привлекательность обслуживаемого региона; кредитный потенциал региональной банковской системы; отраслевая принадлежность клиентов, уровень их финансового состояния и потребности в кредитах;
- *микроэкономические:* величина собственных средств (капитала) кредитной организации, влияющая на масштабы кредитных операций; состав и структура обязательств, являющихся кредитными ресурсами, и пр.

В ходе изучения воздействия всех перечисленных факторов необходимо исследовать возможность возникновения любых видов рисков — как внешних, так и внутренних — и предусматривать применение оптимальных методов управления ими.

Обязательные экономические показатели, определяющие состояние кредитного портфеля, рассчитываются ежемесячно, в связи с чем период планирования уровня значений данных показателей целесообразно устанавливать не реже чем 1 раз в месяц.

Планы по самостоятельно выбранным банком внутренним показателям оценки качества кредитного портфеля пересматриваются в соответствии с финансовой политикой кредитной организации, реализуемой стратегией и исходя из текущего финансового состояния.

На *четвертом этапе* целесообразно провести индивидуальный мониторинг каждого заемщика ответственным сотрудником банка с момента принятия положительного решения по выдаче ссуды до ее полного погашения по следующим основным направлениям:

- мониторинг залога (при наличии) — визуальный и по документам контроль наличия, качества, сохранности и соответствия заложенного имущества условиям заключенного договора о залоге;
- мониторинг финансового состояния заемщика;
- мониторинг кредитовых оборотов по счетам заемщика;
- мониторинг выполнения заемщиком прочих условий в соответствии с договором кредитования.

Эффективность мониторинга зависит от следующих условий:

- с установленными условиями кредитования регулярностью получение банком информации, позволяющей своевременно обнаружить нарушения заемщиком условий кредитного договора и другие предпосылки, которые могут привести к дефолту заемщика;
- соблюдение кредитной организацией нормативных требований Банка России в части регулярной оценки кредитного риска, формирование величины резерва на возможные потери по ссудам и создание официального кредитного досье заемщика.

Указанные мероприятия, проводимые по всем выданным кредитам, будут способствовать повышению качества фактически сформированного кредитного портфеля и создадут условия для повышения эффективности деятельности кредитной организации.

На *пятом этапе* проводится реализация разработанных мероприятий по улучшению состояния кредитного портфеля банка.

В случае достижения плановых показателей следует признать реализованные мероприятия по улучшению состояния кредитного портфеля банка и политику управления активами эффективными.

Если плановые значения показателей не достигнуты, следует вновь проанализировать сложившуюся ситуацию и выявить причины отклонений, при необходимости пересмотреть политику управления активами, откорректировать в соответствии с ней плановые значения показателей и разработать мероприятия по их достижению.

### 3.5. Политика управления банковской ликвидностью

Политика управления банковской ликвидностью тесно связана со всеми видами финансовой политики. Она позволяет кредитной организации формировать положительное сальдо результирующего денежного потока и отвечать в любой момент по своим обязательствам. Этот вид политики формирует, с одной стороны, принципы привлечения банковских ресурсов, а с другой — их вложения, дифференцированные по срокам, видам операций и другим признакам. Объектом финансового управления кредитной организации в рамках политики управления ликвидностью выступают денежные потоки — движение наличных и безналичных денежных средств, опосредующее различные виды ее деятельности: операционную, инвестиционную и финансовую.

Эффективная организация денежных потоков банка обеспечивает рациональное соотношение между общими объемами входящих и исходящих денежных средств при условии получения прироста денежных средств на конец отчетного периода. Денежные потоки кредитной организации можно классифицировать по ряду признаков (табл. 41).

Таблица 41

#### Классификация денежных потоков кредитной организации

Классификация	Денежный поток
По происхождению	Входящий. Исходящий. Результирующий
По виду деятельности	От операционной деятельности. От инвестиционной деятельности. От финансовой деятельности
По форме	Безналичный. Налично-денежный
По достаточности	Излишний. Сбалансированный. Недостаточный
По виду валюты	В рублях. В иностранной валюте
По времени формирования	Текущий. Ожидаемый

По происхождению денежные потоки делятся на входящие, исходящие и результирующие. Входящие денежные потоки отражают такое движение денежных средств, в результате которого происходит увеличение остатков денежных средств в денежном портфеле кредитной организации (например, в кассе банка или на его корреспондентских счетах). Исходящие денежные потоки связаны со снижением размера денежного портфеля в результате осуществления выплат. Результирующий денежный поток представляет собой разницу между входящими и исходящими денежными потоками, т. е. сальдо накопительное, и может быть положительным, отрицательным или нулевым.

В зависимости *от видов деятельности* кредитной организации формируются денежные потоки от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности в соответствии с «Отчетом о движении денежных средств» в составе годовой отчетности кредитной организации.

Денежный поток *от операционной деятельности* включает в себя:

- денежные средства, полученные от (использованные в ) операционной деятельности до изменений в операционных активах и обязательствах, в том числе проценты полученные и уплаченные; комиссии полученные и уплаченные; доходы за вычетом расходов по операциям с финансовыми активами, оцениваемыми по справедливой стоимости через прибыль или убыток, имеющимися в наличии для продажи; доходы за вычетом расходов по операциям с ценными бумагами, удерживаемыми до погашения; доходы за вычетом расходов по операциям с иностранной валютой; прочие операционные доходы; операционные расходы; расход (возмещение) по налогам;

- прирост (снижение) чистых денежных средств от операционных активов и обязательств, в том числе чистый прирост (снижение) по обязательным резервам на счетах в Банке России; вложениям в ценные бумаги, оцениваемым по справедливой стоимости через прибыль или убыток; ссудной задолженности; прочим активам; кредитам, депозитам и прочим средствам Банка России; средствам других кредитных организаций; средствам клиентов, не являющихся кредитными организациями; финансовым обязательствам, оцениваемым по справедливой стоимости через прибыль или убыток; выпущенным долговым обязательствам; прочим обязательствам.

В состав денежного потока *от инвестиционной деятельности* входит: приобретение ценных бумаг и других финансовых активов, относящихся к категории «имеющиеся в наличии для продажи»; выручка от реализации и погашения ценных бумаг и других финансовых активов, относящихся к категории «имеющиеся в наличии для продажи»; приобретение ценных бумаг, относящихся к категории «удерживаемые до погашения»; выручка от погашения ценных бумаг, относящихся к категории «удерживаемые до погашения»; приобретение основных средств, нематериальных активов и материальных запасов; выручка от реализации основных средств, нематериальных активов и материальных запасов; дивиденды полученные.

Денежный поток *от финансовой деятельности* состоит из взносов акционеров (участников) в уставный капитал; приобретенных собственных акций (долей), выкупленных у акционеров (участников); продажи собственных акций (долей), выкупленных у акционеров (участников); выплаченных дивидендов.

На совокупный результирующий денежный поток оказывает влияние изменение официальных курсов иностранных валют по отношению к рублю, установленных Банком России.

*По форме* можно выделить налично-денежные и безналичные денежные потоки. Формирование безналичных денежных потоков осуществляется путем записей по счетам бухгалтерского учета кредитных организаций, налично-денеж-

ных потоков — в виде банковских билетов и разменной монеты, поступающих в (выдающихся из) кассы банка.

*По достаточности* денежные потоки делятся на излишние, сбалансированные и недостаточные. Излишние денежные потоки характеризуются превышением поступления денежных средств над выплатами, в результате чего увеличивается денежный портфель кредитной организации; недостаточные денежные потоки, наоборот, приводят к его снижению. Сбалансированные денежные потоки позволяют, с одной стороны, своевременно выполнять обязательства, а с другой — эффективно использовать свободные денежные средства.

*По виду валюты* различают денежные потоки, формирующиеся в рублях и в иностранной валюте. Для совершения операций в иностранных валютах требуется получение специальных лицензий Банка России.

*По времени формирования* денежные потоки подразделяются на текущие и ожидаемые. Текущие денежные потоки формируются за анализируемый отчетный период в прошлом или настоящем времени. Ожидаемые денежные потоки — это планируемое движение денежных средств в будущем в соответствии с заключенными договорами.

В мировой и российской банковской практике в целях регулирования способности банков обеспечить своевременное и полное выполнение денежных и иных обязательств, реализующейся в форме трансакций с использованием финансовых инструментов, проводится оценка уровня банковской ликвидности.

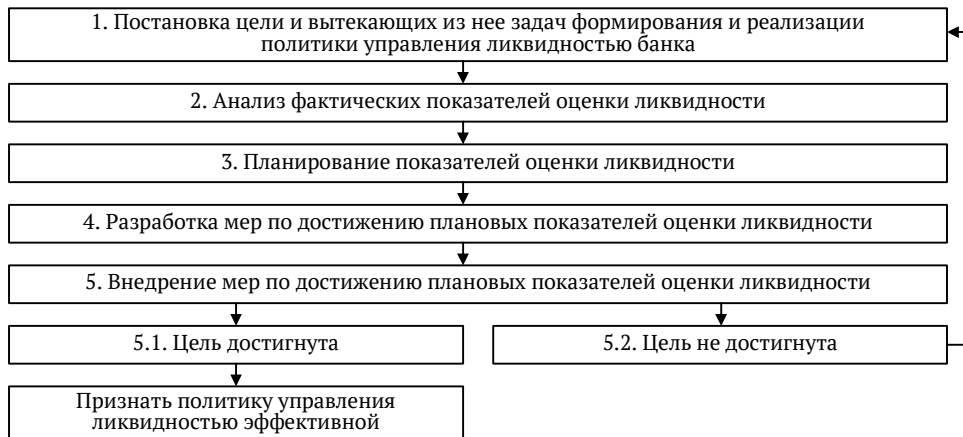
*Ликвидность кредитной организации* — это подвижность ее активов, обеспечивающая способность кредитной организации своевременно, в полном объеме и по приемлемой цене выполнять долговые обязательства перед клиентами. Другими словами, это наличие у кредитной организации возможности в любой момент при возникновении необходимости обращать определенные статьи актива в денежные средства для покрытия обязательств.

Ликвидность является одним из основных направлений комплексного подхода к оценке финансовой устойчивости кредитной организации. Реальная оценка состояния ликвидности ее баланса проводится с помощью расчета специальных показателей, которые отражают соотношение активов и пассивов или структуру активов. Такими показателями являются *коэффициенты ликвидности*.

*Управление банковской ликвидностью* следует осуществлять с учетом текущих требований регулирующих органов, прогнозных изменений банковского регулирования и в соответствии с внутренними приоритетами кредитной организации, прописанными в ее финансовой политике.

Алгоритм формирования и реализации политики управления банковской ликвидностью представлен на рис. 32.

На *первом этапе* определяется цель — формирование эффективной политики управления банковской ликвидностью при условии обеспечения согласования интересов всех субъектов управления и клиентов.



**Рис. 32.** Алгоритм формирования и реализации политики управления банковской ликвидностью

Из названной цели вытекает ряд задач, определяющих содержание последующих этапов анализа:

- проведение анализа фактических показателей оценки ликвидности;
- планирование показателей оценки ликвидности;
- разработка и реализация мер по достижению плановых показателей оценки ликвидности;
- оценка достигнутых результатов и при необходимости корректировка целей и (или) мер по достижению плановых показателей.

На *втором этапе* на основе финансовой и бухгалтерской отчетности кредитной организации анализируются достигнутые значения соответствующих финансовых показателей.

Определение эффективности политики управления входящими и исходящими денежными потоками кредитной организации осуществляется на основе специальных показателей оценки ее ликвидности, подразделяемых на три группы (табл. 42):

- 1) обязательные экономические нормативы, установленные Банком России [41];
- 2) оценочные показатели, установленные Банком России, рекомендуемые к выполнению и учитываемые при оценке финансовой устойчивости кредитной организации [42];
- 3) внутренние показатели, установленные кредитной организацией самостоятельно для достижения поставленных целей.

На *третьем этапе* на основе проведенного анализа состояния ликвидности кредитной организации осуществляется планирование обозначенных выше показателей на уровне, соответствующем целям банка при условии выполнения требований регулирующих органов.

Таблица 4 2

**Показатели оценки ликвидности кредитной организации**

Показатель	Ед. изм.	Уровень показателя		
		высокий	средний	низкий
<i>1. Обязательные экономические нормативы, установленные регулятором</i>				
Норматив мгновенной ликвидности банка	%	≥ 15	—	< 15
Норматив текущей ликвидности банка	%	≥ 50	—	< 50
Норматив долгосрочной ликвидности банка	%	≤ 120	—	> 120
<i>2. Оценочные показатели, установленные регулятором</i>				
Показатель общей краткосрочной ликвидности	%	≥ 30	20–30	< 20
Показатель мгновенной ликвидности	%	≥ 17	16–17	< 16
Показатель текущей ликвидности	%	≥ 55	52–55	< 52
Показатель структуры привлеченных средств	%	≤ 25	25–40	> 40
Показатель зависимости от межбанковского рынка	%	≤ 8	8–18	> 18
Показатель риска собственных вексельных обязательств	%	≤ 45	45–75	> 75
Показатель небанковских ссуд	%	≤ 85	85–120	> 120
Показатель усреднения обязательных резервов	Качественный показатель	Отсутствие факта невыполнения	—	Наличие факта невыполнения
Показатель обязательных резервов	Качественный показатель	—	1–2 дня	≥ 3 дней
Показатель риска на крупных кредиторов и вкладчиков	%	≤ 80	80–180	> 180
Показатель не исполненных банком требований перед кредиторами	Качественный показатель	Отсутствие факта невыполнения	1 раз в течение 1 дня	Более 2 раз или более 2 дней
<i>3. Внутренние показатели, установленные кредитной организацией</i>				
Доля вкладов физических лиц в пассивах*	%	< 27	27–37	> 37
		< 17	17–27	> 27
		< 21	21–31	> 31
		< 22	22–32	> 32
		< 38	38–46	> 46
Наличие кредитов Банка России в обязательствах	Качественный показатель	Есть за последние 2 года	Есть за последний год	Нет
Показатель чистого стабильного фондирования	Доля	—	—	—
Уровень стабильности ресурсов	%	≥ 55	40–55	< 40
Структурное соотношение вкладов	Доля	≤ 0,65	0,65–1,2	> 1,2
Средний срок хранения вложенной денежной единицы		—	—	—
Уровень оседания средств, поступивших во вклады		—	—	—
Уровень сальдо результирующего денежного потока	тыс. р.	> 0	0	< 0
Коэффициенты излишка/недостатка ликвидности по срокам: 1 день, от 2 до 7 дней, от 8 до 30 дней, от 31 до 60 дней, от 61 до 90 дней, от 91 до 180 дней, от 181 до 365 дней, свыше 365 дней	Доля	—	—	—
Уровень общей ликвидности	%	≥ 25	20–25	< 20

*Примечание.* \* По кластерным группам на основе средних значений, достигнутых в анализируемом году по данным официального сайта Центрального банка РФ.



В процессе планирования уровня показателей ликвидности необходимо учитывать воздействие следующих факторов:

- соответствие сроков размещения средств срокам привлечения ресурсов;
- структура активов баланса — чем больше доля первоклассных ликвидных средств в общей сумме активов, тем выше ликвидность банка;
- степень риска отдельных активных операций — чем больше доля высокорисковых активов в балансе банка, тем ниже его ликвидность. Увеличение доли надежных активов, наоборот, повышает ликвидность банка;
- степень кредитоспособности заемщиков банка, влияющая на своевременность возврата ссуд. Выдача кредитов первоклассным заемщикам увеличивает вероятность их своевременного возврата, а значит, повышает ликвидность баланса банка;
- структура пассивов баланса — предпочтительным является превышение доли срочных вкладов над депозитами до востребования.

Обязательные экономические нормативы ликвидности кредитной организации, установленные Банком России, рассчитываются ежедневно, соответственно, период планирования уровня значений данных показателей целесообразно устанавливать от 1 дня.

Планы по самостоятельно выбранным банком внутренним показателям оценки уровня ликвидности пересматриваются в соответствии с финансовой политикой кредитной организации, реализуемой стратегией и исходя из текущего финансового состояния.

На *четвертом этапе* основным мероприятием, улучшающим состояние банковской ликвидности, является *поддержание сальдо результирующего денежного потока на уровне больше или равном нулю*. Это возможно в результате обеспечения:

- сбалансированного соотношения активов и обязательств по срокам и по суммам;
- формирования рациональных структур активов и обязательств;
- поддержания допустимого уровня банковских рисков.

На *пятом этапе* проводится реализация разработанных мероприятий по улучшению состояния ликвидности кредитной организации.

В случае достижения плановых показателей следует признать реализованные мероприятия по улучшению состояния ликвидности кредитной организации и политику управления ликвидностью эффективными.

Если плановые значения показателей не достигнуты, следует вновь проанализировать сложившуюся ситуацию и выявить причины отклонений, при необходимости пересмотреть политику управления ликвидностью, откорректировать в соответствии с ней плановые значения показателей и разработать мероприятия по их достижению.

Поддержание показателей ликвидности на заданном уровне способствует повышению эффективности размещения средств в активные операции, оптимальному увеличению пассивов, что в целом минимизирует риски при проведении коммерческой деятельности кредитных организаций.

### 3.6. Политика управления банковской доходностью

Завершающим элементом финансовой политики кредитной организации является политика управления банковской доходностью.

Политика управления банковской доходностью направлена на достижение следующих целей:

- максимизация благосостояния собственников кредитной организации;
- максимизация прибыли банка;
- повышение рентабельности капитала и рентабельности активов;
- сбалансированное распределение прибыли на цели накопления (капитализации) и потребления.

Эффективность банковской деятельности предполагает функционирование кредитной организации на условиях коммерческого расчета и обеспечения средней нормы рентабельности. Это необходимо прежде всего для реализации основной финансово-экономической цели деятельности кредитных организаций — получения максимальной прибыли. В свою очередь, прибыль создает возможности выхода банка на новые рынки, расширения спектра банковских продуктов, повышения качества банковского обслуживания.

Однако обеспечение собственной доходности элементов банковской системы невозможно без учета коммерческих интересов их контрагентов — клиентов и вкладчиков, кредиторов и заемщиков. Ориентация на эффективно функционирующих клиентов при осуществлении банковских операций способствует не только их процветанию, но и обеспечивает устойчивое развитие банковской системы. В связи с этим банковская деятельность должна обеспечить как собственную доходность, так и доходность реальной контактной аудитории.

Прибыль (убыток) как финансовый результат деятельности кредитной организации формируется в результате получения доходов и осуществления расходов (рис. 33).

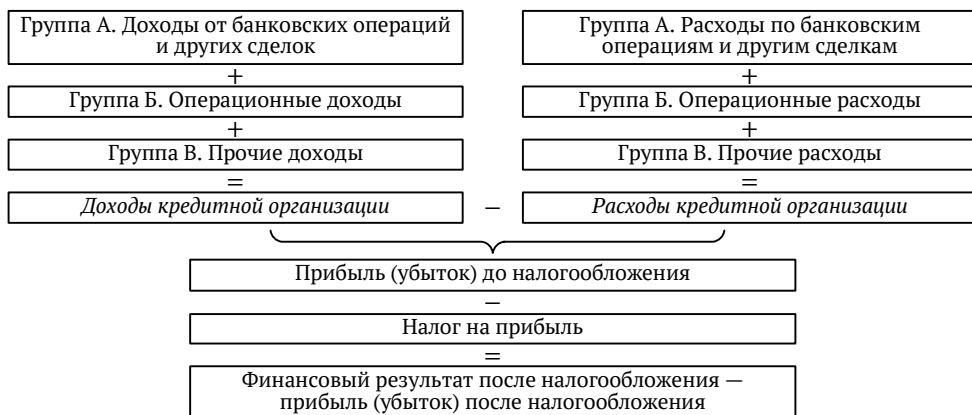


Рис. 33. Порядок формирования финансового результата деятельности кредитной организации

На формирование финансового результата деятельности кредитной организации влияют следующие группы факторов:

- внешние факторы, к которым можно отнести макроэкономические условия организации банковской деятельности — изменение текущей емкости и доходности отечественных и международных финансовых рынков, не соответствующее интересам банка; изменения государственной экономической политики, в том числе финансовой и денежно-кредитной политики, и др.;

- внутренние факторы — тарифная политика кредитной организации и пр.

Распределение прибыли кредитной организации также производится с учетом влияния внешней и внутренней среды. К внешним факторам можно отнести: законодательный порядок формирования резервного фонда кредитными организациями, образованными в форме акционерного общества; требования Банка России к размеру собственного капитала и требования по формированию основного капитала при проведении отдельных банковских операций — с иностранной валютой, кассовых операций, операций с драгоценными металлами и пр.

В числе внутренних факторов: необходимость поддержания рыночной стоимости акций путем выплаты дивидендов участникам; необходимость инвестирования средств в целях упрочения конкурентоспособности банка (участие в слияниях, поглощениях, внедрение инноваций во все сферы банковского бизнеса, социальная защита сотрудников) и др.

Чистая прибыль, остающаяся после налогообложения, подлежит распределению по решению общего собрания участников по итогам работы завершившегося финансового года. Прежде всего принимается решение о выплате дивидендов и их размере, а также о порядке формирования (пополнения) резервного фонда в соответствии с действующим законодательством [39].

Неиспользованная прибыль подлежит капитализации в фонды накопления и специального назначения, имеющие целевой характер использования: средства расходуются на приобретение основного капитала, социальное развитие сотрудников банка и др. Часть прибыли может быть не распределена, тогда она отражается в отчетности кредитной организации по статье «Нераспределенная прибыль». При получении отрицательного финансового результата деятельности (убытка) общее собрание принимает решение не выплачивать дивиденды участникам. Порядок распределения прибыли кредитной организации представлен на рис. 34.

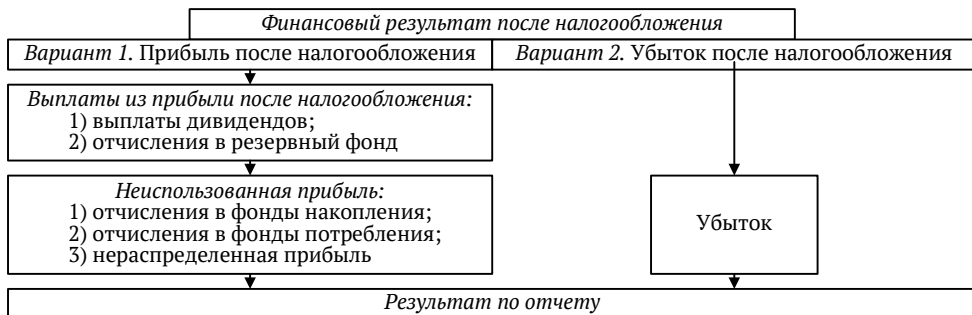
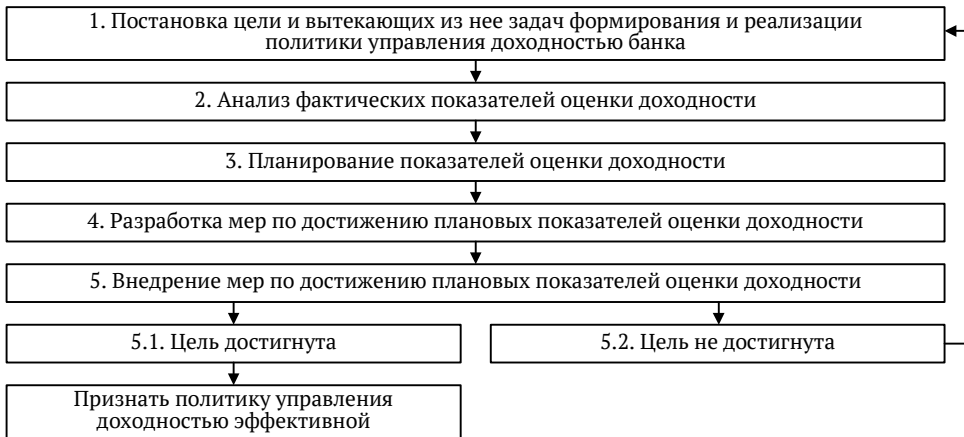


Рис. 34. Порядок распределения прибыли кредитной организации

Алгоритм формирования и реализации политики управления банковской доходностью представлен на рис. 35.



**Рис. 35.** Алгоритм формирования и реализации политики управления доходностью кредитной организации

На *первом этапе* определяется цель — формирование эффективной политики управления банковской доходностью при условии обеспечения согласования интересов всех субъектов управления и клиентов.

Из названной цели вытекает ряд задач, определяющих содержание последующих этапов анализа:

- проведение анализа фактических показателей оценки доходности;
- планирование показателей оценки доходности;
- разработка и реализация мер по достижению плановых показателей оценки доходности;
- оценка достигнутых результатов и при необходимости корректировка целей и (или) мер по достижению плановых показателей.

На *втором этапе* на основе финансовой и бухгалтерской отчетности кредитной организации анализируются достигнутые значения соответствующих финансовых показателей. Необходимо отметить, что направление «прибыльность (доходность)» в банковской практике не является предметом государственного регулирования, по нему не устанавливаются обязательные показатели (экономические нормативы).

Оценка эффективности банковской деятельности осуществляется на основе специальных показателей банковской доходности, подразделяемых на две группы (табл. 43):

- 1) оценочные показатели, установленные Банком России, учитываемые при оценке финансовой устойчивости кредитной организации [42];
- 2) внутренние показатели, установленные кредитной организацией самостоятельно для достижения поставленных целей.

Таблица 43

## Показатели оценки доходности кредитной организации

Показатель	Ед. изм.	Уровень показателя		
		высокий	средний	низкий
<i>1. Оценочные показатели, установленные регулятором</i>				
Показатель прибыльности активов*	%	> 2,8	2,2–2,8	< 2,2
		> 2,8	2,2–2,8	< 2,2
		> 2,2	1,6–2,2	< 1,6
		> 1,8	1,2–1,8	< 1,2
		> 2,0	1,4–2,0	< 1,4
Показатель прибыльности капитала*	%	> 23	17–23	< 17
		> 22	16–22	< 16
		> 19	13–19	< 13
		> 12	6–12	< 6
		> 14	8–14	< 8
Показатель структуры расходов	%	≤ 60	60–85	> 85
Показатель чистой процентной маржи	%	≥ 5	3–5	< 3
Показатель чистого спреда от кредитных операций	%	≥ 12	8–12	< 8
<i>2. Внутренние показатели, установленные кредитной организацией</i>				
Уровень административно-управленческих расходов	%	≤ 0,75	> 0,75–1	> 1
Уровень чистой процентной маржи	%	≥ 7	4–7	< 4
Рентабельность доходных активов	%	≥ 7	4–7	< 4
Рентабельность капитала (ROE)	%	≥ 25	15–25	< 15
Коэффициент эластичности роста доходов	Доля	> 1	1	< 1
Коэффициент эластичности роста процентных доходов	Доля	> 1	1	< 1
Коэффициент эластичности роста непроцентных доходов	Доля	< 1	1	> 1

*Примечание.* \* По кластерным группам на основе средних значений, достигнутых в анализируемом году по данным официального сайта Центрального банка РФ.

На *третьем этапе* на основе проведенного анализа состояния доходности банка осуществляется планирование обозначенных выше показателей на уровне, соответствующем целям кредитной организации.

Оценочные показатели состояния доходности, установленные Банком России, рассчитываются ежеквартально, соответственно, период планирования уровня значений данных показателей целесообразно устанавливать не реже чем 1 раз в квартал. Планы по самостоятельно выбранным банком внутренним показателям состояния доходности пересматриваются в соответствии с финансовой политикой кредитной организации, реализуемой стратегией и исходя из текущего финансового состояния.

На *четвертом этапе* кредитная организация определяет мероприятия по улучшению состояния доходности с установлением ответственных должностных лиц (структурных подразделений), сроков реализации и стоимости выполнения работ.

К возможным мероприятиям относятся:

- рост объема продаж по отдельным банковским продуктам при условии сохранения качества портфелей;
- увеличение покрытия расходов по отдельным банковским продуктам;
- увеличение покрытия расходов по отдельным направлениям деятельности (премиум-банкинг, корпоративный бизнес, розничный бизнес и др.).

На *пятом этапе* осуществляется реализация разработанных мероприятий по улучшению состояния доходности кредитной организации.

В случае достижения плановых показателей реализованные мероприятия по улучшению состояния доходности и политика управления доходностью кредитной организации признаются эффективными. Если плановые значения показателей не достигнуты, следует вновь проанализировать сложившуюся ситуацию и выявить причины отклонений, при необходимости пересмотреть политику управления доходностью, откорректировать в соответствии с ней плановые значения показателей и разработать мероприятия по их достижению.

Эффективная реализация финансовой политики кредитной организации в разрезе видов финансовой политики по отдельным объектам финансового управления позволяет обеспечить требуемый уровень финансовой устойчивости.

### Контрольные вопросы

1. Сущность финансовой политики кредитной организации.
2. Принципы формирования и реализации финансовой политики кредитной организации.
3. Инструментарий финансовой политики кредитной организации.
4. Характеристика системы финансового управления банком.
5. Банковский продукт, его сущность и виды.
6. Типология банковских продуктов.
7. Финансовый менеджмент кредитной организации: понятие, цель, задачи, принципы организации.
8. Механизм финансового менеджмента кредитной организации.
9. Функции финансового менеджмента кредитной организации.
10. Политика управления капиталом банка.
11. Политика управления активами банка.
12. Политика управления банковской ликвидностью.
13. Политика управления банковской доходностью.
14. Оценка эффективности финансовой политики банка.

### Рекомендуемая литература

- О банках и банковской деятельности*: закон РФ от 02.12.1990 № 395-1.
- О государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ»*: федер. закон от 17.05.2007 № 82-ФЗ.
- О методике определения собственных средств (капитала) кредитных организаций («Базель III»)*: положение ЦБ РФ от 04.07.2018 № 646-П (ред. от 06.06.2019).
- О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности*: положение Банка России от 28.06.2017 № 590-П (ред. от 16.10.2019).
- Об акционерных обществах*: федер. закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 04.11.2019).
- Об обязательных нормативах банков*: инструкция Банка России от 28.06.2017 № 180-И (ред. от 06.05.2019).
- Об оценке экономического положения банков*: указание Банка России от 03.04.2017 № 4336-У (ред. от 27.11.2018).
- Агеева Н. А. Основы банковского дела: учеб. пособие. М.: РИОР: ИНФРА-М, 2014. 274 с.
- Банковский менеджмент*: учебник / под ред. О. И. Лаврушина. 5-е изд., перераб. и доп. М.: КноРус, 2016. 414 с.

*Банковский менеджмент: учебник / под ред. Ю. Ю. Русанова. М.: Магистр: ИНФРА-М, 2017. 480 с.*

*Банковское дело: учебник / под ред. Г. Г. Коробовой. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Магистр: ИНФРА-М, 2012. 592 с.*

*Банковское дело: учебник / под ред. Е. Ф. Жукова, Ю. А. Соколова. М.: Юрайт, 2015. 591 с.*

*Банковское дело: учебник / под ред. Н. Н. Наточеевой. М.: Дашков и К°, 2016. 272 с.*

*Горелая Н. В. Организация кредитования в коммерческом банке: учеб. пособие. М.: Форум: ИНФРА-М, 2012. 207 с.*

*Ермаков С. Л., Юденков Ю. Н. Основы организации деятельности коммерческого банка: учебник. М.: КноРус, 2009. 645 с.*

*Жарковская Е. П. Финансовый анализ деятельности коммерческого банка: учебник. 2-е изд., стер. М.: Омега-Л, 2011. 325 с.*

*Исаев Р. А. Банковский менеджмент и бизнес-инжиниринг: в 2 т. М.: ИНФРА-М, 2018. Т. 1. 286 с.; Т. 2. 336 с.*

*Казимагомедов А. А. Банковское дело: организация деятельности центрального банка и коммерческого банка, небанковских организаций: учебник. М.: ИНФРА-М, 2020. 502 с.*

*Киреев В. Л., Козлова О. Л. Банковское дело: учебник. М.: КноРус, 2012. 239 с.*

*Ковалев П. П. Банковский риск-менеджмент: учеб. пособие. 2-е изд., перераб. и доп. М.: КУРС: ИНФРА-М, 2013. 320 с.*

*Костерина Т. М. Банковское дело: учеб. для академ. бакалавриата. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2016. 332 с.*

*Лаврушин О. И., Афанасьева О. Н. Банковское дело: современная система кредитования: учеб. пособие. 7-е изд., перераб. и доп. М.: КноРус, 2016. 358 с.*

*Ольхова Р. Г. Банковское дело: управление в современном банке: учеб. пособие. 2-е изд., перераб. и доп. М.: КноРус, 2016. 304 с.*

*Организация деятельности коммерческого банка: учебник / под ред. Е. А. Звоновой. М.: ИНФРА-М, 2012. 632 с.*

*Поморина М. А. Финансовое управление в коммерческом банке: учеб. пособие. М.: КноРус, 2013. 376 с.*

*Тавасиев А. М. Банковское дело: управление кредитной организацией: учеб. пособие. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Дашков и К°, 2011. 640 с.*

*Тавасиев А. М., Мехряков В. Д., Эриашвили Н. Д. Банковское дело. Управление и технологии: учебник / под ред. А. М. Тавасиева. 3-е изд., перераб. и доп. М.: ЮНИТИ, 2014. 663 с.*

*Чернов В. А. Анализ финансовой политики предприятия // Аудит и финансовый анализ. 2003. № 2. С. 114–148.*

*Информационный портал «Банки.ру». URL: [www.banki.ru](http://www.banki.ru).*

*Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации. URL: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru).*



# Глоссарий

## Глава 1. Финансовая политика государства

**Бюджетная политика** — комплекс мер законодательных и исполнительных органов власти по вопросам регулирования бюджетных отношений с целью обеспечения интересов государства и общества.

**Дискреционная политика** — гибкая политика, ориентирующаяся в большей мере на изменяющуюся экономическую ситуацию, чем на решения законодательных и исполнительных органов (применение финансовых рычагов при минимальном участии государства).

**Инвестиционная политика государства** — совокупность проводимых государством мероприятий по управлению инвестиционной деятельностью с целью создания оптимальных условий для активизации инвестиционного процесса.

**Налоговая политика** — комплекс целенаправленных правовых действий органов власти и управления в области налогообложения. Налоговая политика тесно связана с бюджетной политикой государства. К инструментам налоговой политики относятся виды налогов, налоговые ставки, установление круга налогоплательщиков и объектов налогообложения, налоговые льготы.

**Недискреционная политика** — недостаточно гибкая политика, следование жесткому, заранее определенному курсу; экономическая политика, проводимая непосредственно государством; ориентация на жесткие приказы, указания, иногда без учета экономических интересов.

**Политика максимальных налогов** проводится в интересах государства и направлена на максимально возможное изъятие доходов населения и предприятий. Ее цель — сконцентрировать наибольшее число финансовых ресурсов в руках государства для реализации крупных проектов. При проведении этой политики государство устанавливает высокие налоговые ставки, вводит новые виды налогов, отменяет налоговые льготы.

**Политика минимальных налогов** проводится в интересах предпринимателей и направлена на обеспечение экономического роста в государстве. При проведении этой политики государство снижает налоговые ставки для производителей,

вводит налоговые льготы или объявляет налоговые каникулы, обеспечивая благоприятный налоговый климат. Но политика минимальных налогов приводит, как правило, к сокращению государственных расходов, в первую очередь социальных.

**Политика разумных налогов** представляет собой нечто среднее между политикой максимальных и политикой минимальных налогов. Она заключается в установлении достаточно высокого уровня налогообложения как для юридических, так и для физических лиц, но в то же время характеризуется реальной социальной защитой, наличием значительного числа государственных социальных программ.

**Принцип контроля инвестиционной политики государства** предполагает наличие системы исследования степени исполнения инвестиционной политики, возможность корректировки направлений и управления ситуацией на всех этапах инвестиционного процесса. Этот принцип является одним из главных в инвестиционной политике, так как позволяет принимать современные управленческие решения, избегать кризисных ситуаций и достигать целей инвестирования. Принцип реализуется путем усиления государственного контроля над целевым расходованием средств федерального бюджета.

**Принцип приоритетности инвестиционной политики государства** подразумевает выделение основных направлений инвестирования, которые позволяют обеспечить высокий уровень его эффективности, содействуют качественному экономическому росту, социальному развитию и повышению конкурентоспособности экономики. В рамках приоритетности Правительством РФ рассматривается значительное расширение практики государственно-частного партнерства в финансировании инвестиционных проектов через концессионные механизмы.

**Принцип системности инвестиционной политики государства** позволяет проводить инвестиционную политику с учетом стратегических целей финансовой, научно-технической, амортизационной, производственной и других видов политики. Данный принцип реализуется на основе размещения ограниченных централизованных капитальных вложений и государственного финансирования инвестиционных проектов производственного назначения строго в соответствии с федеральными целевыми программами и исключительно на конкурентной основе.

**Принцип эффективности инвестиционной политики государства** является целью любой экономической деятельности, тем более инвестирования. Соблюдение этого принципа в инвестиционной политике предполагает наличие положительных результатов инвестирования хотя бы по одному показателю эффективности. Переход производства на новый качественный уровень обеспечивают инвестиции в воспроизводство основного капитала. Для экономики России эта трансформация является актуальнейшей задачей. Проведение эффективной инвестиционной политики позволит вывести производственный процесс на новый, инновационный уровень развития. Последовательная децентрализация инвестиционного процесса путем развития многообразных форм собственности, а также повышение роли внутренних (собственных) источников накоплений предпри-

ятий для финансирования их инвестиционных проектов рассматривается как одно из основных направлений эффективности инвестиций.

**Таможенная политика «свободной торговли»** направлена на поощрение импорта товаров путем установления минимального уровня таможенных пошлин.

**Таможенная политика протекционизма** подразумевает ограничение импорта путем установления высоких таможенных ставок и тарифов на ввозимые на внутренний рынок страны иностранные товары. Направлена на ограждение национальной экономики от иностранной конкуренции или на расширение внешнего рынка.

**Таможенная политика** — система мер, применяемых государством с целью установления определенного режима таможенного налогообложения на импортируемые в страну товары и прохождения ими таможенных формальностей.

**Финансовая политика государства** — совокупность государственных мероприятий, направленных на эффективную мобилизацию финансовых ресурсов, их перераспределение и использование в целях выполнения государством его функций и создания условий для экономической стабилизации.

**Финансовая стратегия государства** — комплекс стратегических целей развития финансовых отношений государства и стратегических мероприятий, направленных на их достижение и ориентированных на длительный период развития макроэкономических процессов в экономической системе.

**Финансовая тактика государства** — совокупность способов и форм организации финансовых отношений в рамках реализации финансовой стратегии, ориентированных на краткосрочный период.

**Ценовая политика** — мероприятия, проводимые государством в сфере регулирования и корректировки цен и тарифов на товары и услуги в определенных секторах экономики.

## Глава 2. Финансовая политика организации

**Дивидендная политика** — совокупность отношений по поводу распределения чистой прибыли, остающейся в распоряжении организации, в пользу ее собственников.

**Доход от реализации** — выручка от реализации товаров (работ, услуг) как собственного производства, так и ранее приобретенных, а также выручка от реализации имущественных прав, т. е. неиспользуемого оборудования, сырья, земельных участков и пр.

**Издержки организации** — затраты живого и овеществленного труда на изготовление продукции и ее продажу за определенный период времени и применительно к определенному производству.

**Инвестиции** — капитальные вложения (реальные инвестиции), направляемые для обеспечения организации факторами производства, а также вложения в приобретение ценных бумаг (портфельные инвестиции), окупающиеся за период более операционного цикла и требующие обязательного экономического обоснования в связи с неопределенностью риска. Иными словами, инвестиции —

это вложения в основной капитал организации и долгосрочные финансовые вложения.

**Источники финансирования** — совокупность собственных, привлеченных и заемных средств, аккумулируемых в целях обеспечения эффективного функционирования организации и повышения ее стоимости.

**Ликвидность организации** — ее способность отвечать по краткосрочным обязательствам.

**Норма амортизации** — установленный размер амортизационных отчислений на полное восстановление за определенный период времени по конкретному виду основных фондов, выраженный в процентах к их балансовой стоимости.

**Оборотные средства** — денежное выражение части текущих активов, используемой для текущих операций во время каждого операционного цикла.

**Оборотный капитал** — денежное выражение всей совокупности текущих активов, представляющих собой часть имущества организации, используемых для обеспечения процесса производства и реализации продукции и для приращения доходов путем вложения в краткосрочные инструменты финансового рынка.

**Основной капитал организации** — денежное выражение ее долгосрочных активов, задействованных как в основной, так и в инвестиционной деятельности и состоящих из реального основного капитала и нематериальных активов, которые в совокупности формируют внеоборотные активы организации.

**Платежеспособность организации** — ее способность отвечать по своим долгам с любой срок, т. е. погашать и краткосрочные, и долгосрочные обязательства.

**Политика управления ликвидностью и платежеспособностью организации** — принципы управления денежными активами для поддержания способности организации к погашению обязательств в установленные сроки и накопление средств для краткосрочных вложений.

**Политика управления оборотным капиталом организации** — установление принципов его формирования и использования и определение оптимального соотношения между источниками финансирования в целях укрепления рентабельности и ликвидности организации.

**Политика управления прибылью организации** — система принципов управления доходами и расходами организации в процессе осуществления текущей и инвестиционной деятельности, а также выполнение принципов, положенных в основу проводимой дивидендной и налоговой политик.

**Политика управления расходами организации** — система принципов управления расходами на производство и реализацию продукции и внереализационными расходами в процессе осуществления текущей и инвестиционной деятельности, направленная на обеспечение экономичности использования ресурсов организации и максимизации отдачи от них.

**Поток денежных средств организации** — разность между всеми полученными и выплаченными организацией денежными средствами за определенный период времени.

**Прибыль организации** — экономическая категория, представляющая собой форму денежных накоплений, характеризующую финансовый результат хозяй-

ственной деятельности организации. Другими словами, прибыль организации — это разница между полученными доходами и произведенными расходами.

**Стоимость капитала** — выраженная в процентах величина, затраченная на привлечение капитала из различных источников для обеспечения текущей, финансовой и инвестиционной деятельности организации.

**Сумма амортизационных отчислений** — денежная величина износа основных фондов.

**Финансовая политика государственных и муниципальных организаций и учреждений** — совокупность мероприятий, проводимых государством в области формирования и использования финансовых ресурсов государственных и муниципальных организаций и учреждений с целью удовлетворения общественных потребностей.

**Финансовая политика организации** — императивная система денежных отношений, задаваемая собственниками в виде совокупности норм и условий по поводу управления денежными ресурсами в целях максимизации прибыли и обеспечения требуемого уровня своего благосостояния при условии сохранения статуса постоянно действующего конкурентоспособного и инвестиционно привлекательного хозяйствующего субъекта.

### Глава 3. Финансовая политика кредитной организации

**Агрессивная финансовая политика кредитной организации** — тип финансовой политики, предполагающий извлечение максимального дохода, что возможно при росте риска вложений и снижении ликвидности активов.

**Банковская операция** — транзакция, получившая специальный статус «банковская». Исключительное право осуществлять банковские операции в совокупности предоставляется только банковским кредитным организациям.

**Банковская услуга** — особая форма экономических отношений между банком и клиентом, складывающаяся в процессе осуществления банковской деятельности, не связанная с движением денежных средств по балансовым счетам и направленная на получение взаимной выгоды.

**Банковский продукт** — законодательно разрешенный вид банковской деятельности, имеющий законченный цикл, отражающийся в стоимостном выражении в отчете о финансовых результатах кредитной организации.

**Внутренние показатели** — специальные показатели (коэффициенты), установленные кредитной организацией самостоятельно в целях реализации проводимой ею финансовой политики.

**Денежная политика кредитной организации как часть политики управления банковской ликвидностью** — вид финансовой политики, направленный на обеспечение платежеспособности кредитной организации через управление высоколиквидными активами в наличной и безналичной денежной форме.

**Денежная форма банковского продукта** — суть банковской деятельности, характеризует все виды банковских операций, связанных с движением денежных средств по счетам бухгалтерского баланса кредитной организации.

**Депозитная политика кредитной организации** — вид финансовой политики, строящийся на принципах формирования ресурсной базы за счет средств хозяйствующих субъектов и физических лиц.

**Доходный банковский продукт** — вид банковской деятельности, результатом реализации которого является размещение ресурсов в активы, приносящие банку текущие доходы.

**Затратный банковский продукт** — вид банковской деятельности, результатом реализации которого является привлечение денежных средств и формирование ресурсной базы, сопровождающееся понесением со стороны банка текущих расходов.

**Индивидуальный банковский продукт** — продукт, условия предоставления которого могут быть откорректированы под конкретного потребителя как на этапе предоставления, так и в процессе использования под воздействием изменяющихся факторов внешней и внутренней среды. Разновидностью индивидуальных продуктов выступают VIP-продукты, предоставляемые особым, «знаковым» клиентам.

**Интеллектуальная форма банковского продукта** — имеет место при оказании банком отдельных видов банковских услуг, в которых не задействованы другие виды ресурсов и в которых отражается интеллектуальный потенциал разработчиков внутренних банковских регламентов (например, проведение оценки уровня кредитоспособности хозяйствующего субъекта, участвующего в каком-либо тендере).

**Капитал кредитной организации** — совокупность ее собственных средств, сформированная за счет внесения последних собственниками — участниками капитала и возрастающая в результате эффективной банковской деятельности в процессе капитализации прибыли, а также в результате дополнительных вложений средств участниками и другими субъектами финансового рынка.

**Комплексный банковский продукт** — продукт, включающий набор простых продуктов и обслуживаемый в рамках организованного бизнес-процесса несколькими подразделениями банка. Примером такой комбинации простых продуктов может служить банковская услуга по управлению счетом с помощью дебетовой карты через банкомат в рамках зарплатного проекта.

**Консервативная финансовая политика кредитной организации** — тип финансовой политики, направленный на минимизацию риска, поддержание достаточно высокой ликвидности и надежности инвестиций. При таких условиях формируются стабильные портфели ресурсов и вложений, однако чистая доходность деятельности минимальная по сравнению со средней на рынке.

**Корпоративный банковский продукт** — продукт, предназначенный для реализации юридическим лицам.

**Ликвидность кредитной организации** — подвижность ее активов, обеспечивающая способность кредитной организации своевременно, в полном объеме и по приемлемой цене выполнять долговые обязательства перед клиентами. Означает наличие возможности у кредитной организации в каждый данный момент

при возникновении необходимости обращать определенные статьи актива в денежные средства для покрытия обязательств.

**Материально-вещественная форма банковского продукта** — проявляется в отдельных несамостоятельных видах банковских услуг, например, в производстве пластиковой карты, оформлении сберегательной книжки, дорожного чека и т. п. Такие услуги носят сопроводительный характер по отношению к традиционным банковским операциям, ускоряют и упрощают их осуществление, обеспечивают комфорт при совершении банковских операций, что в конечном счете повышает конкурентоспособность последних.

**Обязательные экономические нормативы** — установленные регулирующими органами специальные показатели (коэффициенты), определяющие максимальное или минимальное допустимое соотношение активов и пассивов или структуру активов, выполнение которых является безусловным для действующих кредитных организаций.

**Оценочные показатели деятельности кредитной организации** — установленные регулирующими органами специальные показатели (коэффициенты), рекомендуемые к выполнению и учитываемые при оценке финансовой устойчивости кредитной организации.

**Политика управления активами кредитной организации (кредитная политика)** — вид финансовой политики, определяющий приоритеты вложений в доходные банковские продукты, а также критерии эффективности этих вложений. Кредитная политика банка представляет собой программу и направление действий кредитной организации в области предоставления займов юридическим и физическим лицам. В основе кредитной политики лежит приемлемое для финансовой организации соотношение риска-доходности проводимых операций.

**Политика управления доходностью кредитной организации** — вид финансовой политики, направленный на повышение эффективности банковской деятельности.

**Политика управления капиталом кредитной организации** — вид финансовой политики, определяющий принципы создания и развития банковской кредитной организации.

**Политика управления ликвидностью кредитной организации** — вид финансовой политики, формирующий принципы привлечения банковских ресурсов и их размещения во взаимосвязке по срокам и суммам.

**Простой банковский продукт** — продукт, производимый и реализуемый отдельным функциональным подразделением банка в форме конкретной операции, сделки или услуги; обычно является разовой транзакцией случайным клиентам (конверсионные операции, оплата коммунальных и других платежей, перевод денежных средств по поручению физических лиц без открытия банковского счета и т. п.).

**Розничный банковский продукт** — продукт, конечным потребителем которого является физическое лицо и направленный на удовлетворение его личной потребности.



**Сделка** — вид деятельности, который коммерческий банк как субъект предпринимательства имеет право осуществлять наравне с другими хозяйствующими субъектами.

**Смешанная форма банковского продукта** представляет собой синтез всех других форм, чаще всего денежной и материально-вещественной; отражает специфику отдельных видов банковских продуктов (например, лизинговые банковские операции, инкассация денежных средств и других ценностей и пр.).

**Специализированный банк** — кредитная организация банковского типа, изначально, в момент своего создания имеющая специальное предназначение, отражающееся в законодательно закрепленных нормах и не зависящее от финансовых результатов деятельности.

**Стандартный (типовой) банковский продукт** — продукт, предназначенный для основной массы внешних пользователей.

**Умеренная финансовая политика кредитной организации** — тип финансовой политики, обеспечивающий достижение достаточного уровня доходности вложений, соизмеримого со степенью риска и необходимостью достижения требуемого уровня банковской ликвидности.

**Универсальный банк** — кредитная организация банковского типа, законодательно наделенная правом осуществлять любые разрешенные виды деятельности при наличии соответствующей лицензии.

**Финансовая политика кредитной организации** — внутрибанковская императивная система денежных отношений, задаваемая собственниками в виде совокупности норм и условий по поводу управления денежными ресурсами в целях максимизации прибыли и обеспечения требуемого уровня своего благосостояния при условии сохранения кредитной организацией статуса постоянно действующего конкурентоспособного и инвестиционно привлекательного коммерческого банка.

## Список цитируемой литературы

1. *Абанкина И. В.* Механизмы организации финансово-экономической деятельности учреждений, обеспечивающие реализацию ФГОС с учетом особенностей финансирования трех типов учреждений (казенные, бюджетные, автономные) // *Муниципальное образование: инновации и эксперимент.* 2011. № 5. С. 14–16.
2. *Барчуков А. В.* Краткосрочная финансовая политика: учеб. пособие. Хабаровск: Изд-во ДВГУПС, 2006. 218 с.
3. *Борисов О. И.* Благоприятный налоговый климат для инновационной деятельности как антикризисная мера в России и зарубежных странах // *Налоги.* 2011. № 3. С. 40–42.
4. *Бочаров В. В., Леонтьев В. Е.* Корпоративные финансы. СПб.: Питер, 2002. 544 с.
5. *Брукинг Э.* Интеллектуальный капитал: ключ к успеху в новом тысячелетии. СПб.: Питер, 2001. 288 с.
6. *Брусов П. Н., Филатова Т. В.* Финансовый менеджмент. Математические основы. Краткосрочная финансовая политика: учеб. пособие. 2-е изд., стер. М.: КноРус, 2013. 304 с.
7. *Бюджетный кодекс Российской Федерации: федер. закон от 31.07.1998 № 145-ФЗ (ред. от 04.11.2019, с изм. от 12.11.2019).*
8. *Веретенникова О. Б.* Финансовая политика хозяйствующих субъектов: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.10 / Веретенникова Ольга Борисовна. Екатеринбург, 2004. 230 с.
9. *Денежное хозяйство предприятий: учебник / А. Ю. Казак, О. Б. Веретенникова, М. С. Марамыгин, К. В. Ростовцев; под ред. А. Ю. Казака, О. Б. Веретенниковой.* Екатеринбург: Изд-во АМБ, 2006. 464 с.
10. *Домчук В. А.* Финансовая политика предприятия в процессе его реформирования: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Домчук Виталий Анатольевич. М., 2005. 32 с.
11. *Игонина Л. Л.* О механизме обеспечения эффективности государственных инвестиций // *Финансы и кредит.* 2005. № 24. С. 8–14.

12. *Инвестиции в России*: стат. сб. / Госкомстат России. М., 2001. 198 с.
13. Информационный портал «Банки.ру». URL: <http://www.banki.ru>.
14. Казак А. Ю., Веретенникова О. Б., Майданик В. И. Финансовая политика в системе корпоративного управления. Екатеринбург: Изд-во АМБ, 2004. 268 с.
15. Кирова Е. А. Методология определения налоговой нагрузки на хозяйствующие субъекты // *Финансы*. 1998. № 8. С. 30–32.
16. Когденко В. Г. Корпоративная финансовая политика: особенности разработки и реализации // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2013. № 25 (163). С. 2–13.
17. Когденко В. Г., Мельник М. В., Быковников И. Л. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика: учеб. пособие. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2011. 471 с.
18. Коптева Е. П. Функции стоимостно-ориентированной финансовой политики предприятия // *Российское предпринимательство*. 2012. № 16 (214). С. 34–37.
19. *Корпоративные финансы*: учебник / под ред. М. В. Романовского, А. И. Вострокнутовой. СПб.: Питер, 2014. 592 с.
20. Крупин А. Л. Проблемы совершенствования финансовой политики государственных корпораций // *Финансы и кредит*. 2010. № 48 (432). С. 55–58.
21. Литвин М. И. Налоговая нагрузка и экономические интересы предприятий // *Финансы*. 1998. № 5. С. 29–31.
22. Лихачева О. Н., Щуров С. А. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: учеб. пособие / под ред. И. Я. Лукасевича. 2-е изд. М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2011. 288 с.
23. Крейнина М. Н. Влияние налоговой системы на финансовое состояние предприятий // *Менеджмент в России и за рубежом*. 1997. № 4. С. 34–45.
24. Макаров А. С. Финансовая политика организации, ее виды, инструменты формирования и реализации // *Финансы и кредит*. 2008. № 10 (298). С. 54–60.
25. Маматова Л. А., Тюрина Т. Э. О методике оценки налоговой нагрузки на хозяйствующие субъекты // *Вестник Ярославского государственного университета им. П. Г. Демидова. Сер.: Гуманитарные науки*. 2012. № 1. С. 168–173.
26. Мицек С. А. Краткосрочная финансовая политика на предприятии: учеб. пособие. М.: КноРус, 2009. 248 с.
27. *Налоговый кодекс РФ 2019*. Актуальная редакция с Комментариями по состоянию на 09.11.2019. URL: <http://nkodeksrf.ru/ch-1/rzd-4/gl-8/st-56-nk-rf>.
28. *О банках и банковской деятельности*: закон РФ от 02.12.1990 № 395-1 (ред. от 27.12.2019).
29. *О введении в действие патентной системы налогообложения на территории Свердловской области и установлении налоговой ставки при ее применении для отдельных категорий налогоплательщиков*: закон Свердловской области от 21.11.2012 № 87-ОЗ.
30. *О государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ»*: федер. закон от 17.05.2007 № 82-ФЗ (ред. от 26.07.2019).
31. *О государственных и муниципальных унитарных предприятиях*: федер. закон от 14.11.2002 № 161-ФЗ (ред. от 28.11.2018).

32. *О методике* определения собственных средств (капитала) кредитных организаций («Базель III»): положение Банка России от 04.07.2018 № 646-П (ред. от 06.06.2019).

33. *О некоммерческих* организациях: федер. закон от 12.01.1996 № 7-ФЗ (ред. от 29.07.2018).

34. *О порядке* формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности: положение Банка России от 28.06.2017 № 590-П (ред. от 16.10.2019).

35. *О ставке* налога на прибыль организаций для отдельных категорий налогоплательщиков Свердловской области: закон Свердловской области от 29.11.2002 № 42-ОЗ.

36. *О таможенном* регулировании в Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: федер. закон от 03.08.2018 № 289-ФЗ.

37. *О Требованиях* к составлению и утверждению плана финансово-хозяйственной деятельности государственного (муниципального) учреждения: приказ Минфина России от 31.08.2018 № 186н.

38. *Об автономных* учреждениях: федер. закон от 03.11.2006 № 174-ФЗ (ред. от 27.11.2017).

39. *Об акционерных* обществах: федер. закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 04.11.2019).

40. *Об общих* требованиях к оценке налоговых расходов субъектов Российской Федерации и муниципальных образований: постановление Правительства РФ от 22.06.2019 № 796.

41. *Об обязательных* нормативах банков: инструкция Банка России от 28.06.2017 № 180-И (ред. от 06.05.2019).

42. *Об оценке* экономического положения банков: указание Банка России от 03.04.2017 № 4336-У (ред. от 27.11.2018).

43. *Об установлении* и введении в действие транспортного налога на территории Свердловской области: закон Свердловской области от 29.11.2002 № 43-ОЗ.

44. *Об установлении* на территории Свердловской области дифференцированных налоговых ставок при применении упрощенной системы налогообложения: закон Свердловской области от 15.06.2009 № 31-ОЗ.

45. *Об установлении* на территории Свердловской области налога на имущество организаций: закон Свердловской области от 27.11.2003 № 35-ОЗ.

46. *Об утверждении* Концепции системы планирования выездных налоговых проверок: приказ Федеральной налоговой службы от 30.05.2007 № ММ-3-06/333 (в ред. от 10.05.2012).

47. *Об утверждении* Положения по бухгалтерскому учету «Учет расчетов по налогу на прибыль организаций» ПБУ 18/02: приказ Минфина России от 19.11.2002 № 114н (ред. от 24.12.2010).

48. *Об утверждении* Правил формирования перечня налоговых расходов Российской Федерации и оценки налоговых расходов Российской Федерации: постановление Правительства РФ от 12.04.2019 № 439.

49. Основные направления бюджетной, налоговой и таможенно-тарифной политики на 2020 г. и на плановый период 2021 и 2022 гг. (утв. Минфином России).

50. *Островенко Т. К.* Налоговая нагрузка на предприятие: обобщающие и частные показатели системы // *Аудиторские ведомости*. 2001. № 9. С. 24–32.

51. *Пионткевич Н. С.* Управление прибылью организации: теория и методология // *Вестник ВГУ. Сер. 3: Экономика. Экология*. 2015. № 4. С. 217–226.

52. *Пионткевич Н. С.* Управление финансами хозяйствующего субъекта и финансовыми рисками. Екатеринбург: Изд-во АМБ, 2015. 252 с.

53. По порядку рассмотрения обращений о возможности установления (продлонгации) налоговых льгот и оценке эффективности установленных (планируемых к установлению (продлонгации)) налоговых льгот: постановление Правительства Свердловской области от 18.01.2018 № 11-П. URL: <http://economy.midural.ru/content/postanovlenie-pravitelstva-verdlovskoy-oblasti-ot-18012018-no-11-pp>.

54. Положение по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» ПБУ 14/2000.

55. Пояснительная записка к Федеральному закону от 29.07.2017 № 262-ФЗ «О внесении изменений в Бюджетный кодекс Российской Федерации в части использования нефтегазовых доходов федерального бюджета».

56. *Приходько Е. А.* Краткосрочная финансовая политика: учеб. пособие. М.: ИНФРА-М, 2019. 332 с.

57. *Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б.* Современный экономический словарь. 2-е изд., испр. М.: ИНФРА-М, 1998.

58. Реестр налоговых льгот (налоговых расходов), установленных законами субъектов Российской Федерации на 2016–2017 гг. с оценкой на прогнозный период до 2021 г. URL: [https://www.minfin.ru/ru/document/?id\\_4=124742](https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=124742).

59. *Симоненко Н. Н., Симоненко В. Н.* Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика фирмы: учебник. М.: ИНФРА-М, 2012. 512 с.

60. *Слепов В. А.* Финансовая политика компании // *Финансы*. 2003. № 9. С. 56–59.

61. *Смородина Е. А.* Налоговое стимулирование инвестиций в основной капитал в России // *Финансовый журнал*. 2013. № 4. С. 162–164.

62. *Смородина Е. А.* Налогообложение малого бизнеса в России: проблемы и пути их решения // *Современная российская экономика: анализ, прогнозы, комментарии* / под общ. ред. Э. В. Пешиной. Екатеринбург: Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2014. С. 109–124.

63. *Смородина Е. А.* Налогообложение юридических лиц (на примере промышленных предприятий Свердловской области): дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / *Смородина Елена Анатольевна*. Екатеринбург, 1999. 211 с.

64. Таможенный кодекс Российской Федерации от 28.05.2003 № 61-ФЗ.

65. *Теплова Т. В.* Эффективный финансовый директор: учеб.-практ. пособие. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2011. 507 с.

66. *Управление инвестиционной деятельностью предприятия* / В. П. Иваницкий, Н. Г. Привалов, С. Г. Привалова, И. В. Токарева. Екатеринбург: УрГСХА, 2009. 244 с.

67. *Управление финансами некоммерческих организаций*: учеб. пособие / Ю. Е. Клишина, И. И. Глотова, О. Н. Углицких, Е. П. Томилина. Ставрополь: Литера, 2015.

68. *Финансовая политика фирмы*: учеб. пособие / под общ. ред. Ю. Н. Нестеренко. М.: Экономика, 2012. 238 с.

69. *Финансовый менеджмент*: учеб. пособие / под ред. Е. И. Шохина. М.: ФБК-ПРЕСС, 2004. 408 с.

70. *Финансовый менеджмент*: учебник / под ред. Е. С. Стояновой. М.: Перспективы, 1999.

71. *Финансовый словарь* Финам. URL: <https://www.finam.ru>.

72. Хан Д., Хунгенберг Х. ПИК. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга. М.: Финансы и статистика, 2005. 928 с.

73. Ченг Ф. Л., Финнерти Д. Финансы корпораций: теория, методы и практика. М.: ИНФРА-М, 2000. 346 с.

74. Чернов В. А. Анализ финансовой политики предприятия // Аудит и финансовый анализ. 2003. № 2.

75. Шальнева М. С. Финансовая политика как фактор развития компании // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. 2013. № 1. С. 9–17.

76. Шатковская Е. Г. Система формирования и реализации финансовой политики кредитной организации // Фундаментальные исследования. 2014. № 11-5. С. 1137–1142.

77. Шатковская Е. Г. Формирование и реализация финансовой политики кредитной организации в условиях согласовательного регулирования: дис. ... д-ра экон. наук. Екатеринбург, 2015. 396 с.

78. *Haberstock L. Kostenrechnung*. 10 Aufl. Berlin: ESV, 1998. 382 s.

79. *Hinterhuber H. Strategische Unternehmensführung*. Berlin: Walter de Gruyter, 1996. 250 s.

80. Ulrich, H. *Unternehmungspolitik*. 3. Aufl. Bern: Haupt, 1990. 246 s.

*Учебное издание*

**Юзвович** Лариса Ивановна,  
**Исакова** Наталья Юрьевна,  
**Смородина** Елена Анатольевна и др.

## **ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА**

Учебное пособие

*Под общей редакцией Л. И. Юзвович*

Редактор и корректор *Л. В. Матвеева*  
Компьютерная верстка *М. Ю. Ворониной*

Поз. 14. Подписано в печать 25.11.2020.  
Формат 70 × 100/16. Гарнитура PT Serif. Бумага офсетная.  
Печать плоская. Уч.-изд. л. 12,0. Усл. печ. л. 15,5. Печ. л. 11,9.  
Заказ 344. Тираж 55 экз.

Издательство Уральского государственного экономического университета  
620144, Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45

Отпечатано с готового оригинал-макета  
в подразделении оперативной полиграфии  
Уральского государственного экономического университета





ISBN 978-5-9656-0294-0



9 785965 602940 >