

Издается с марта 1997 года

1 / 2009

Выходит 6 раз в год

# ВЕСТНИК ФИНАНСОВОЙ АКАДЕМИИ

Международный  
теоретический и научно-практический журнал

## МЕЖДУНАРОДНЫЙ ИЗДАТЕЛЬСКИЙ СОВЕТ

- В. АДАМОВ**,  
ректор Хозяйственной академии им. Д.А. Ценова
- ЧЭН ВЭЙ**,  
президент Ляонинского университета
- В. ЖИЛЬ**,  
профессор Университета Париж 1 Пантеон-Сорбонна
- Д. ЛАФОРДЖИА**,  
ректор Университета Саленто
- А. МАЗАРАКИ**,  
ректор Киевского национального  
торгово-экономического университета
- А. МУЛИНО**,  
директор научного центра Бирмингемского университета
- Я. ОСТАШЕВСКИ**,  
декан факультета финансов Варшавской школы экономики
- Г. ПФЛУГ**,  
декан экономического факультета Венского университета
- В. САПАТЕРО**,  
ректор Университета Алькала
- Т. ХАЙМЕР**,  
управляющий декан Франкфуртской школы финансов и менеджмента
- С. ХАН**,  
руководитель Департамента экономики Блумсбергского университета

## АССОЦИИРОВАННЫЕ ЧЛЕНЫ РЕДАКЦИИ

- Варшавская школа экономики (Польша);  
Киевский национальный  
торгово-экономический университет (Украина);  
Ляонинский университет (г. Шеньян, Китай);  
Франкфуртская школа финансов и менеджмента (Германия);  
Университет Алькала (Испания);  
Хозяйственная академия им. Д.А. Ценова  
(г. Свиштов, Болгария)

## РЕДАКЦИОННЫЙ СОВЕТ ЖУРНАЛА

- М.А. ЭСКИНДАРОВ** – председатель совета,  
ректор Финакадемии
- Б.М. СМИТИЕНКО** – зам. председателя совета,  
проректор Финакадемии
- Ш.М. ВАЛИТОВ**,  
ректор Казанского государственного  
финансово-экономического института
- Т.Д. ВАЛОВАЯ** – директор Департамента международного  
сотрудничества Правительства Российской Федерации
- О.В. ГОЛОСОВ**,  
главный ученый секретарь Финакадемии
- В.А. ДМИТРИЕВ** – председатель госкорпорации «Банк развития  
и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)»
- А.В. ДРОЗДОВ**,  
руководитель Пенсионного фонда Российской Федерации
- В.В. ДУМНЫЙ**,  
проректор по международному сотрудничеству Финакадемии
- А.Ю. ЖДАНОВ**,  
директор Интеграционно-проектного департамента  
ОАО АКБ «Росбанк»
- Г.Б. КЛЕЙНЕР**,  
член-корр. РАН, зам. директора ЦЭМИ РАН
- Н.Г. КУЗНЕЦОВ**,  
ректор Ростовского государственного экономического университета (РИНХ)
- О.И. ЛАВРУШИН**,  
зав. кафедрой «Денежно-кредитные отношения и банки» Финакадемии
- А.А. ЛИБЕТ**,  
зам. генерального директора по развитию ОАО «Энергокомплекс»
- Д.Е. СОРОКИН**,  
член-корр. РАН, первый зам. директора Института экономики РАН
- М.В. ФЕДОРОВ**,  
ректор Уральского государственного экономического университета  
(УрГЭУ-СИНХ)
- А.Г. ХЛОПОНИН**,  
губернатор Красноярского края

Журнал «Вестник Финансовой академии»  
входит в Перечень периодических научных изданий, рекомендуемых ВАК  
для публикации основных результатов диссертаций на соискание  
ученой степени кандидата и доктора наук

Founded in March 1997

1 / 2009

Bimonthly

# VESTNIK FINANSOVOJ AKADEMII

## International theoretical and applied science publication

---

### INTERNATIONAL EDITORIAL ADVISORY BOARD

**V. ADAMOV,**  
rector, D.A. Tsenov Academy of Economics

**CHENG WEI,**  
president, Liaoning University

**W. GILLES,**  
prof. university of Paris 1 Pantheon-Sorbonne

**D. LAFORGIA,**  
rector, University of Salento

**A. MAZARAKI,**  
rector, Kyiv National University  
of Trade and Economics

**A. MULLINEUX,**  
director, Birmingham Business School, Birmingham University

**J. OSTASZEWSKI,**  
dean, Faculty of Accounting and Finance, Warsaw School of Economics

**G. PFLUG,**  
dean, Institute of Statistics and Support Systems, Vienna University

**V. ZAPATERO,**  
rector, University of Alcala

**T. HEIMER,**  
managing Dean, Frankfurt School of Finance and Management/University

**S. KHAN,**  
chair, Department of Economics, Bloomsburg University

### ASSOCIATE MEMBERS OF THE EDITORIAL BODY

Warsaw School of Economics (Poland);

Kyiv National University  
of Trade and Economics (Ukraine);

Liaoning University (Shenyang, China);

Frankfurt School of Finance and Management/  
University (Germany);

University of Alcala (Henares, Spain);

D.A. Tsenov Academy of Economics (Svishtov, Bulgaria)

### EDITORIAL BOARD

**M.A. ESKINDAROV** – chairman of the Board,  
rector, Finance Academy

**B.M. SMITIENKO** – deputy Chairman of the Board,  
pro-rector, Finance Academy

**SH. M. VALITOV,**  
rector, Kazan State Institute of Finance and Economics

**T.D. VALOVAYA** – director, Department of International Cooperation  
Government of the Russian Federation

**O.V. GOLOSOV,**  
chief Academic Secretary, Finance Academy

**V.A. DMITRIEV** – chairman, State Corporation «Bank for Development  
and Foreign Economic Affairs (Vnesheconombank)»

**A.V. DROZDOV,**  
head, Pension Fund of the Russian Federation

**V.V. DOUMNY,**  
pro-rector for International Cooperation, Finance Academy

**A.YU. ZHDANOV,**  
director, Integration Projects Department  
OJSC JSCB «Rosbank»

**G.B. KLEINER,**  
corresponding Member of Russian Academy of Sciences,  
deputy Director, Russian Academy of Sciences  
Central Economics and Mathematics Institute

**N.G. KUZNETSOV,**  
rector, Rostov State University of Economics (RINKH)

**O.I. LAVROUSHIN,**  
head of the Department of Monetary Relations and Banks, Finance Academy

**A.A. LIBET,**  
deputy General Director for Development, OAO «Energocomplex»

**D.E. SOROKIN,**  
corresponding Member of Russian Academy of Sciences,  
first Deputy Director, Russian Academy of Sciences Economy Institute

**M.V. FYODOROV,**  
rector, Ural State University of Economics

**A.G. KHLOPONIN,**  
governor, Krasnoyarsk Krai (Territory)

---

Vestnik Finansovoj Akademii

is in the List of periodicals recommended by the Higher Attestation Commission  
for publication of the main results of PhD and doctoral dissertations

---



## СОДЕРЖАНИЕ

Издание зарегистрировано  
в Федеральной службе  
по надзору за соблюдением  
законодательства в сфере массовых  
коммуникаций и охране  
культурного наследия  
Свидетельство о регистрации  
ПИ № ФС77–25170

### Учредитель

Финансовая академия  
при Правительстве  
Российской Федерации

### Редакционная коллегия:

Главный редактор – М.А. Федотова, д.э.н.  
Зам. главного редактора – Е.Е. Гурин  
О.А. Борзунова, к.ю.н.  
Б.И. Златкис, к.э.н.; Л.Н. Красавина, д.э.н.  
Ю.К. Краснов, д.ю.н.;  
М.В. Мельник, д.э.н.; Я.М. Миркин, д.э.н.  
В.А. Мирошникова; Л.П. Павлова, д.э.н.  
В.Г. Пансков, д.э.н.; В.К. Поспелов, д.э.н.  
В.М. Родионова, д.э.н.  
К.Е. Турбина, д.э.н.; В.А. Юрга, к.э.н.

Редактор – И.Ю. Рузавина, к.т.н.  
Дизайнер-верстальщик – Е.А. Волошина

Мнение редакции и членов редколлегии может не совпадать с точкой зрения авторов публикаций.

Письменное согласие редакции при перепечатке, а также ссылки при цитировании на журнал «Вестник Финансовой академии» обязательны.

Журнал распространяется  
только по подписке.

Подписной индекс  
в объединённом каталоге  
«Пресса России» **821 40**

Подписка в редакции  
по тел./факс: 8 (499) 943 94 82

### Адрес редакции:

125993, Москва, ГСП-3,  
Ленинградский пр-т, 51, комната 604  
Телефон 8 (499) 943 9929  
e-mail: academy@fa.ru  
VestnikFA@mail.ru  
http://www.fa.ru

### К 90-ЛЕТИЮ ФИНАКАДЕМИИ

<b>М.А. Эскиндаров.</b> Стратегия дальнейшего развития Финакадемии.....	5
<b>В.М. Родионова.</b> Становление и развитие научной школы финансов.....	9
<b>Л.А. Орланюк-Малицкая.</b> Формирование научной школы страхования.....	18

### ПРОБЛЕМЫ ОБРАЗОВАНИЯ

<b>Б.М. Смитиенко, В.К. Поспелов.</b> Компетентностный подход в российской высшей школе: проблемы и пути реализации.....	22
<b>М.М. Кудинова.</b> Корпоратизация вузов: прогрессивная мировая тенденция или опасный тренд в развитии систем высшего образования? ...	26

### КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

<b>М.А. Федотова, Е.Б. Тютюкина.</b> Финансирование инвестпрограмм в российских генерирующих компаниях электроэнергетики: состояние и перспективы.....	34
<b>С.А. Шамраева.</b> Анализ эффективности корпоративной диверсификации на российском рынке: эмпирическое исследование.....	37

### ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

<b>О.А. Борзунова.</b> Реализация принципов основ мирового налогового кодекса в налоговой системе России.....	44
<b>С.В. Седых.</b> Энергетическая политика ФРГ: курс на энергосбережение.....	51

### АНАЛИЗ И АУДИТ

<b>Е.Б. Герасимова.</b> Анализ и аудит в турбо-среде.....	54
<b>О.В. Баранова.</b> Аудит информационных систем.....	58
<b>Е.И. Бородина, Л.С. Болотова.</b> Анализ эффективности управления организацией (методологический подход) .....	61

### ТОЧКА ЗРЕНИЯ

<b>И.А. Пантелеев.</b> Риски синдицированного кредитования.....	64
<b>А.А. Кошкина.</b> Основные особенности определения стоимости интернет-компаний.....	68

### НАШИ АВТОРЫ

72

### АННОТАЦИИ

74





## CONTENTS

### К сведению авторов:

Журнал ориентирован на научное обсуждение актуальных проблем в сфере экономики, финансов и права.

Базовый рубрикатор соответствует профилю научных специальностей, по которым осуществляются защиты кандидатских и докторских диссертаций по направлениям **экономика и право**.

Рукописи представляются в редакцию в электронном виде (диск или по электронной почте: VestnikFA@mail.ru)

### При этом необходимо сообщить:

ф.и.о., место работы, занимаемую должность, контактные телефоны и e-mail.

Название статьи, сведения об авторе, краткая аннотация и ключевые слова должны быть представлены на русском и английском языках.

Список литературы должен содержать библиографические сведения о всех публикациях, упоминаемых в статье, и не содержать указаний на работы, на которые в тексте нет ссылок.

Минимальный объём статьи — 10 тыс. знаков, включая пробелы, оптимальный — 20 тыс. знаков.

Редакция в обязательном порядке осуществляет рецензирование (экспертную оценку), научное и стилистическое редактирование всех материалов, публикуемых в журнале.

Более подробно см.: [www.vestnikfa.ru](http://www.vestnikfa.ru)

Подписано в печать 27.02.2009 г.  
Формат 60 x 84 1/8. Печать офсетная.  
Гарнитура Times New Roman.  
Объём 10,0 п.л.  
Тираж 2000 экз.

Заказ № \_\_\_\_\_

### Отпечатано:

Финакадемия  
125993, Москва, ГСП-3,  
Ленинградский пр-т, 55  
Телефон 8 (499) 943 94 39

### 90<sup>TH</sup> ANNIVERSARY OF THE FINANCE ACADEMY

<b>M.A. Eskindarov.</b> Mapping Out Future Strategy of Finance Academy Development.....	5
<b>V.M. Rodionova.</b> Formation and Development of a Research School in Finance.....	9
<b>L.A. Orlanyuk-Malitskaya.</b> Formation of the Research School of Insurance.....	18

### EDUCATION PROBLEMS

<b>B.M. Smitienko, V.K. Pospelov.</b> Competency Approach in the Russian Tertiary Education: Problems and Ways of Implementation.....	22
<b>M.M. Kudinova.</b> Corporatization of Universities: Positive Global Tendency or Dangerous Trend in Higher Education?.....	26

### CORPORATE FINANCE

<b>M.A. Fedotova, E.B. Tyutyukina.</b> Investment Programme Financing in Russian Electric Power Generating Companies: Current State and Prospects.....	34
<b>S.A. Shamraeva.</b> Analysis of efficiency of corporate diversification on the Russian Market: An Empirical Study.....	37

### ECONOMIC POLICY

<b>O.A. Borzunova.</b> Realization of the principles of World Tax Code in the Russian System of Taxation.....	44
<b>S.V. Sedykh.</b> Energy policy of Germany: Achievement of improved energy efficiency.....	51

### ANALYSIS AND AUDIT

<b>E.B. Gerasimova.</b> Analysis and auditing under the conditions of turbulency... ..	54
<b>O.V. Baranova.</b> Auditing information systems.....	58
<b>E.I. Borodina, L.S. Bolotova.</b> Analyzing the efficiency of organization management (theoretical approach).....	61

### VIEWPOINT

<b>I.A. Pantelev.</b> Risks of Syndicated Loans.....	64
<b>A.A. Koshkina.</b> Major specifics of internet company valuation.....	68

### OUR AUTHORS

73

### ABSTRACTS

77



## СТРАТЕГИЯ ДАЛЬНЕЙШЕГО РАЗВИТИЯ ФИНАКАДЕМИИ

**М.А. ЭСКИНДАРОВ**

ректор Финакадемии

За 90 лет Финансовая академия достигла впечатляющих результатов, подготовив десятки тысяч квалифицированных специалистов, многие из которых добились признания не только в нашей стране, но и в мире.

Выпускники академии успешно трудились и трудятся во многих странах и на разных континентах.

На всех этапах развития, жизнь Академии отличалась многогранностью и насыщенностью. Она включала широкий спектр учебной, научной, общественной, международной и других направлений деятельности.

Финакадемия имеет прочные традиции подготовки кадров высшей квалификации по наиболее востребованным в рыночной экономике специальностям, выступает одним из признанных центров переподготовки и повышения квалификации руководящих кадров и специалистов по финансово-банковскому и управленческому профилям. По заданиям федеральных органов законодательной и исполнительной власти выполняет экспертно-аналитическую работу.

Сегодня академия, продолжая сформировавшиеся за предшествующие десятилетия лучшие традиции и используя накопленный потенциал, реализует стратегию перестройки образовательного процесса на инновационных началах, основная цель которых заключается в подготовке выпускников, способных умело управлять финансово-экономическими процессами в сложных современных условиях, формировать объёмный взгляд на объекты и явления.

Однако новые условия экономической и общественной жизни, формируемые «экономикой знаний», требуют более глубокого осмысления проис-

ходящих изменений, пересмотра ряда устоявшихся взглядов и разработки долговременных представлений о направлениях и формах развития Финакадемии на период, по крайней мере, до 2020 г.

Объективной основой наших рассуждений о месте и роли Финакадемии в российском финансово-экономическом образовании и в российском социально-экономическом поле является осознание острой потребности экономики России в высококвалифицированных кадрах экономистов, способных адекватно оценивать императивы глобализирующейся экономики и принимать решения, которые позволят существенно укрепить положение и авторитет России в мировом хозяйстве и значительно повысить уровень жизни россиян.

В настоящее время мы предпринимаем активные усилия по выработке долговременного плана развития Финакадемии как крупнейшего учебного и научного комплекса университетского типа, в котором реализуются программы довузовской, вузовской и послевузовской подготовки на базе Московского центра академии и 11 колледжей, расположенных в большинстве регионов России.

В данной статье остановлюсь лишь на некоторых первоочередных задачах, стоящих перед коллективом Финакадемии, имея в виду, что формирование перспективной программы развития потребует более длительного срока.

Ближайшей задачей Финакадемии является практический переход к уровневой системе образования. В составе группы ведущих экономических вузов России нами проделана большая работа по подготовке проектов федеральных государственных образовательных стандартов высшего профессио-

нального обучения по направлениям «Экономика» и «Менеджмент», программ дисциплин, по внедрению новых методов оценки деятельности преподавателей и студентов. Академия готова к переходу на уровневую систему образования, к реализации стандартов нового поколения, начиная уже с 2009/2010 учебного года.

Особое внимание в ближайшей и среднесрочной перспективе будет уделяться развитию магистратуры, внедрению новых магистерских программ, в том числе междисциплинарных и межкафедральных. Ряд магистерских программ будет реализовываться совместно с российскими и зарубежными вузами. В перспективе мы должны поставить задачу резко увеличить приём в магистратуру, сделать его сопоставимым по приёму в бакалавриат. Для этой цели нам необходимо уделить повышенное внимание подготовке преподавательских кадров, способных вести занятия в магистратуре на должном уровне.

Немаловажной задачей остаётся подготовка комплекса учебников и учебных пособий как для бакалавриата, так и для магистратуры. И важно, чтобы к преподаванию привлекались молодые, знающие отлично не только теорию, но и хорошо разбирающиеся в практических вопросах люди. Мы должны создавать для них соответствующие условия, в т.ч. материальные, смелее выдвигать их на заведование кафедрами, руководство факультетами.

За последние три года более 40 молодых преподавателей Финакадемии успешно завершили обучение на курсах английского языка. У них появился реальный шанс знакомиться не только с российской учебной и научной литературой, но и в перспективе пройти стажировку в ведущих зарубежных учебно-научных центрах, вести занятия на английском языке на международном финансовом и экономическом факультетах.

Важнейшей проблемой остаётся связь с практикой. В последнее время подписано большое количество соглашений с крупнейшими финансово-банковскими структурами, и нам следует более эффективно использовать этот ресурс для организации стажировок преподавателей, повышения их квалификации.

Серьёзной задачей является реальная компьютеризация и информатизация учебного процесса и научных исследований. Много сделано, но предстоит ещё больше.

Сегодня невозможно представить учебный процесс, организованный по принципу лекция – семинар. Отдавая должное традиционным формам, необходимо активнее внедрять новые, где основная роль будет отводиться самостоятельной работе студентов – под контролем и без контроля преподавателей. Учитывая, что в течение 10 лет после окончания вуза

выпускник вуза меняет сферу деятельности несколько раз, умение самостоятельно осваивать новые знания должно быть привито со студенческой скамьи.

В последние годы заметно оживился интерес к программам послевузовского и дополнительного профессионального обучения. С образованием в структуре Финакадемии Высшей школы государственного управления, достигнут новый качественный уровень в подготовке управленческих кадров для органов государственной власти, государственных корпораций и других предприятий, организаций, фондов. Только в 2007 и 2008 гг. в Финакадемии прошли переподготовку и повысили квалификацию свыше 54 тысяч специалистов среднего и высшего управленческого звена. Необходимо ускорить разработку конкретного плана реализации Концепции дополнительного образования, принятой Учёным советом Финакадемии 21 января текущего года.

Вузовский уровень и тем более дополнительное профессиональное образование требуют усиления сотрудничества с бизнес-структурами и органами государственной власти. Необходимо развивать институт делового администрирования и бизнеса Финакадемии, созданный в 2002 г. В декабре 2006 г. в Финакадемии создана Международная школа бизнеса, в которой слушателям уже предлагаются программы, отвечающие международным требованиям, в том числе совместная российско-немецкая программа «Банковский менеджмент» (с Франкфуртской школой финансов и менеджмента).

Необходимо в более широких масштабах привлекать к преподаванию в Финакадемии представителей бизнеса, работников профильных организаций, предприятий и учреждений, на что прямо ориентируют новые федеральные государственные образовательные стандарты.

Предстоит более глубоко осмыслить категорию «непрерывное образование» с тем, чтобы выработать адекватные решения, позволяющие молодому человеку восходить по ступеням образования, – от начального профессионального, до бакалавра и магистра, а также продолжить образование на послевузовском уровне.

Переход на уровневую систему, означающий новую концептуальную парадигму подготовки национальных кадров, предполагает пересмотр методики преподавания в широком и узком смысле. Решительное изменение в формах организации учебного процесса, предусматривающее возрастание роли студента, требует реальных сдвигов в подготовке соответствующих заданий для студентов, осуществлении и контроле над самостоятельной работой студентов, как под руководством преподавателя, так и в группах и в индивидуальном порядке. Учебный



процесс должен всё более основываться на применении новейших информационных технологий. Всё это делает актуальной задачу повышения методического мастерства преподавателей.

Учитывая важность достижения нового качества методического обеспечения учебного процесса, по-видимому, целесообразно разработать и внедрить систему поощрения наиболее передовых разработок в учебно-методической сфере.

Финакадемия является центром методического взаимодействия по ряду финансово-банковских специальностей. Необходимо совершенствовать содержание и формы работы в учебно-методическом объединении Финакадемии, продолжать и совершенствовать действенную помощь другим вузам России в переподготовке преподавательского состава, в частности в институте повышения квалификации преподавателей.

Содержательное изменение образовательного процесса и осуществление актуальных программ научных исследований делают необходимым продолжение процесса реорганизации кафедр. На кафедрах, как вновь создаваемых, так и уже действующих, требуется разработка перспективных и текущих планов развития с учётом принятой общеакадемической стратегии и определения роли, которую та или иная кафедра призвана сыграть в реализации миссии Финакадемии. Именно под таким углом зрения следует анализировать и давать оценку деятельности кафедр по итогам учебного и календарного года.

Усложнение материальных условий образовательной деятельности требует повышения степени участия кафедр в формировании бюджета Финакадемии.

Стратегическим направлением развития Финакадемии является достижение статуса университета. С этой целью необходимо осуществить соответствующую подготовку и реализацию образовательных программ по новым направлениям, в частности социологии, политологии, бизнес-информатике и др.

Целесообразно также провести реорганизацию деятельности советов различных уровней: ныне действующих советов по специальности, совета магистратуры, методического совета, совета по гуманитарному образованию, нацеливая их на решение новых, качественно более сложных и масштабных задач.

В научной сфере Финакадемия достигла определённых успехов. Значительно возросло количество публикаций, в том числе в зарубежных изданиях. Подготовлены десятки монографий, учебников и учебных пособий. Расширилась тематика исследований. Появились новые направления исследований, в том числе с российскими и зарубежными

партнёрами. Достигнуты определённые положительные сдвиги в развитии прямых связей с российскими предприятиями. Научные исследования стали одним из источников пополнения бюджета. За два последних года их вклад составил около 300 млн руб.

Тем не менее, имеется ряд нерешённых проблем. В частности, не реализована задача повышения интенсивности и эффективности научных исследований, не появились новые научные школы, на передовых рубежах исследований остаются только опытные исследователи старшего поколения. Создание Научного фонда не принесло ожидавшихся результатов. Не получила должного развития система внутренних конкурсов на проведение исследований по наиболее актуальным и конкурентоспособным научным направлениям и проектам. Несмотря на острую необходимость обеспечения российского высшего экономического образования высококвалифицированными кадрами и некоторого увеличения численности аспирантов и докторантов, в докторантуру Финакадемии зачислено только пять преподавателей Финакадемии.

Серьёзных изменений требуют формы научно-исследовательской работы студентов, которая должна охватывать основную массу студентов, осуществляться на регулярной основе и не сводиться, как это нередко ещё имеет место, к такой важной и в целом оправдавшей себя форме, как «Неделя науки». Научная работа студентов будет рассматриваться как один из важнейших показателей эффективности работы кафедр.

Не менее серьёзных сдвигов предстоит добиться в деле вовлечения преподавателей Финакадемии в научно-исследовательскую работу. Необходимо преодолеть сложившееся представление о том, что научной работой могут, а следовательно, и должны заниматься лишь отдельные преподаватели.

Перед коллективом Финакадемии встанет важнейшая задача – определить перспективные фундаментальные и прикладные научные направления, которые обеспечат прорывные результаты в поиске путей решения сложных народнохозяйственных финансово-экономических проблем.

Предметом особой заботы в предстоящий период должны стать усилия по широкому и последовательному внедрению результатов научных исследований, ведущихся в Финакадемии, в учебный процесс.

Гармоничное развитие многоуровневого академического комплекса университетского типа предполагает активизацию усилий для упрочения внутренних связей между Московским центром Финакадемии и 11 колледжами. Необходимо принять деятельное участие в разработке стандартов

технического бакалавриата, а в отдельных случаях, по мере создания соответствующих условий, способствовать повышению статуса этих колледжей.

Одним из важнейших направлений в деятельности Финакадемии является международное сотрудничество, значение которого будет возрастать. Необходимо активизировать усилия в поиске и реализации совместных образовательных и научных проектов и программ с ведущими зарубежными вузами. За последние годы несколько сотен студентов выезжали на «включённое обучение» в зарубежные вузы и на языковые стажировки. С рядом известных высших учебных заведений Великобритании, Германии, США, Франции разработаны и осуществляются программы «двойного диплома» для бакалавров и магистров. В Финакадемии введена практика приглашения для чтения лекций видных зарубежных учёных и предпринимателей. Эти направления следует развивать и расширять. В среднесрочной и долгосрочной перспективе предстоит развивать программы «двойного диплома», увеличить число иностранных студентов, аспирантов и докторантов, придать устойчивый характер многосторонним связям с университетами и ведущими международными компаниями и бизнес-ассоциациями. Как положительный пример можно рассматривать успешно развивающееся сотрудничество Финакадемии с испанским банком «Сантандер». На базе Международного финансового факультета предстоит развивать образовательные программы бакалаврского и магистерского уровней на английском языке.

Большое внимание в Финакадемии уделяется воспитательной работе со студентами. Создана сис-

тема вовлечения студенческой молодежи в общественную жизнь и в художественное творчество. Студенческий совет стал действенным инструментом взаимодействия администрации и студенческих коллективов. Необходимо активизировать воспитательную работу, рассматривая её как неотъемлемую часть образовательного процесса. Предстоит повысить роль студенческих организаций в жизни коллектива Финакадемии.

Учебный процесс, научные исследования, воспитательная работа опираются на созданную в Финакадемии материально-техническую базу. Однако необходимо ускорить реализацию принятого в апреле 2008 г. «Плана информатизации учебного процесса и НИР», завершить переход к электронному документообороту, электронной карте студента, внедрить информационные технологии в процессы планирования, реализации и оценки итогов образовательного процесса.

В ближайшей перспективе, несмотря на сложное экономическое положение, предстоит завершить ремонт в общежитии и второй этап ремонтных работ на спорткомплексе, начать строительство пристройки к общежитию.

Разработка коллективом Финакадемии стратегии развития до 2020 г. ставит своей целью наметить основные вехи нашего движения вперед, определить задачи и очерёдность их выполнения, выявить возможности и резервы, новые проблемы и пути их решения. Можно выразить уверенность в том, что это станет мощным стимулом и фактором упрочения авторитета Финакадемии в российском образовательном пространстве.



## СТАНОВЛЕНИЕ И РАЗВИТИЕ НАУЧНОЙ ШКОЛЫ ФИНАНСОВ

### В.М. РОДИОНОВА

Заслуженный деятель науки РФ, д.э.н., профессор,  
директор Центра исследования финансовых проблем  
Института финансовых рынков и прикладной экономики Финакадемии

Научная школа – это сложившаяся форма совместной научной деятельности коллектива исследователей разного возраста и квалификации, объединяемых общим направлением работ и руководимых признанным лидером, обладающим не только научным, но и личным авторитетом. Важнейшее значение для формирования научной школы имеет научная идея, выдвинутая лидером и получающая реализацию и дальнейшее развитие в соответствующих исследовательских программах.

В системе высшего профессионального образования существуют три типа научных школ; в реальной жизни вузов, как правило, формируется такой тип научной школы, который представляет собой одновременно и научное направление, и исследовательский коллектив, и научно-образовательное подразделение. Не случайно многие вузовские научные школы изначально формировались в рамках кафедр (как основной научно-образовательной единицы системы высшего профессионального образования), а затем «прирастали» лабораториями, научными центрами, временными творческими коллективами и другими организационными структурами. К научной школе современного типа могут быть отнесены также и те учёные, которые не являются штатными сотрудниками соответствующего вуза, но продолжают поддерживать неформальные связи со своей «альма-матер» и взрастившей их научной школой;

выступая активными распространителями идей своей научной школы, они продолжают развивать эти идеи и претворять их в жизнь.

История возникновения и процесс функционирования каждой научной школы своеобразны и неповторимы, как специфичны и неповторимы условия создания крупного, особенно ведущего вуза и его структурных подразделений (кафедр, лабораторий, исследовательских центров и т.п.). Вместе с тем, становление любой научной школы теснейшим образом связано с состоянием и развитием соответствующей отрасли науки. Именно состояние науки предопределяет теоретическую базу исследований, осуществляемых конкретной научной школой; в то же время уровень разработки школой актуальных проблем влияет на появление новых научных идей, их обоснование и быстроту распространения.

Формирование научной школы финансов в рамках МФЭИ – МФИ – ФА<sup>1</sup> проходило синхронно с развитием отечественной финансовой науки; при этом в развитии научной школы можно выделить четыре последовательных этапа<sup>2</sup>, каждый из которых ознаменован своими открытиями и достижениями, глубокими и оригинальными исследованиями актуальных теоретических и практических проблем.

**Первый этап** охватывает период от создания научной школы финансов до конца 40-х годов XX века. Начало формирования научной школы датируется

<sup>1</sup> История нынешней Финансовой академии начинается с 1919 года, когда был создан Московский финансово-экономический институт (МФЭИ); в 1946 году произошло объединение двух вузов – МФЭИ и Московского кредитно-экономического института – и был образован Московский финансовый институт (МФИ), впоследствии преобразованный в Финансовую академию (ФА).

<sup>2</sup> В задачу автора не входило точное воспроизведение этапов развития финансовой науки в России за всё время её существования как самостоятельного государства. Автора интересовал лишь тот временной период, который обусловил возникновение и развитие научной школы финансов в рамках МФЭИ-МФИ-ФА.

ся периодом 30-х годов XX века, когда в вуз пришли и составили ядро его профессорско-преподавательского состава такие видные учёные, обладавшие большим опытом практической работы, как Болдырев Г.И., Любимов Н.Н., Плотников К.Н., Ровинский Н.Н. и другие. Они стали не только блестящими преподавателями, но и крупными учёными-исследователями, которых государство активно привлекало к экспертно-аналитической работе.

Основателем научной школы финансов по праву считается **проф. Ровинский Н.Н.** – профессионал, эрудит, лидер научных разработок, успешно защитивший в 1940 г. диссертацию на соискание учёной степени доктора экономических наук по проблемам государственного бюджета. Именно он стал первым директором Московского финансового института (после слияния МФЭИ и МКЭИ); при нём МФИ превратился в ведущий вуз по подготовке высококвалифицированных кадров финансистов. Комплекс трудов Ровинского Н.Н. составил ядро научной школы финансов, послужил теоретической основой для дальнейших исследований в области государственного бюджета.

Первый этап в эволюции научной школы финансов МФИ соответствует периоду становления советской финансовой науки. В это время господствующим был взгляд на финансы как на денежные средства, мобилизуемые и используемые государством. Отражением этого взгляда были определения, даваемые финансам в энциклопедических изданиях<sup>1</sup> и учебной литературе тех лет<sup>2</sup>.

**Второй этап** в истории становления научной школы финансов МФИ охватывает период с конца 40-х до начала 60-х годов прошлого века. На этом этапе общее признание постепенно завоёвывает трактовка финансов как экономических отношений. Впервые такой взгляд на сущность финансов был высказан Дьяченко В.П. в 1946 г. в работе «Общее учение о советских финансах»; позднее, в статьях «О природе и функциях советских финансов» и «К вопросу о сущности и функциях советских финансов» он подверг обоснованной критике положение, согласно которому финансы – это совокупность денежных средств.

И хотя идеи, выдвинутые Дьяченко В.П., не сразу одержали победу, тем не менее взгляд на *финансы как экономические денежные отношения* постепенно завоёвывал признание научной общественности, а к началу 60-х годов такая трактовка финансов стала общепризнанной.

Взгляд на финансы как экономические денежные отношения был большим шагом вперёд не только в развитии финансовой науки; он отразился и на научной школе МФИ, которая стала занимать ведущие позиции среди исследователей проблем теории финансов и практики их использования. Именно в этот период проф. Ровинский Н.Н., возглавлявший Московский финансовый институт (1946–1953 годы), публикует наиболее крупные из своих работ, посвященные финансовой системе страны, финансовому контролю, финансовому праву, государственному бюджету. Научные разработки и публикации проф. Ровинского Н.Н., его соратников и последователей вывели научную школу финансов МФИ на передовые рубежи экономической науки.

Новый взгляд на сущность финансов позволил начать широкие исследования специфики данной категории, выявления таких её свойств, которые позволяли бы отличить финансы от других денежных отношений. Ведь, по словам Дьяченко В.П., «отнесение финансов к области денежных отношений не означает, что все денежные отношения составляют финансы...»<sup>1</sup>. Сам Дьяченко В.П. чётко различал собственно финансовые и остальные денежные отношения, хорошо видел границы финансов в сфере товарно-денежных отношений.

Активизация научных исследований на основе теоретических положений, выдвинутых Дьяченко В.П., привела к появлению целого ряда крупных монографических работ как представителей научной школы МФИ, так и других научных школ. В период 50–60-х годов публикуют свои труды по теоретическим проблемам финансов такие известные учёные, как Александров А.М., Аллахвердян Д.А., Бирман А.М., Вознесенский Э.А. и др. В них освещается широкий спектр вопросов: о границах финансовых отношений, месте финансов в экономической структуре общества, специфических (отличительных) признаках финансов как экономической категории, выполняемых финансами функциях и т.д.

Несмотря на теоретические дискуссии, широко развернувшиеся в печатных изданиях и на научных конференциях, коренные вопросы теории финансов в 60-е годы прошлого века остались не до конца решёнными. Главным объектом дебатов оставался вопрос о том, какова экономическая природа финансов, какие виды денежных отношений следует относить к этой категории. В зависимости от ответов поразному стала трактоваться и сущность финансов; так произошло зарождение двух теоретических кон-

<sup>1</sup> Малая Советская Энциклопедия. – М.: 1932 г., т. 9, с. 320 – 321; М., 1947, т. 11, с. 200; и др.

<sup>2</sup> Александрова А.М. : Финансы и кредит в СССР. – М.: Госфиниздат, 1948, с.38; и др.

<sup>3</sup> Дьяченко В.П., Товарно-денежные отношения и финансы при социализме. – М.: Наука, 1974, с.126.

цепций – *распределительной* и *воспроизводственной*, которые получили своё оформление и развитие на третьем этапе, в период 60-80-х годов.

**Третий этап** в истории развития научной школы МФИ, отразивший соответствующий этап развития финансовой науки, продолжался до начала 90-х годов XX века, т.е. до начала рыночных реформ. Этот период ознаменовался появлением большого числа публикаций, в которых авторы двух теоретических концепций постарались развить и обосновать свои позиции.

Автор распределительной трактовки сущности финансов член-корреспондент АН СССР Дьяченко В.П. определил финансы как «...область распределительных отношений, опосредствующих движение стоимости»<sup>1</sup>. Его последователями, развивавшими данное научное направление, выступили такие представители научной школы финансов МФИ, как проф. Аллавердян Д.А., проф. Гаретовский Н.В., проф. Злобин И.Д., проф. Шерменев М.К., проф. Родионова В.М. и др.; все они в своих работах доказывали, что финансы возникают на второй стадии общественного воспроизводства – в процессе распределения стоимости общественного продукта (в её денежной форме), что именно распределительный характер финансов отражает их место и роль в ряду других стоимостных категорий товарного производства.

В учебниках по финансам, подготовленных авторскими коллективами МФИ под руководством проф. Аллавердяна Д.А. (1963 г.), проф. Злобина И.Д. (1967 г., 1971 г., 1975 г.), проф. Шерменева М.К. (1977 г.), проф. Гаретовского Н.В. (1985 г.), в учебных пособиях «Дискуссионные вопросы сущности и функций советских финансов» (1984 г.) и «Вопросы сущности и функций советских финансов» (1987 г.), подчёркивалось, что на поверхности экономических процессов финансы проявляют себя как денежные отношения, связанные с движением денежных средств. Однако денежный характер финансовых отношений, являясь родовым признаком финансов, недостаточен для характеристики сущности этой экономической категории, раскрытия её специфики по отношению к другим, родственным категориям.

Представители научной школы МФИ, разделяя взгляды других сторонников распределительной концепции<sup>2</sup>, последовательно доказывали, что хотя финансы и производны от денег, выступающих обязательным условием их существования, тем не

менее, они не тождественны деньгам; поэтому финансы – это обязательно денежные отношения, но отнюдь не все и не любые денежные отношения. Отсюда следует, утверждали ученые МФИ, что родового признака финансов – их денежной природы – недостаточно для характеристики сущности этой экономической категории; нужны другие признаки, отражающие специфические свойства финансов, которые позволили бы вычлнить финансы из всей совокупности денежных отношений.

В своих работах представители научной школы финансов постарались аргументированно доказать, что финансы не возникают ни на стадии производства, ни на стадии потребления воспроизводственного процесса; нет их и в обмене, поскольку сами обменные операции (Т-Д и Д-Т) совершаются благодаря иному, чем финансы, посреднику – деньгам, которые в качестве всеобщего эквивалента обслуживают процесс обращения товаров. Лишь на одной из стадий воспроизводственного процесса – стадии стоимостного распределения появляется особый тип денежных отношений, обладающих специфическими свойствами: эти денежные отношения обязательно сопровождаются реальным движением денежных средств (в наличной или безналичной форме).

В доказательство правильности такого взгляда на экономическую сущность финансов можно привести высказывание академика АН СССР Ситаряна С.А., который так писал об этом: «В процессе воспроизводства между начальной стадией движения совокупного общественного продукта – производством – и его конечной стадией – использованием – формируется особая, промежуточная стадия, в рамках которой происходит образование различных форм денежных доходов и их перегруппировка с целью конечной увязки натурально-вещественных и стоимостных элементов общественного производства... На этой стадии распределительные отношения как бы отпочковываются от производства, приобретают относительно самостоятельное движение... Именно здесь, на этой стадии... формируются отношения, именуемые финансами»<sup>3</sup>.

Из всего вышесказанного следует, что финансы – это денежные отношения, имеющие *распределительный характер*, а система соответствующих взглядов учёных на природу финансов составляет содержание распределительной концепции сущности данной категории. При этом сторонники распределительной трактовки сущности финансов

<sup>1</sup> Дьяченко В.П. Товарно-денежные отношения и финансы при социализме. – М.: Наука, 1974, с.126.

<sup>2</sup> К числу этих авторов бесспорно относятся такие крупные учёные, внесшие огромный вклад в развитие советской финансовой науки, как проф. Боголепов М.И., академик АН СССР Ситарян С.А., академик АН Грузии Чантладзе В.Г. и др.

<sup>3</sup> См.: Финансы СССР, 1983, №5, с.7-8.



подчёркивают, что финансы – это распределительно-стоимостная категория **товарного производства**, которая отнюдь не тождественна *распорядительно-распределительному* механизму управления народным хозяйством, что данную стоимостную категорию, исходя из её распределительной природы, можно использовать по-разному: либо в составе административно – командных рычагов управления народным хозяйством; либо, учитывая объективные свойства этой категории, как стоимостной инструмент регулирования экономики, обеспечения её сбалансированности и роста эффективности. Таким образом, формы использования финансов в качестве экономического инструмента зависят от той модели хозяйствования, которая принята политическим руководством страны.

Убеждая оппонентов в распределительной природе финансов, учёные научной школы МФИ одновременно доказывали, что финансы не исчерпывают собой всех распределительных отношений: последние бывают разными по своей общественной форме. Разнообразие распределительных отношений, обусловленное сложностью и многогранностью самого процесса распределения денежной формы стоимости общественного продукта, приводит к тому, что на второй стадии воспроизводственного процесса действуют разные распределительные категории: финансы, заработная плата, цена. Важной чертой финансов, отличающей их от других распределительных категорий, является то, что *финансовые отношения всегда связаны с формированием денежных доходов и накоплений, образованием и использованием денежных фондов на основе одностороннего движения стоимости*. Ни одна из распределительных категорий, кроме финансов, не имеет такого специфического признака.

Воспроизводственную концепцию сущности финансов отстаивали проф. Вознесенский Э.А., проф. Жевтяк П.Н., проф. Сенчагов В.К., проф. Сычев Н.Г. и др; отдельные положения этой концепции обосновывали в своих работах также проф. Александров А.М., проф. Бирман А.М., проф. Моляков Д.С. При наличии разных нюансов в трактовке сущности финансов представителями воспроизводственной концепции, все они рассматривали финансы как категорию воспроизводства в целом. Они считали неправомерным ограничивать финансы экономическими отношениями, связанными только с распределением стоимости общественного продукта.

Параллельное существование двух концепций привело к тому, что в научной и учебной литературе по-разному стали освещаться вопросы о составе финансовых отношений и их месте в сфере товарно-денежных отношений, о специфических признаках финансов и выполняемых ими функциях, о материальных носителях финансовых отношений, о природе таких понятий, как оборотные средства, финансовые ресурсы и т.д. Положение усугубилось ещё и тем, что даже в рамках одной и той же концепции появились многочисленные оттенки, которые затрудняли общее её восприятие и порождали дополнительные дискуссии.

К примеру, проф. Вознесенский Э.А. и проф. Сабанти Б.М., характеризуя денежные отношения на стадии стоимостного распределения, полагали, что к финансам следует относить лишь те денежные отношения, которые возникают в процессе *перераспределения* стоимости общественного продукта. На их взгляд, при первичном распределении стоимости используются не финансы, а цена, с помощью которой в составе стоимости произведённого продукта вычлняются основные её части. С подобным ограничением сферы действия финансов не согласились проф. Шерменев М.К., проф. Родионова В.М. и их последователи, указывавшие на теоретическую несостоятельность и практический вред исключения значительной части финансовых отношений из состава финансов предприятий и других субъектов хозяйствования.

Критике со стороны Шерменева М.К. и Родионовой В.М.<sup>1</sup> была подвергнута и ещё одна позиция Вознесенского Э.А., считавшего, что сущность финансов характеризуется таким специфическим признаком, как *регламентация* государством денежных отношений<sup>2</sup>, впоследствии трансформированная в *императивный, государственно-властный характер финансов*. Представители научной школы МФИ в своих публикациях<sup>3</sup> постарались показать ошибочность такой позиции Вознесенского Э.А. На их взгляд, ни сама по себе регламентацию государством финансовых отношений, ни императивный государственно-властный характер финансов нельзя считать сущностным признаком этой экономической категории. Доказательность аргументов представителей научной школы МФИ послужила основанием для уточнения Вознесенским Э.А. своей позиции в отношении выдвинутого им специфического признака финансов: в журнальной статье в 1983 году

<sup>1</sup> Родионова В.М., Шерменев М.К. К вопросу о сущности финансов. – М.: Финансы СССР, 1970, №9, с.89–92.

<sup>3</sup> Вознесенский Э.А. Дискуссионные вопросы теории социалистических финансов. – Л. изд. ЛГУ, 1969, с.16,21,100.

<sup>3</sup> Родионова В.М., Шерменев М.К. К вопросу о сущности финансов. – М.: Финансы СССР, 1970, №9; Финансы СССР. Учебник для вузов под ред. Шерменев М.К. – М.: Финансы, 1977; и др.

он написал, что нет «оснований для утверждения о том, что финансам свойственен «государственно-властный» характер»<sup>1</sup>.

В своих работах 80-х годов Вознесенский Э.А. (в отличие от своей же позиции 60-х годов) обращал внимание читателей на то, что императивность относится к *форме проявления финансов*. Однако в этом качестве императивность, как считали ученые МФИ, ничего нового, специфичного не добавляет к характеристике *сущности финансов*, так как является чертой, отличающей форму проявления (т.е. форму организации) от сущности экономической категории.

Воспроизводственная трактовка сущности финансов была детально проанализирована в двух учебных пособиях<sup>2</sup>, посвящённых дискуссионным вопросам теории финансов. В них последовательно рассматривались все аргументы, выдвигавшиеся сторонниками воспроизводственной концепции в обоснование того, что финансы – это категория любой из четырёх стадий воспроизводственного процесса. В ходе анализа было установлено, что большинство доводов, на которые ссылались оппоненты, базируется на рассмотрении *роли и значения финансов*, а отнюдь не на их сущности. Между тем именно выяснение экономической сущности финансов позволяет установить место (сферу) их возникновения в общественном производстве.

Если же при анализе категории финансов руководствоваться их ролью в общественном производстве, то она, безусловно, выходит за рамки собственно стадии распределения. Кстати, сторонники распределительной трактовки сущности финансов, указывая на распределительную их природу, никогда не утверждали, что роль финансов в воспроизводстве ограничивается только процессами стоимостного распределения. Наоборот, и в ходе научных дискуссий, и в опубликованных работах всегда подчеркивалось, что финансы, будучи по своей экономической природе категорией одной стадии общественного производства – стадии стоимостного распределения, играют активную роль и на других стадиях воспроизводственного процесса.

Такой подход к исследованию сущности финансов, отнюдь не исключаящий их важную роль в общественном воспроизводстве, служил основанием для более полной характеристики финансов как экономического инструмента, активно используемого государством в практике хозяйствования. Именно в силу своего распределительного характера финансы могут активно влиять и на производство,

и на обмен, и на потребление, причем это воздействие может быть и количественным, и качественным.

Представители научной школы финансов внесли крупный вклад не только в разработку теоретических проблем финансовой науки. Весом их вклад и в решение актуальных проблем финансовой практики. Успехи на этом направлении деятельности ученых МФИ во многом были обусловлены тем, что научные разработки, начиная с 60-х годов прошлого века, стали носить комплексный характер: для разработки темы объединялись усилия учёных разных кафедр МФИ, привлекались научные сотрудники из НИИ, преподаватели других вузов, специалисты – практики.

Особое место в научно-исследовательской работе, нацеленной на решение актуальных финансовых проблем, отводилось участию ведущих ученых МФИ в разработке основных направлений экономической и финансовой политики государства, в формировании основных параметров государственного бюджета СССР, совершенствовании систем планирования и экономического стимулирования лучших результатов деятельности в конкретных отраслях народного хозяйства страны и т.п. При решении важных государственных вопросов для консультирования сотрудников правительственных органов привлекались ведущие ученые МФИ. В их числе были и представители научной школы финансов: Аллахвердян Д.А., Азарх М.Р., Винокур Р.Д., Злобин И.Д., Шер И.Д. и др.

Анализ научно-исследовательских работ, выполненных учёными МФИ, показывает, что задолго до перехода России на рыночные основы хозяйствования коллектив вуза активно разрабатывал теоретический фундамент будущих экономических преобразований, объяснявший функционирование стоимостных категорий в условиях товарного производства, а также пути лучшего, более эффективного их использования в реальной хозяйственной практике советского государства.

Конечно, специфика административно-командной системы управления народным хозяйством страны с её ограничениями в области товарного производства накладывала отпечаток на перечень исследуемых экономических (в том числе финансовых) проблем и пути их решения; однако теоретические наработки 70–80-х годов прошлого века несомненно могли бы служить ориентиром для последовательного изменения тогдашней модели хозяйствования. К сожалению, они не были в достаточной степени

<sup>1</sup> Вознесенский Э.А. Некоторые вопросы теории финансов. – М.: Финансы СССР, 1983, №3, с.43.

<sup>2</sup> Родионова В.М. Дискуссионные вопросы сущности и функций советских финансов. – М.: МФИ, 1984 г.; Вопросы сущности и функций советских финансов. – М.: МФИ, 1987 г.

учтены, а потому реальная практика перевода экономики страны на рыночные основы хозяйствования в период 90-х годов продемонстрировала целый ряд существенных просчётов, допущенных в экономической и финансовой деятельности государственных органов, не позволивших получить ожидаемые результаты от проводимых экономических (в том числе финансовых) преобразований.

**Четвёртый этап** в истории развития отечественной финансовой науки начался в 90-е годы прошлого века и продолжается до сих пор. Он связан с переводом экономики страны на рыночные основы хозяйствования и быстрым развитием многих инструментов рынка, в том числе финансовых, не использовавшихся полностью в административно-командной системе управления бывшего СССР.

Коренное изменение модели хозяйствования в стране требовало активизации научных поисков, призванных содействовать развитию отечественной экономики. Однако системный кризис, сопровождавший рыночные преобразования, привел к тому, что финансирование фундаментальной науки (в том числе вузовской) было почти прекращено в 90-е годы. Это было серьёзным испытанием для многих научных школ. К счастью, научные школы МФИ, в том числе школа финансов, продолжали функционировать и развиваться, подпитываясь новыми идеями и новыми научными направлениями. Сохранение научной школы финансов во многом было обусловлено тем, что в 60-80-е годы прошлого века были заложены теоретические основы активного использования финансовых инструментов в условиях рынка. Ведь финансы рассматривались как стоимостная категория товарного производства, обладающая огромным потенциалом влияния на экономику и социальную сферу страны.

Несмотря на широко развернувшуюся и в основном справедливую критику распределительных инструментов, использовавшихся в практике административно-командного управления общественным производством в бывшем СССР, представители научной школы финансов не изменили тем теоретическим основам, которые были заложены в фундамент финансовой науки ещё «отцами-основателями» научной школы МФИ. Такое следование теоретическим разработкам прежних лет отнюдь не являлось отражением консервативных взглядов на финансы и финансовую науку. Оно лишь подтверждало правильность выработанной ранее позиции в отношении сущности финансов как объективной экономической категории товарного производства, которую при умелом подходе с успехом можно использовать в практике рыночного хозяйствования.

Будучи категорией распределения, финансы обладают огромными потенциальными возможностями рыночного влияния на общественное производство. Рыночная модель хозяйствования позволяла перейти от **распорядительно-распределительных** финансовых инструментов, использовавшихся в советской административно-командной системе управления, к **рыночно-распределительным**, основанным на объективных экономических предпосылках. Представители научной школы МФИ считали, что отказ от советской административно-командной системы управления с её распорядительно-распределительными инструментами хозяйствования отнюдь не должен служить основанием для отхода от признания глубинных черт, выражающих сущность финансов как экономической категории товарного производства.

Подчёркивая распределительную природу финансов, представители научной школы МФИ постоянно указывали на необходимость сохранения активного участия государства в целенаправленном регулировании экономики. Для начала 90-х годов это был смелый материал, шедший порою вразрез с общераспространённой позицией, будто все экономические проблемы может решить рынок без помощи и участия государства в регулировании экономики.

Уже на первом этапе функционирования научной школы финансов усилиями её лидера – проф. Ровинского Н.Н. были начаты активные исследования бюджетной проблематики. Защищенная Ровинским Н.Н. в 1940 г. диссертация на соискание учёной степени доктора экономических наук на тему «Основные проблемы государственного бюджета СССР» заложила основу для научных разработок в этой области, помогла становлению нового научного направления, составившего ядро научной школы финансов. Огромный вклад самого Ровинского Н.Н. и его последователей – проф. Азарха М.Р., проф. Аллахвердяна Д.А., проф. Винокур Р.Д., проф. Злобина И.Д., проф. Родионовой В.М., проф. Шера И.Д., проф. Шерменева М.К. и др. в разработку бюджетной проблематики позволяет с полным основанием утверждать, что в МФИ была создана, а затем успешно функционировала научная школа государственного бюджета, отразившая эволюцию научных взглядов на бюджет и его экономическую сущность.

Первоначально государственный бюджет рассматривался с позиции планово-финансового документа, в котором отражалась величина денежных средств, обеспечивающих функционирование Советского государства. Трактовка государственного бюджета только в аспекте финансового плана была широко распространена в советской учебной и научной литературе вплоть до конца 40-х годов.



В работах Александрова А.М., Боголепова М.И., Зверева А.Г. и даже Плотникова К.Н. и Ровинского Н.Н., а также других авторов, в энциклопедических изданиях, учебниках и учебных пособиях тех лет давалась обстоятельная характеристика государственного бюджета как основного финансового плана образования и использования централизованного фонда денежных средств государства. Однако подобная трактовка, хотя и раскрывала роль бюджета в экономике страны, тем не менее, не отражала экономическую природу государственного бюджета, его место в системе денежных отношений. Оставалось неясным, какое место занимает бюджет в системе общественных отношений, относится ли он к явлениям базиса или надстройки и т.д.

Ответы на эти вопросы были найдены в конце 50-60-х годов, когда финансовая наука сделала крупный шаг вперед и финансы стали рассматриваться как экономические, распределительные отношения, а государственный бюджет – в качестве одной из сфер этих отношений. Раскрывая экономическую природу бюджета, Бачурин А.В. подчёркивал: «Нередко в экономической литературе сущность государственного бюджета сводят лишь к его роли в финансовом планировании. Бюджет определяется как основной финансовый план государства... Такая характеристика бюджета не раскрывает в полной мере его материального содержания и выражаемых им экономических отношений»; она «характеризует лишь его организационно-правовую сторону»<sup>1</sup>.

Крупный вклад в разработку идеи об экономической природе государственного бюджета, его месте в системе распределительных отношений был внесён в первую очередь представителями научной школы финансов Московского финансового института. В 50–60-е годы прошлого века в трудах Ровинского Н.Н., Аллахвердяна Д.А., Винокур Р.Д., Злобина И.Д., Плотникова К.Н. и др., в учебной и научной литературе уже давалась разносторонняя характеристика государственного бюджета: и как системы экономических распределительных отно-

шений, и как централизованного фонда денежных средств государства, и как основного финансового плана страны. Вместе с тем в ряде публикаций сначала робко, а затем всё более уверенно выдвигается и обосновывается положение о том, что государственный бюджет может рассматриваться в качестве экономической категории.

Первыми, кто выдвинул эту идею, были Ровинский Н.Н. и Плотников К.Н., а обосновал её Аллахвердян Д.А.<sup>2</sup>; последний утверждал, что «бюджет социалистического государства необходимо рассматривать как экономическую категорию, выражающую определённые экономические связи и отношения...»<sup>3</sup>. Специфика этой категории в том, что она «выражает экономические отношения, связанные с образованием и распределением централизованного общегосударственного фонда денежных средств».

Признание за бюджетом «ранга» экономической категории со стороны главных исследователей теории бюджета не сразу нашло понимание широких слоёв научной общественности. Приверженцы идеи рассмотрения бюджета только с позиций финансового документа долго не соглашались рассматривать бюджет как экономическую категорию. Упорные дискуссии по этой проблеме велись и в 60-е, и в 70-е годы, не приводя к однозначному мнению. Из-за консерватизма позиции части учёных период 60–70-х годов прошлого века в развитии отечественной финансовой науки характеризовался наличием сразу двух теоретических концепций. Сторонники одной рассматривали государственный бюджет и как экономическую категорию, и как основной финансовый план страны<sup>4</sup>; представители другой считали возможным говорить о государственном бюджете только как о финансовом документе<sup>5</sup>.

Идеи научной школы МФИ, трактовавшей бюджет как экономическую категорию и основной финансовый план страны, получили своё дальнейшее развитие в 80-е годы прошлого века, когда на кафедре «Финансы» в содружестве с работниками Министерства финансов СССР (Дундуковым Г.Ф., Шехов-

<sup>1</sup> Бачурин А.В. Экономическое содержание бюджета при социализме. – М.: Госфиниздат, 1957, с. 7–8.

<sup>2</sup> Аллахвердян Д.А. Государственный бюджет как экономическая категория. – Финансы СССР, 1957, № 2; Аллахвердян Д.А. Экономическое содержание расходов Советского государства, – М.: Госфиниздат, 1958, с. 6; Аллахвердян Д.А. Финансы социалистического государства. – М.: Соцэргиз, 1961, с. 111–115.

<sup>3</sup> Аллахвердян Д.А. Экономическое содержание расходов Советского государства. – М.: Госфиниздат, 1958, с. 6.

<sup>4</sup> Аллахвердян Д.А. Экономическое содержание расходов Советского государства. – М.: Госфиниздат, 1958; Аллахвердян Д.А. Финансы и социалистическое воспроизводство. – М.: Финансы, 1971, гл. VI, § I; Бачурин А.В. Экономическое содержание бюджета при социализме. – М.: Госфиниздат, 1957; Винокур Р.Д. Государственный бюджет СССР и его роль в расширенном социалистическом воспроизводстве. – Финансы СССР. 1970. № 9, с. 21–33; Вознесенский Э.А. Методологические аспекты анализа сущности финансов. – М.: Финансы, 1974, с. 13, 20; Конник И.И. Бюджет как экономическая категория развитого социализма. – Финансы СССР, 1974, № 4, с. 37–43.

<sup>5</sup> Волуйский Н.М. Сводный финансовый план. – М.: Финансы, 1970, с. 108–111; Точильников Г.М. Социалистические финансы. – М.: Финансы, 1974, с. 108–111.

цовым Г.К. и др.) и Министерства финансов РСФСР (Молчанов И.П. и др.) стали активно разрабатываться теоретические и практические вопросы бюджета: его сущности и функций, бюджетного планирования, бюджетного механизма регулирования экономики, более активного использования бюджетных инструментов для стимулирования социально-экономических процессов и т.п. Именно в этот период на кафедре была подготовлена и защищена диссертация на соискание учёной степени доктора экономических наук, посвящённая бюджету<sup>1</sup>. Разработка автора внесла ясность в трактовку основополагающих бюджетных понятий, способствовала углублению знаний об их содержании, раскрывала потенциал и пути более активного использования бюджета в интересах развития советского общества.

В 80-е годы прошлого века существенный шаг вперёд в развитии науки о бюджете заключался в том, что впервые была раскрыта *специфика* государственного бюджета как экономической категории, показано, что появление бюджета в качестве самостоятельной сферы стоимостного распределения общественного продукта было объективно предопределено потребностями воспроизводства и потребностями политической надстройки общества, требующими централизации части финансовых ресурсов общества в руках государства. Именно в 80-е годы впервые были обстоятельно исследованы функции бюджета и доказано, что бюджет, как и финансы, выполняет две функции – распределительную и контрольную; однако функции бюджета отличаются особенностями, обусловленными сферой, объектом и направленностью действия этой экономической категории.

Каждая экономическая категория при правильном и целенаправленном её использовании превращается, как известно, в действенный инструмент хозяйствования. Необходимо отметить, что к началу 80-х годов вопрос о бюджете как экономическом инструменте хозяйствования с теоретических позиций был разработан недостаточно глубоко: высказывались разные мнения даже по вопросу о том, какая из организационно-правовых форм государственного бюджета выступает звеном хозяйственного механизма – конкретные виды бюджетных отношений, централизованный фонд денежных средств государства или основной финансовый план страны. Поэтому в научных исследованиях кафедры «Финансы» большое внимание было уделено выяснению места и роли государственного бюджета в составе экономических инструментов хозяй-

ствования, исследованию специфических форм его использования в практике руководства народным хозяйством страны. Это имело не только чисто теоретическое, но и большое практическое значение.

Важным показателем любой научной школы, отражающим её приоритетность и значение в рамках всего научного сообщества, является многогранность исследований, проводимых представителями этой конкретной школы. Более того, разносторонние научные исследования представителей научной школы свидетельствуют о степени развития самой научной школы, т.е. о том этапе её функционирования (становление, развитие, расцвет, застой и упадок), который оценивается появлением (или отсутствием) новых научных идей, интересных и глубоких по содержанию публикаций, притоком молодых ученых и т.п.

Оценивая результаты функционирования научной школы финансов, нельзя пройти мимо тех её достижений, которые отражали появление новых научных направлений в её развитии.

Одним из таких научных направлений было *страховое*. Начало этому научному направлению было положено Коньшиным Ф.В. Блестящий лектор и чрезвычайно эрудированный практик, лидер целого научного направления, проф. Коньшин Ф.В. воспитал огромное количество учеников и последователей его идей, среди которых нельзя не назвать таких широко известных в области страхования ученых, как Мотылев Л.А., Рейтман Л.И., Плешков А.П., Коломин Е.В., Шахов В.В. и др. Именно Коньшину Ф.В. Московский финансовый институт был обязан успешным функционированием страхового отделения в рамках специальности «Финансы», подготовкой и изданием первоклассных учебников по государственному страхованию для вузов, пользовавшихся большой популярностью не только среди студентов и аспирантов, но и среди практических работников.

В рамках страхового научного направления в 60–80-е годы прошлого века в МФИ получает самостоятельное развитие новое научное направление – *личное страхование*. Новые идеи в области личного страхования активно выдвигал и защищал Рейтман Л.И., ставший в 1980 году после защиты диссертации доктором экономических наук. Из-под пера проф. Рейтмана Л.И. вышли монографии, учебники, многочисленные статьи, в которых рассматривались актуальные вопросы теории и практики страхования. Именно проф. Рейтман Л.И., стоявший у истоков формирующегося в России страхового

<sup>1</sup> Родионова В.М. Государственный бюджет СССР и его роль в ускорении социально-экономического развития общества. Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук.

рынка, создал в МФИ в начале 90-х годов кафедру «Страховое дело» и заложил научные основы её успешного функционирования.

В условиях перехода экономики страны на рыночную модель хозяйствования, в рамках научной школы финансов получает быстрое развитие ещё одно научное направление – *налоговое*. Разработка теоретических и практических проблем в области налогов и налогообложения, необходимость расширения объектов исследований и привлечения новых научных сил привели к тому, что в 90-е годы XX века в составе Финансовой академии появилась новая кафедра – «Налоги и налогообложение». Её создание и быстрое развитие связано было с приходом в Финансовую академию на постоянную работу проф. Павловой Л.П., возглавившей эту кафедру и сплотившей вокруг себя ученых-исследователей налоговой проблематики.

В рамках научной школы финансов ведутся крупные разработки в области финансов, бюджета, налогов, страхования, которые заканчиваются не только новыми публикациями, корректировкой содержания учебных программ, но и участием её представителей в экспертно-аналитической работе, осуществляемой по поручению Государственной Думы и Совета Федерации Федерального Собрания РФ, Правительства РФ, Счётной палаты РФ, Министерства финансов РФ и других ведомств экономического блока. История развития в МФИ – ФА научной школы финансов со всей очевидностью показывает, что представители этой школы всегда находились на передовых рубежах финансовой науки и практики, выдвигали и обосновывали новые идеи, служившие дальнейшему углублению знаний об окружающем мире и совершенствованию методов управления экономикой и социальной сферой страны.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Малая Советская Энциклопедия. – М.: 1932 г., т. 9, с. 320 – 321; М., 1947, т. 11, с. 200; и др.
2. *Александрова А.М.* : Финансы и кредит в СССР. – М.: Госфиниздат, 1948, с. 38; и др.
3. *Дьяченко В.П.*, Товарно-денежные отношения и финансы при социализме. – М.: Наука, 1974, с. 126.
4. См.: Финансы СССР, 1983, № 5, с. 7–8.
5. *Родионова В.М., Шерменев М.К.* К вопросу о сущности финансов. – М.: Финансы СССР, 1970, № 9, с. 89–92.
6. *Вознесенский Э.А.* Дискуссионные вопросы теории социалистических финансов. – Л. изд. ЛГУ, 1969, с.16,21,100.
7. *Родионова В.М., Шерменев М.К.* К вопросу о сущности финансов. – М.: Финансы СССР, 1970, № 9; Финансы СССР. Учебник для вузов под ред. *Шерменев М.К.* – М.: Финансы, 1977; и др.
8. *Вознесенский Э.А.* Некторые вопросы теории финансов. – М.: Финансы СССР, 1983, № 3, с. 43.
9. *Родионова В.М.* Дискуссионные вопросы сущности и функций советских финансов. – М.: МФИ, 1984 г.; Вопросы сущности и функций советских финансов. – М.: МФИ, 1987 г.
10. *Бачурин А.В.* Экономическое содержание бюджета при социализме. – М.: Госфиниздат, 1957, с. 7–8.
11. *Аллахвердян Д.А.* Государственный бюджет как экономическая категория. – Финансы СССР, 1957, № 2; *Аллахвердян Д.А.* Экономическое содержание расходов Советского государства, – М.: Госфиниздат, 1958, с. 6; *Аллахвердян Д.А.* Финансы социалистического государства. – М.: Соцэргиз, 1961, с. 111–115.
12. *Аллахвердян Д.А.* Экономическое содержание расходов Советского государства. – М.: Госфиниздат, 1958, с. 6.
13. *Аллахвердян Д.А.* Экономическое содержание расходов Советского государства. – М.: Госфиниздат, 1958; *Аллахвердян Д.А.* Финансы и социалистическое воспроизводство. – М.: Финансы, 1971, гл. VI, § I; *Бачурин А.В.* Экономическое содержание бюджета при социализме. – М.: Госфиниздат, 1957; *Винокур Р.Д.* Государственный бюджет СССР и его роль в расширенном социалистическом воспроизводстве. – Финансы СССР, 1970, № 9, с. 21–33; *Вознесенский Э.А.* Методологические аспекты анализа сущности финансов. – М.: Финансы, 1974, с. 13, 20; *Конник И.И.* Бюджет как экономическая категория развитого социализма. – Финансы СССР, 1974, № 4, с. 37–43.
14. *Волуйский Н.М.* Сводный финансовый план. – М.: Финансы, 1970, с. 108–111; *Точильников Г.М.* Социалистические финансы. – М.: Финансы, 1974, с. 108–111.
15. *Родионова В.М.* Государственный бюджет СССР и его роль в ускорении социально-экономического развития общества. Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук.



## ФОРМИРОВАНИЕ НАУЧНОЙ ШКОЛЫ СТРАХОВАНИЯ

**Л.А. ОРЛАНЮК-МАЛИЦКАЯ**

д.э.н., профессор, зав. кафедрой «Страховое дело» Финакадемии

Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации является одним из ведущих учебных и научно-исследовательских центров в сфере страхования. Её роль в подготовке специалистов для страхового рынка и проведении научных исследований обусловлена наличием исторически сложившейся научной школы страхования.

Содержание понятия «научная школа» является дискуссионным, однако определяющие признаки научной школы в настоящее время общепризнаны. Это наличие нескольких поколений учителей и учеников (не менее трёх поколений исследователей – основатель, преемники, ученики преемников); наличие лидера – крупного ученого, обладающего педагогическим мастерством и личным авторитетом; единая теоретико-методологическая база исследований и общий концептуальный подход к решению проблем.

Научная школа страхования Финакадемии обладает всеми отмеченными выше признаками. История формирования этой школы уходит корнями в российское страхование конца 19 – начала 20 веков. В этот период вопросами страхования в России занимался ряд известных учёных, при этом существовали три центра, в которых проводились теоретические исследования, осуществлялись издательская деятельность и обучение студентов – подготовка научной смены; это – Москва, Санкт-Петербург и Казань. Каждый из этих научных центров занимался исследованием различных вопросов страхования, однако их отличал и некоторый особый круг интересов. Так, для московских исследователей характерны работы, в которых основное внимание уделялось экономике страхования, для учёных из Санкт-Петербурга – актуарным расчётам и международным

аспектам страхования, для исследователей из Казани – страховому праву и статистике страхования.

К сожалению, в силу исторических особенностей развития нашей страны, не была сохранена непрерывность развития этих центров, не реализовался принцип передачи знаний (в т.ч. главного – идеологии и методологии исследований) от учителя непосредственно к ученику. В классическом виде научная школа сохранилась только в Москве, в Московском финансовом институте, позже – Финансовой академии при Правительстве РФ. Эта школа связана, прежде всего, с именем крупного российского учёного в сфере страхового дела – Федора Васильевича Коньшина (1906–1979 гг.) – доктора экономических наук, профессора.

Коньшин Ф.В. работал в органах Госстраха и Научно-исследовательском институте Министерства финансов СССР, затем преподавал на кафедре «Финансы» Московского финансового института. В 1948 г. защитил кандидатскую диссертацию, в 1954 г. – докторскую. Занимаясь страховой наукой, Коньшин Ф.В. активно участвовал и в осуществлении практической деятельности. Необходимо отметить, что он был одним из авторов-разработчиков двух знаковых для своего времени законов: закона об обязательном страховании имущества граждан, принятого в предвоенное время и с некоторыми корректировками просуществовавшего до 90-х гг. прошлого века; и закона об обязательном страховании имущества колхозов, который предусматривал страхование урожая сельскохозяйственных культур практически от любого неблагоприятного события и, что интересно, в условиях плановой экономики вводил систему страхования дохода (система предельной ответственности), что было по тем временам нова-

цией даже для стран с развитым рынком и вызывало большой интерес зарубежных специалистов.

В 1960–1970-х гг. Коньшин Ф.В. читал лекции в Московском финансовом институте. Учебник Коньшина Ф.В. «Государственное страхование в СССР», изданный «Госфиниздатом» в 1947 и 1953 гг., написан в лучших традициях отечественной страховой науки и переиздавался много раз. Он содержит практические рекомендации, не потерявшие актуальность до сего времени.

Представителями той же школы являлись Гохман В.С. и Рыбников С.А. – члены Общества страховых знаний. В советский период Гохман В.С. был известен публикациями по проблемам страхования жизни и докладом о государственной монополии страхового дела, опубликованным в 1922 г. Госстрахом. В Московском финансово-экономическом институте в 1945 г. он защитил кандидатскую диссертацию на тему: «Страхование жизни». Рыбников С.А. также работал в Московском финансовом институте. Он – автор многих работ, в том числе о монопольной организации страхования от огня и об истории развития страхования.

Среди ярких представителей научной школы страхования МФИ – ФА следующего поколения можно отметить Коломина Е.В., Мотылева Л.А., Рейтмана Л.И., Шерменева М.К.

Кандидатская диссертация Шерменева Михаила Кузьмича была посвящена проблемам страхования, докторская диссертация – финансовым резервам. Диссертации защищены в Московском Финансовом институте в 1954 и 1971 гг. В 80-е гг. Шерменев М.К. был заведующим кафедрой «Финансы» МФИ, где проводилась подготовка специалистов по страхованию.

Большой вклад в развитие научной школы страхования внес Е.В. Коломин. Диссертации им были защищены в Московском финансовом институте в 1959 и 1976 гг. С 50-х гг. прошлого века и до наших дней им был опубликован ряд работ по вопросам теории и практики страхового дела, становления рыночных отношений в отечественном страховании. Он является создателем и бессменным руководителем Научного страхового общества России (ВНСО).

Леонид Алексеевич Мотылев кандидатскую и докторскую диссертации защитил в Московском финансовом институте в 1966 и 1973 гг. Он стал автором фундаментальных работ в области государственного страхования, в частности, монографии «Государственное страхование СССР и проблемы его развития» (1972).

Леонид Ильич Рейтман (1929–1994) – доктор экономических наук, профессор, основатель и заве-

дующий кафедрой «Страховое дело» Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации (Московского финансового института), автор многих учебников, статей, монографий. Кандидатскую и докторскую диссертации защитил в Московском финансовом институте в 1965 и 1980 гг. Рейтман Л.И. стоял у истоков формирования страхового рынка Российской Федерации, принимал участие в разработке Закона РФ «О страховании».

Отмеченные выше представители научной школы страхования МФИ – ФА, это не только крупные учёные, осуществлявшие разработку важнейших вопросов теории и практики страхования, но и яркие, творческие личности, обладающие широчайшим кругозором представители российской культуры, которые не жалели сил и времени на воспитание учеников.

Одним из важнейших признаков научной школы является подготовка её последователей, что в рамках учебного заведения трансформируется в методологию обучения и вовлечения студентов в научное творчество.

Как и российская страховая наука, отечественное страховое образование возникло не сегодня и имеет достойную яркую историю. В России в период плановой экономики существовало два уровня подготовки специалистов для системы Госстраха. Среднее специальное финансово-экономическое образование (техникумы системы Министерства финансов) обеспечивало подготовку специалистов среднего звена – экономисты, инспектора. Московский финансовый институт готовил руководящие кадры для страховой отрасли с 40-х гг. прошлого века. В России это был единственный вуз, который обучал специалистов для системы Госстраха и Ингосстраха (на территории бывшего СССР специалистов-страховщиков готовил также Тернопольский финансовый институт). Подготовка страховщиков в Московском финансовом институте осуществлялась в традициях классического русского страхового образования. Большое внимание уделялось изучению трудов Манеса А., Никольского П., Райхера В.К., Коньшина Ф.В.

С 1968 г., когда после 15-летнего перерыва, связанного с укрупнением специализаций, подготовка в области страхования была возобновлена, страховые дисциплины преподавали такие известные учёные, как Коньшин Ф.В., Мотылев Л.А., позже Рейтман Л.И. Подготовка специалистов-страховщиков проводилась в рамках кафедры «Финансы». Появление в начале 90-х г. большого числа страховых компаний способствовало притоку в отрасль новых кадров, не имеющих специальных знаний. Потребовалось создать гибкую систему их обучения,

и в итоге существовавшая ранее система подготовки специалистов в вузах и техникумах дополнилась сетью краткосрочных курсов, семинаров, бизнес-школ, а также возможностью получить второе высшее образование. Это позволило за относительно небольшой период времени подготовить для рынка специалистов, разбирающихся в основах страхового бизнеса.

12 апреля 1991 г. была создана кафедра «Страховое дело», первым заведующим которой был профессор Л.И. Рейтман, и в настоящее время большую часть преподавателей кафедры составляют его ученики – представители третьего поколения научной школы (д.э.н., проф. Орланюк-Малицкая Л.А., доц. Плахова Т.А., доц. Талызина Т.А., доц. Дюжиков Е.Ф., доц. Сплетухов Ю.А., к.э.н. Аленичев В.В. и другие) – все они бывшие студенты, аспиранты, «научные дети» своих учителей.

В 90-х гг. кафедрой разработаны основы высшего образования в области страхования, в том числе программы и методическое обеспечение специальных страховых дисциплин.

Сейчас выросло и подтверждает жизнеспособность научной школы страхования четвертое поколение – это те аспиранты, которые были подготовлены с конца 90-х гг. прошлого века по настоящее время. Среди представителей этого поколения необходимо отметить к.э.н. Афанасьеву Т.А., к.э.н. Балакиреву В. Ю., к.э.н. Дудаева Х.Р., д.э.н. Кириллову Н.В., к.э.н. Лукина А.В., к.э.н. Рыбакова С.И., д.э.н. Турбину К.Е., к.э.н. Чехонина М. В. и многих, многих других.

Студенты – научная смена и неотъемлемый элемент научной школы. Исследовательская работа студентов соответствует основным направлениям исследований кафедры. Организационно студенты участвуют в решении научных проблем как члены научного студенческого кружка, как участники творческих коллективов при выполнении работ заказной тематики, и др. Студенты неоднократно становились победителями конкурсов научных студенческих работ.

Исследовательская деятельность в сфере страхования представлена обширным спектром направлений. Особенностью научной школы страхования Финакадемии является исторически сложившийся фундаментальный подход к исследуемым вопросам. В определенной мере это обусловлено хорошей теоретической подготовкой самих исследователей, а также творческой атмосферой, межкафедральным сотрудничеством, качественным информационным обеспечением, участием в международных программах и т.д. Рассмотрение конкретной проблемы в системе взаимосвязей экономики России, изуче-

ние мировых тенденций, использование современных методов исследования дают возможность делать обоснованные выводы и рекомендации.

Как система взаимосвязанных концепций, научная школа страхования МФИ – ФА базируется на методологии исследования сущности страхования, его функций и содержания, роли в обеспечении бесперебойности общественного воспроизводства. На этой основе выявляются закономерности формирования страховой системы – от микроуровня (страховой компании) до макро (национальной страховой системы) и мегауровня – мировой страховой системы. Определяются принципы и методы взаимодействия страховщика с потребителем страховой услуги. В условиях рынка исследуется страховая услуга как товар и цена на неё.

Страхование рассматривается как элемент единой системы управления риском, в которой страховая компания выступает одновременно как субъект и как объект управления. Как субъект управления риском страховщик обеспечивает компенсацию убытков участников рынка, стабилизируя этим национальный рынок в целом. Как объект управления риском, страховая компания представляет собой участника рынка, который несёт все последствия риска и нуждается в защите, в том числе страховой (перестрахование).

В связи с тем, что научная школа формировалась в рамках финансового вуза, большое внимание уделяется исследованию финансов страховой компании – её доходов, расходов, рентабельности страховых операций; финансовому анализу денежных потоков страховщика; инвестиционной деятельности; формированию страховых резервов; платежеспособности и финансовой устойчивости, что в условиях финансового кризиса представляет особый интерес не только с теоретических, но и с практических позиций.

Результаты исследований научной школы страхования представлены в публикациях, выступлениях на конференциях, в т.ч. международных, семинарах, используются в учебном процессе. История научной страховой школы включает ряд работ, которые оказали большое влияние на развитие страхования, стали знаковыми для своего времени. Среди них необходимо отметить учебник профессора Ф.В. Коньшина «Государственное страхование СССР» (1947 г., 1954 г.) и учебник под редакцией профессора Рейтмана Л.И. «Страховое дело» (1992 г.), по которым подготовлено значительное число страховых специалистов, и отдельные фрагменты которых до настоящего времени тиражируются в учебной и научной литературе. Трудно переоценить значение для развития теории страхования научного



наследия профессора Коломина Е.В., обобщённого в 2006 г. в сборнике «Раздумья о страховании». Это публикации, которые сыграли важную роль при определении основных направлений развития страхового рынка России.

Теоретический акцент в исследованиях не означает их оторванности от практики. Учёные, аспиранты и студенты академии принимают активное участие в решении практически задач, в формировании нормативно-правовой базы страхования.

Выше отмечалась роль профессора Коньшина Ф.В. в разработке законодательства в Советский период. В разработке закона о страховании имущества сельскохозяйственных предприятий принимал участие проф. Мотылев Л.А., нормативная база проведения страхования жизни в 70–80 гг. XX века сложилась под влиянием идей и непосредственном участии Рейтмана Л.И., страхование автогражданской ответственности с 80-х гг. прошлого века пропагандировал и принимал участие в разработке современного закона об ОСАГО к.э.н. Плешков А.П.; в разработке закона «О страховании» 1992 г., с которого начался современный этап страхования, участвовали Коломин Е.В. и Рейтман Л.И. Примеры можно продолжить.

В настоящее время представители научной школы МФИ – ФА участвуют в разработке нормативных

документов МФ РФ, ФССН, осуществляют научные разработки для Московского комитета по науке и технологиям, Департамента имущества Правительства Москвы, Министерства экономического развития, по заказу отдельных страховых компаний (в т.ч. «Росгосстрах») и других организаций.

Деятельность научной школы страхования имеет международный резонанс. Подготовленные в МФИ – ФА учёные работают в настоящее время в Болгарии (Гуштеров Д.Х.), Узбекистане (Шеннаев Х.), Польше (Хандшке Е.) и других странах. Идёт обмен научными идеями, публикациями, исследуются проблемы страхования, представляющие интерес для европейского и мирового страхового рынка.

Неотъемлемым признаком научной школы страхования является активное использование результатов научных исследований в организации учебного процесса, поскольку страховое образование – важный элемент общей социокультурной среды, педагогической деятельности и научных исследований, проводимых в рамках школы. В то же время образование, в том числе страховое – один из важнейших факторов роста экономического, социального и культурного потенциала страны. Уместно в связи с этим привести слова, сказанные более века назад видным русским учёным Янжулом И.И.: «Будет Россия образованна, будет и богата».



## КОМПЕТЕНТНОСТНЫЙ ПОДХОД В РОССИЙСКОЙ ВЫСШЕЙ ШКОЛЕ: ПРОБЛЕМЫ И ПУТИ РЕАЛИЗАЦИИ

**Б.М. СМИТЕНКО**

проректор по учебной работе

**В.К. ПОСПЕЛОВ**

проректор Финакадемии

**П**ереход на уровневую систему образования и принятие новых Федеральных государственных образовательных стандартов высшего профессионального образования являются одним из наиболее значимых явлений в российской высшей школе в первом десятилетии текущего столетия.

Несмотря на то, что в ряде стран, в частности англоязычных, уровневая система существует достаточно длительный период, простое заимствование зарубежного опыта и перенос его на российскую почву вряд ли будут продуктивными. Особенностью российского высшего образования является опора на государственные образовательные стандарты. Лишь отдельные вузы, например, Московский и Санкт-Петербургский государственные университеты, получили право обучать студентов по своим собственным стандартам.

Сравнение трёх поколений государственных образовательных стандартов высшего профессионального образования показывает принципиальное отличие стандартов третьего поколения от стандартов первых двух поколений, в разработке которых принимали самое активное участие рабочие группы учебно-методических советов УМО по финансово-экономическим специальностям при Финакадемии.

В этой связи можно отметить также несомненное отличие проектов федеральных государственных образовательных стандартов высшего профессионального образования по направлениям «Экономика» и «Менеджмент», подготовленных группой ведущих экономических вузов России, в части требований к обязательному минимуму содержания

основной образовательной программы подготовки бакалавра-специалиста, от ранее предлагавшихся подходов [1].

Опора на компетентностный подход, который положен в основу стандартов третьего поколения, означает, по сути дела, радикальный пересмотр прежних воззрений на оценку освоения студентами требований государственного образовательного стандарта.

Стандарты первого и второго поколений содержат общий набор требований к освоению основной образовательной программы и дидактические единицы по дисциплинам федерального компонента. Этот же подход распространяется и на вузовский (региональный) компонент и на дисциплины по выбору студента.

В результате конечным итогом обучения станет определённая система знаний, навыков и умений, овладение которой, как предполагается, и является целью обучения.

Поэтому в ходе государственной аттестации вузов осуществляется проверка знаний студентов лишь по отдельным дисциплинам. Положительные итоги тестирования, с учётом ряда других требований, считаются достаточными для вынесения положительного решения при аттестации вуза.

Однако в вышеуказанной системе координат, при всех её подтверждённых жизнью достоинствах, имеются недостаточно прочные связи между отдельными учебными дисциплинами.

Переход на компетентностный подход требует пересмотра вышеизложенной позиции, поскольку основной акцент в образовательном процессе дела-

ется не просто на получение обучающимися некоторой суммы знаний, умений, но и на формирование системного набора компетенций [2]. Принципиальная характерная особенность при этом состоит в том, что компетенции, которые будут обязательными для вузов, как правило, не привязаны жёстко к той или иной конкретной учебной дисциплине.

В связи с этим необходимо иметь в виду, что, во-первых, каждая дисциплина не может (а, следовательно, и не должна) участвовать в равной мере в процессе формирования всей системы общекультурных и профессиональных компетенций и, во-вторых, возникает объективная потребность в оценке всей основной образовательной программы (ООП) вуза, разработанной на основе государственного стандарта, а не только её отдельных частей.

Применительно к сфере экономики и управления вполне очевидно, что если профессиональные компетенции должны формироваться прежде всего при изучении ряда дисциплин профессионального блока, то общекультурные компетенции не могут формироваться только за счёт изучения дисциплин гуманитарного и социального цикла. В противном случае может образоваться разрыв между двумя важнейшими составляющими выпускника вуза – профессионально подготовленного работника и гражданина.

Разумеется, следует учитывать различия, порождаемые спецификой отдельных сфер деятельности работников. Освоение, например, высшей математики или математических моделей не связано непосредственно с формированием определённой гражданской позиции. Но применение знаний, полученных при изучении этих дисциплин, в конкретных областях, оказывает ощутимое и не всегда положительное воздействие на экономику и общественную жизнь. Следовательно, возникает объективное требование учёта социальной составляющей в преподавании каждой учебной дисциплины.

Поскольку новые требования (формирование компетенций) не могут быть реализованы в полной мере в рамках отдельных дисциплин, то необходимо обеспечить междисциплинарный подход, в частности, на старших курсах бакалавриата и особенно в магистратуре.

Задания к изучаемому студентами материалу, хотя и должны в основе своей быть направлены на формирование определённых знаний, умений и навыков, тем не менее, должны дополняться заданиями, которые способствуют формированию общенаучных, социально-культурных и инструментальных компетенций.

Далее. Отход от дидактических единиц в стандартах третьего поколения по-новому ставит воп-

рос о целостности изучения той или иной учебной дисциплины.

Прежде всего, если ранее связь между темами той или иной учебной дисциплины и присутствовала в конкретных учебных программах, однако её формирование не ставилось в виде чётко сформулированной цели, что, соответственно, не находило своего адекватного отражения в заданиях для самостоятельной работы студентов.

В настоящее время одним из важнейших методических вопросов является разработка методических подходов и приёмов, позволяющих в процессе преподавания каждой учебной дисциплины профессионального цикла формировать не только профессиональные, но и общекультурные компетенции. Нельзя овладеть такой общекультурной компетенцией как, например, бакалавр «владеет культурой мышления, способен к обобщению, анализу, восприятию информации, постановке цели и выбору путей её достижения» (ОК-1), изучая только дисциплины гуманитарного и социального цикла. Поэтому и задания к той или иной теме учебной дисциплины профессионального цикла должны обязательно включать задания, позволяющие формировать общекультурные компетенции.

Тем самым напрашивается вывод, что при реализации требований федеральных государственных стандартов необходимо обеспечить интегральный подход к оценке основной образовательной программы в вузе – как на уровне бакалавриата, так и магистратуры.

Анализ содержания понятия «компетентностный подход» показывает, что оно имеет сложную уровневую структуру (рис. 1).

Первый, верхний уровень является основой для разработки и одновременно результатом реализации ООП вуза в соответствии с требованиями федерального государственного образовательного стандарта.

Уровень второго порядка представлен конкретными учебными дисциплинами и видами работы, программы которых также должны строиться на принципах компетентностного подхода, хотя это не исключает применения и других подходов. Однако последние должны встраиваться в общую методику реализации основной образовательной программы и участвовать в формировании соответствующих компетенций. Например, написание курсовой и тем более выпускной квалификационной работы базируется на элементах научного анализа исследуемых конкретных проблем. Однако в итоге студент должен овладеть методологией экономического анализа.

На уровне второго порядка целесообразно осуществлять, по возможности, междисциплинарное взаимодействие, на которое уже обращалось внима-

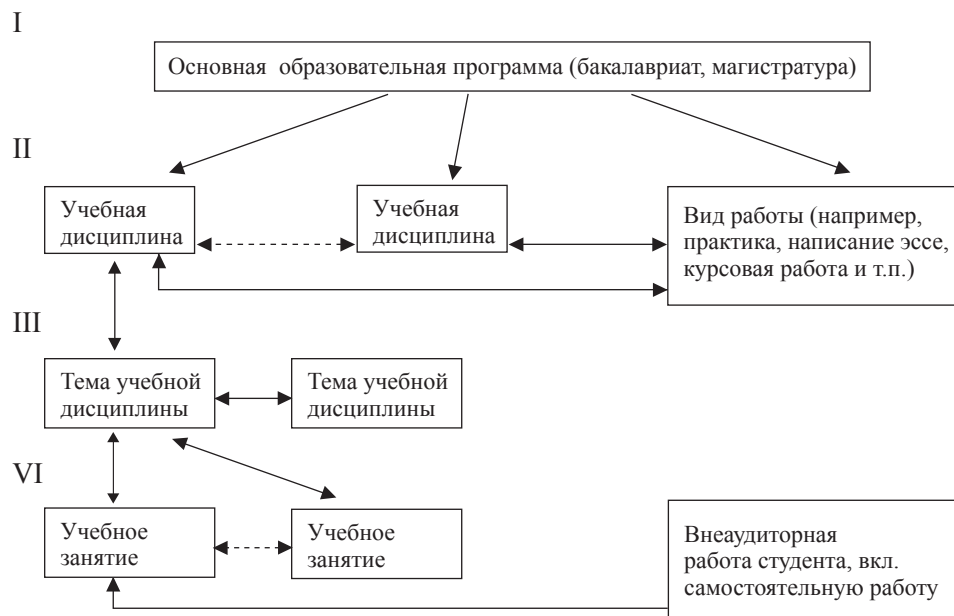


Рис.1. Уровни реализации компетентного подхода

ние авторами данной статьи. Так, при изучении конкретных учебных дисциплин следует более широко привлекать примеры из реальной экономической практики и предлагать задачи, связанные с конкретным профилем подготовки экономистов.

На третьем уровне компетентный подход реализуется при изучении отдельных тем учебной программы. При этом следует стремиться преодолевать имеющую место в настоящее время фрагментарность методического подхода, концентрирующего внимание преимущественно на собственно изучаемой теме, а опыт, накопленный студентами при изучении предыдущих тем, нередко оказывается невостребованным. Иными словами, здесь необходим интегральный подход.

Наконец, уровень четвертого порядка реализуется на каждом конкретном занятии (в т.ч. при выполнении студентами внеаудиторных видов работы под руководством преподавателя, самостоятельно или в группе).

Реализация компетентного подхода в образовательной практике предполагает разработку соответствующих обучающих материалов. Накопленный к настоящему времени опыт свидетельствует, что разработка таких материалов представляет значительные трудности. Анализ большинства учебников и учебных пособий по финансово-экономическим специальностям показывает, что в их основе, как правило, лежит знаниевый подход. Лишь в некоторых случаях предлагаются задания, которые позволяют формировать конкретные компетенции.

Следует признать, что в большинстве ныне используемых российских учебников пока не удалось

соединить современную фундаментальную экономическую теорию с прикладными исследованиями финансово-банковских проблем, в результате чего имеет место разнобой в трактовке ряда экономических категорий в разных учебных дисциплинах. В качестве примера можно привести так называемые «производные ценные бумаги». Фьючерсы и опционы имеют некоторые формальные сходные черты с реальными ценными бумагами (в частности, обладают способностью обращаться на бирже). Однако это не означает, что они перестают быть контрактами и потому имеют несомненную специфику. Можно привести ещё один пример. В последнее время стало модно говорить об аутсорсинге. Однако в это понятие различными авторами вкладывается не всегда одинаковый смысл [3], поэтому остаётся не вполне ясным и корректным собственное содержание этого понятия. Например, в Глоссарии статистических терминов, опубликованном ОЭСР, фактически поставлен знак равенства между «аутсорсингом» и «субконтрактингом» [4]. Неясным для студентов также остаётся вопрос, почему в реальной жизни люди, как правило, относятся к риску в хозяйственной деятельности негативно, а теория производных финансовых инструментов основывается на том, что участники рынка проявляют нейтральное отношение к риску.

Контрольные вопросы к той или иной теме призваны способствовать более глубокому и осознанному овладению изученным материалом, и этот подход уже реализуется в ряде ныне используемых учебников и учебных пособий. Между тем, в современных условиях это нельзя признать достаточ-



ным для формирования той или иной компетенции. Имеющиеся практикумы и сборники задач в известной мере дают возможность формировать навыки и умения. Однако они ориентированы преимущественно на проблемы, исследуемые или изучаемые в конкретной дисциплине, и междисциплинарный подход при этом, по существу, отсутствует.

В свете ожидаемого утверждения Федеральных государственных образовательных стандартов высшего профессионального образования по направлениям «Экономика» и «Менеджмент», встаёт первоочередная задача подготовки соответствующих учебно-методических материалов, в основу которых должен быть положен именно компетентностный подход.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. См., например: Государственные образовательные стандарты высшего профессионального образования: перспективы развития: Монография / Колл. авт. под ред. Я.И. Кузьмина, Д.В. Пузанкова, И.Б. Федорова, В.Д. Шадрикова. – М.: Логос, 2004.
2. Компетентностный подход в МГИМО. <http://inno.mgimo.ru>.
3. См., например: Новая экономика / под ред. проф. Е.Ф. Авдокушина, проф. В.С. Сизова / ВСЭИ. – М.: Магистр, 2009. – С. 306.
4. Glossary of Statistical Terms. – P.: OECD, 2007.

## КОРПОРАТИЗАЦИЯ ВУЗОВ: ПРОГРЕССИВНАЯ МИРОВАЯ ТЕНДЕНЦИЯ ИЛИ ОПАСНЫЙ ТРЕНД В РАЗВИТИИ СИСТЕМ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ?

**М.М. КУДИНОВА**

к.э.н., доцент кафедры «Ценные бумаги и финансовый инжиниринг»  
Финакадемии

Одной из наиболее ярко выраженных современных тенденций развития мировой образовательной системы является коммерциализация учреждений высшего образования, проявляющаяся в росте количества и доли частных вузов, приватизации государственных учреждений высшего образования, активном внедрении принципов корпоративного управления в деятельность университетов. Данная тенденция, зародившаяся в начале 1980-х гг. и с тех пор последовательно набирающая обороты не только в Северной Америке, но и в Европе, Южной Азии, Африке, а также в Латинской Америке и Восточной Азии<sup>1</sup>, стала предметом острых дискуссий академического сообщества относительно благотворности влияния процессов коммерциализации в целом и корпоратизации в частности на развитие высшей школы.

Термин «корпоратизация» обозначает процесс преобразования вузов, не имеющих развитых организационных и функциональных систем стратегического планирования, финансового менеджмента, внутреннего контроля, раскрытия информации, урегулирования конфликтов интересов, в эффектив-

но организованные, экономически самостоятельные, рыночно ориентированные структуры. В основе корпоратизации лежит сближение принципов и практики организации управления в вузах с принципами управления частными юридическими лицами, в том числе крупными корпорациями.

«Корпоратизированные» университеты – это университеты, имеющие высокий уровень собственных (внебюджетных) доходов, участвующие в деятельности коммерческих предприятий и в частно-государственных партнёрствах, формирующие и управляющие инвестиционными портфелями, активно конкурирующие с другими университетами на рынке образовательных и иных услуг<sup>2</sup>.

В мировой практике выделяют следующие направления корпоратизации деятельности вузов<sup>3</sup>:

1. оказание платных образовательных услуг;
2. внедрение корпоративных практик ведения бизнеса (оценка деятельности вуза на основе системы индикаторов, привязка оплаты труда преподавателей к результатам их труда, постановка систем финансового менеджмента и раскрытия информации, применяемых корпорациями, и др.);

<sup>1</sup> В Латинской Америке и Восточной Азии процесс коммерциализации протекает менее заметно в силу изначального преобладания в образовательных системах стран данных регионов частных институтов.

<sup>2</sup> William W. Bostock. The Global Corporatisation of Universities: Causes and Consequences [Электронный ресурс]. – Электрон. текстовые дан. – AntePodium III, 1999. – Режим доступа: <http://www.victoria.ac.nz/atp/articles/bostock.html>, свободный. – Загл. с экрана.

<sup>3</sup> Claire Polster. Privatizing Public Universities [Электронный ресурс]. – Электрон. текстовые дан. – Concordian Online, 2006. – Режим доступа: <http://media.www.theconcordian.com/media/storage/paper290/news/2006/04/12/Editorial/The-Corporatization.Of.Campus-1847713.shtml>, свободный. – Загл. с экрана.

3. проведение научных исследований для частного сектора;

4. передача полномочий по формированию политики развития вуза от государства к невыборным и неподотчётным консультативным (совещательным) органам вуза, доминантную роль в работе которых играют представители деловых кругов (влияние бизнеса на решение стратегических вопросов развития вуза также опосредованно реализуется через участие ректора и других лиц, входящих в органы управления вуза, в работе наблюдательных советов компаний);

5. вовлечение вуза и его сотрудников в предпринимательскую (коммерчески ориентированную) деятельность (в частности, через патентование результатов проводимых университетом научных исследований).

Перечисленные направления корпоратизации деятельности вузов указывают на следующие позитивные последствия данного процесса для учреждений высшего образования:

- рост объёма финансовых ресурсов вузов, используемых на цели расширения и качественного улучшения образовательной, научной и иных видов деятельности высших учебных заведений;

- сокращение нагрузки на бюджет, обеспечение возможностей для концентрации государства на ключевых точках роста в высшем образовании;

- усиление ориентации содержания образования, а также осуществляемых вузами научных исследований и разработок на прямые потребности экономики, что укрепляет взаимосвязи между профессиональным образованием, наукой и практической деятельностью и тем самым оказывает синергетический эффект на дееспособность каждого из данных направлений и их вклад в социально-экономическое развитие государства;

- получение вузами доступа к оборудованию и научным разработкам компаний, облегчение проблемы трудоустройства выпускников как следствие укрепления связей между бизнесом и учреждениями высшего образования;

- повышение эффективности управления финансовыми ресурсами и прочими активами вузов благодаря внедрению корпоративных принципов ведения бизнеса.

С процессом корпоратизации представители высшей школы за рубежом связывают успехи своих ву-

зов, рост их имиджа, конкурентоспособности, мирового признания.

Российские высшие учебные заведения на сегодняшний день являются слабо корпоратизированными. Низкий уровень взаимодействия вузов с профессиональным сообществом, неразвитость как контрактных, так и институциональных форм частно-государственного партнёрства в образовании при недостатке бюджетного финансирования сферы высшего образования; сохранение барьеров между наукой и образованием; применение традиционных, во многом устаревших, подходов к управлению высшими учебными заведениями, которые характеризуются низким уровнем развития механизмов гражданско-общественного участия в управлении вузами, неразвитостью систем экономического менеджмента и раскрытия информации об их деятельности, – данные проблемы – одни из наиболее серьёзных для российского образования. Наиболее действенным механизмом их преодоления является корпоратизация деятельности вузов, которую следует признать необходимым условием дальнейшего развития российской системы высшего образования.

Понимание этого со стороны государства отражается в проводимой им политике в данной сфере: одним из основных направлений осуществляемой в настоящее время масштабной модернизации образовательной системы России является обновление организационно-экономических механизмов, действующих в системе высшего образования, способствующее повышению инвестиционной привлекательности и развитию экономической самостоятельности вузов<sup>1</sup>. Экономический смысл подобных мероприятий заключается в корпоратизации деятельности учреждений высшего образования.

Однако мировой опыт показывает, что процесс корпоратизации, способствуя решению накопившихся системных проблем, создаёт новые угрозы. Обратной стороной усиливающихся связей между высшими учебными заведениями и бизнесом является появление конфликтов интересов, с которыми ранее академическое сообщество не сталкивалось. Степень серьёзности проявляющихся негативных тенденций столь велика, что в западных вузовских кругах, особенно в США, где практика корпоратизации зародилась раньше и получила большее развитие, чем в других странах, развернулась серьёзная дискуссия о степени соответствия процесса корпо-

<sup>1</sup> См. проект государственной программы «Образование как основа инновационной экономики (2009–2012 гг.)» (2008 г.), Федеральную целевую программу развития образования на 2006–2010 годы (2005 г.), Приоритетные направления развития образовательной системы Российской Федерации (2004 г.), Концепцию модернизации российского образования на период до 2010 года (2001 г.), Национальную доктрину образования в Российской Федерации (до 2025 года) (2000 г.) и другие программные документы.

ратизации вуза самой природе высшего учебного заведения.

Прежде всего, внимание привлекли последствия финансирования частными компаниями научно-исследовательской деятельности университетов, а именно превращение знаний в бизнес – продукт. Данная проблема имеет следующие проявления:

1. Закрытость результатов научных исследований вследствие их патентования.

Осуществляя научно-исследовательскую деятельность за счёт частных средств, вузы могут полностью или частично потерять права на использование её результатов, оформляя права интеллектуальной собственности на результаты проводимых исследований на компанию – инвестора (полностью или в доле с вузом). Более того, законодательно вузам может быть предоставлено право патентования результатов всей осуществляемой ими научной деятельности, включая ту, которая спонсируется из средств бюджета (в данном случае вузы могут передавать их частным инвесторам, получая роялти). Например, в США закрепление такого порядка использования результатов научно-исследовательской деятельности университетов произошло еще в 1980 году (до этого высшие учебные заведения не могли являться собственниками знаний, генерируемых ими за счёт бюджетных средств).

Конфиденциальность информации о научных достижениях (следствие частной собственности на результаты исследовательской деятельности вузов) сужает объём знаний, которые находятся в свободном доступе. В свою очередь, ограничение обмена научными достижениями негативным образом сказывается на темпах технологического развития стран. Кроме того, возникает ещё ряд нерешённых проблем, в частности, с использованием результатов подобных научных исследований в диссертациях аспирантов и докторантов, участвующих в их проведении.

В качестве примера соглашений высших учебных заведений с частными компаниями, ограничивающих права вузов в отношении использования результатов проводимых ими научных исследований, можно привести сделку, заключённую в 1998 г. между Калифорнийским университетом в Беркли и швейцарской биотехнологической ком-

панией *Novartis*<sup>1</sup>, которая является одним из наиболее известных примеров подобного рода. Согласно условиям договора *Novartis* обеспечила формирование трети бюджета научных исследований кафедры биологии растений и микроорганизмов Колледжа природных ресурсов Калифорнийского университета в течение пяти лет (общая сумма финансирования составила 25 млн. долл.), взамен получив эксклюзивные патентные права на треть результатов исследований кафедры, а также право формировать на 40% комитет, принимающий решения по размещению средств бюджета исследований<sup>2</sup>.

Однако если по итогам данного соглашения не было сделано крупных открытий и *Novartis* за 5-летний период не запатентовала ни одного изобретения, в другом случае – после открытия учеными Университета Юты (США) гена, ответственного за наследственный рак груди, данный университет вместо того, чтобы опубликовать результаты исследования (на которое было потрачено 4,6 млн долл. бюджетных средств), запатентовал ген и предоставил монополистические права на его использование компании *Myriad Genetics Corporation*, владельцем которой являлся один из профессоров данного университета<sup>3</sup>.

2. Смещение акцентов при осуществлении научной деятельности вузов в пользу исследований, перспективных с коммерческой точки зрения, причём в ближайшей перспективе, в ущерб фундаментальным, а также прикладным исследованиям, результаты которых не имеют очевидной финансовой выгоды в краткосрочной перспективе.

Данный тренд также может замедлить темпы мирового научно-технологического развития стран, причём не только в отдалённой перспективе (через сокращение фундаментальных разработок). Преследуя цели извлечения прибыли, вузы могут продавать запатентованные ими изобретения на рынке по высоким (монопольным) ценам. Это негативным образом сказывается на темпах экономического развития стран, способствует консервации социального неравенства в обществе, в том числе дальнейшему усилению разрыва в уровне социально-экономического развития и качества жизни между развитыми и развивающимися странами.

Последний вывод можно пояснить на примере Йельского университета, который, запатентовав на

<sup>1</sup> В настоящее время – Syngenta (после слияния в 2000 г. *Novartis* с другим фармацевтическим гигантом – британской *AstraZeneca*).

<sup>2</sup> По материалам статьи G. Blumenstyk 'Berkeley Pact With a Swiss Company Takes Technology Transfer to a New Level' в 'Chronicle of Higher Education' (1998 г.) (<http://chronicle.com/colloquy/98/transfer/background.htm>) и статьи E. Lau 'Report: Five-year deal with Novartis hurt UC Berkeley' в 'Sacramento Bee' от 1 августа 2004 г. (<http://www.sacbee.com/static/live/news/projects/biotech/archive/080104.html>).

<sup>3</sup> *Muela-Meza Z.M.* The Age of the Corporate State Versus the Informational and Cognitive Public Domain // University of Sheffield Research Paper. – February, 28, 2005. – p. 11 (<http://eprints.rclis.org/archive/00003658/02/corpstatevspublicdomain.pdf>).



своё имя, одновременно предоставил эксклюзивные права на производство и продажу разработанного им (за счёт бюджетных средств (!)) лекарства D4T, позволяющего бороться со СПИДом, фармацевтической компании *Bristol-Myers Squibb Co.* (за 40 млн долл. в год). Позднее студенты данного образовательного учреждения вместе с организацией «Врачи без границ» (к протесту присоединился и разработчик лекарства проф. Прусофф В. (*Prusoff W.*)) привлекли внимание общественности к тому факту, что Йельский университет получал доходы от данной сделки, в то время как уровень цен на D4T сделал его практически недоступным для больных в развивающихся странах, в том числе в Южно-Африканской Республике (ЮАР), в которой университет обладал эксклюзивными правами на продажу D4T. В то же время, производство непатентованного лекарства позволило бы продавать его по цене, составляющей 1/34 от цены D4T.

В результате общественного давления и после консультаций с Йельским университетом *Bristol-Myers* в конце концов снизила цену на реализуемый в ЮАР D4T, а также разрешила производство и продажу его аналогов в этой стране другим компаниям<sup>1</sup>. Однако автор книги «Университет, Инкорпорейтед: корпоративная коррупция высшего образования» Вошберн Дж. (*Washburn J.*) отмечает, что данной ситуации не возникло бы вообще, если бы университеты были бы «более сфокусированы на защите общественной собственности (коими являются результаты научных исследований вузов, особенно проводимых за счет бюджетных средств – прим. авт.) и обеспечении широкого доступа к результатам их научных исследований»<sup>2</sup>.

3. Нарушение принципа объективности вузов при проведении научных исследований вследствие возникновения конфликтов интересов между финансовыми интересами вузов и их сотрудников и принципом беспристрастности при осуществлении ими исследовательской деятельности.

Получая финансирование от частных компаний, университеты становятся заинтересованными в достижении результатов исследований, благоприятных для данных компаний (ведь последние впоследствии могут обратиться к другим, более «сговорчивым» университетам). Более того, существуют свидетельства в пользу того, что, предоставляя финансовое обеспечение осуществления научной деятельности вузов, корпорации не ограничиваются этим, а оказывают влияние на сам процесс её осуществления. Извлекая прибыль из результатов исследований, учреждения высшего образования также заинтересованы в получении благоприятных с точки зрения коммерческой эффективности результатов данных исследований.

Учёные, проводящие исследования, могут владеть акциями компаний, получающих права интеллектуальной собственности на их результаты. Ещё более распространённой практикой является связь научного персонала вузов с компаниями, заказывающими исследования: через их работу в качестве консультантов компаний, по заказу которых проводятся исследования; через обладание акциями или иную финансовую аффилированность с данными компаниями; через получение различных бонусов от них (оплата отпусков, приглашения на роскошные благотворительные вечера, получение дорогостоящих подарков и т.п.).

В США финансовые связи между исследователями и корпорациями превратились в столь распространённое явление, что Комиссия по ценным бумагам и биржам США расследовала многочисленные случаи подозрения участия университетских исследователей в инсайдерской торговле ценными бумагами.

В качестве яркого примера небеспристрастности вузов при осуществлении ими исследовательской деятельности по заказу бизнеса можно привести многочисленные нарушения в деятельности Гарвардского центра оценки рисков (*Harvard Center for*

<sup>1</sup> Примечательно, что хотя по условиям лицензионного соглашения с *Bristol-Myers* Йель не имел права в одностороннем порядке изменять условия договора с фармацевтической компанией, согласно которому эксклюзивные права на продажу D4T в ЮАР были переданы *Bristol-Myers*, руководитель кампании за более дешёвые медицинские препараты в ЮАР организации «Врачи без границ» Т. Каспер (Т. Kasper) отмечает, что в случае, если бы университет как обладатель патента на D4T предоставил в нарушение соглашений с *Bristol-Myers* права на производство аналога D4T другим компаниям, ущерб, который он должен был бы возместить *Bristol-Myers*, составил бы лишь небольшую долю от получаемых им 40 млн. дол., поскольку продажи в ЮАР всех средств против ретровирусов соответствующего типа составляли 600 млн. дол. Однако Йельский университет не стал нарушать договор с фармацевтическим гигантом, условия которого, кстати, противоречили принципам преследования общественного блага в целом, постулируемым в принятом данным университетом руководстве по патентной политике.

<sup>2</sup> Интервью J. Borden с автором книги 'University, Inc.: Corporate Corruption of Higher Education' J. Washburn от 11 апреля 2005 г. специально для организации CorpWatch (<http://www.corpwatch.org/article.php?id=12066>). Также использовались материалы статьи J. Borger and S. Boseley 'Campus Revolt Challenges Yale Over \$40 Million Aids Drug Deal. University claims its hands are tied by deal with drug firm', опубликованной 13 марта 2001 г. в 'The Guardian of London' (<http://www.commondreams.org/headlines01/0313-01.htm>); (<http://www.yaledailynews.com/articles/view/455?badlink=1>) и статьи S. Adrangi 'Patent on Yale's AIDS drug relaxed', опубликованной 19 марта 2001 г. в 'Yale Daily News' (<http://www.yaledailynews.com/articles/view/443?badlink=1>).

*Risk Analysis* (HCRA)) и его основателя и бессменного директора Грэхэма Дж. Д. (*Graham/John D.*), которые получили огласку после выдвижения последнего Президентом США на высокопоставленный государственный пост в Офисе информации и регулирования, в сферу деятельности которого входит предварительное рассмотрение проектов регулятивных ограничений, вводимых государством в целях обеспечения безопасности граждан, охраны их здоровья, защиты окружающей среды и т.п. Выяснилось, что HCRA, получая финансирование от химических, энергетических, нефтяных, химических, автомобильных и иных корпораций, наложение регулятивных ограничений на которые (продукцию которых) может нести для них значительные убытки, в своих отчётах зачастую занимал предвзятую позицию в интересах данных корпораций<sup>1</sup>. Данный факт вызвал опасения, что и после занятия Грэхэмом Дж. нового поста он продолжит лоббирование интересов бизнеса в ущерб общественным интересам, защита которых является одной из основных задач Офиса информации и регулирования<sup>2</sup>.

Рассматриваемое последствие корпоратизации вузов является одним из самых опасных, причём в самом прямом смысле этого слова, если учесть тот факт, что опыт США показывает, что за исключением бизнес-школ наиболее сильные связи между образованием и бизнесом формируются в медицинской сфере. Вошберн Дж. в своей книге «Университет, Инкорпорэйтэд: корпоративная коррупция высшего образования» приводит многочисленные доказательства того, что проводимые медицинскими школами клинические испытания новых лекарств гораздо чаще заканчиваются положительными заключениями об их эффективности, если данные исследования спонсируются корпорациями. Более того, анализ медицинских препаратов, которые были отозваны с рынка в силу обнаружившегося повышенного риска их приёма для здоровья (среди них лекарства от таких серьёзных болезней, как эпилепсия, сахарный диабет и др., а также столь распространённые препараты, как крема против морщин, антидепрессанты, средства для похудения и т.п.), – такой анализ выявил, что центральную роль в лоббировании одобрения данных медицинских препаратов зачастую играли университетские учёные, имевшие финансовые связи с их произво-

дителями, причём нередко случаи, когда эти учёные являлись наиболее признанными авторитетами в своих областях. Во многих случаях они продолжали выступать за продолжение продажи медицинского препарата даже после того, как становилось известно о неэффективности или иных проблемах с ним.

Кроме рассмотренных выше негативных последствий корпоратизации научной деятельности вузов, нежелательные тренды наблюдаются и в образовательной деятельности учреждений высшего образования. Рыночные принципы ведения бизнеса означают ориентацию образовательного учреждения, с одной стороны, на повышение доходов, с другой стороны, на сокращение издержек в целях повышения его коммерческой эффективности. Первое приводит к расширению платного образования, что снижает его доступность; сокращению или полной отмене академических курсов, не пользующихся высоким спросом у обучающихся; расширению видов образовательных программ, преподаваемых прежде всего для извлечения доходов, прослушивание которых не завершается получением документов о высшем/послевузовском образовании (коротких и ускоренных специализированных курсов, мастер-классов, тренингов, курсов повышения квалификации и т.п.), в том числе нацеленных на обучение работающих полный рабочий день сотрудников компаний.

Ориентация вуза на сокращение издержек ведет к качественному изменению кадровой политики вузов, следствием которой является снижение качества предоставляемых населению образовательных услуг.

Действительно, основу кадрового состава зарубежных университетов всегда составляли так называемые «штатные профессора» (*tenured professors*), а также преподаватели, находящиеся на пути к достижению данной академической должности (*tenure-track professors*). Штатные профессора – высококвалифицированные специалисты, работающие в учебном заведении на постоянной основе (не на базе срочных контрактов), и в круг обязанностей которых входит работа по трём направлениям: преподавание, научные исследования, административные обязанности (участие в управлении вузом, взаимодействие со студентами, профессиональными сообществами, включая проведение консультаций, посещение конференций и т.п.). Присуждение члену профессор-

<sup>1</sup> Показательно, что топ-менеджеры ряда данных компаний (всего HCRA получал финансирование от более 100 крупных корпораций и торговых ассоциаций) входили в правление Гарвардского центра оценки рисков.

<sup>2</sup> По материалам отчёта американской организации по защите прав потребителей «Гражданин» (Public Citizen), посвящённого анализу деятельности руководителя Гарвардского центра оценки рисков Дж. Грэхэма: L. MacCleery. *Safeguards at Risk: John Graham and Corporate America's Back Door to the Bush White House*. – Wash.: Public Citizen, 2001 (<http://www.citizen.org/documents/grahamrpt.pdf>).

ско-преподавательского состава (ППС) должности штатного профессора практически означает его пожизненный найм со стороны университета: если профессор вправе в любой момент расторгнуть контракт с данным вузом, то вуз может это сделать только в случае нарушения последним закона или грубейшее пренебрежение своими обязанностями<sup>1</sup>, – поэтому кандидаты на данную должность проходят жёсткий отбор, в ходе которого оценивается качество их прошлой работы по трём упомянутым направлениям академической деятельности.

Однако в настоящее время в западных странах прослеживается тенденция к снижению в составе ППС университетов доли штатных профессоров и преподавателей, находящихся на пути к достижению данной академической должности, и расширению числа преподавателей, привлекаемых на определенный срок на контрактной основе (например, для чтения определенного курса лекций) на полный или неполный рабочий день и зачастую имеющих ограниченный круг обязанностей (это приводит к появлению, в частности, таких должностей, как «лектор» (*‘lecturer’*), «профессор по исследованиям» (*‘research professor’*) и др.). Например, в США с 1975 по 2003 г. доля последних возросла в 1,5 раза – с 43,2% до 64,9%<sup>2</sup> (другими словами, только треть преподавателей американских вузов являются в настоящее время или получают возможность в последующем быть причисленными к постоянно-му персоналу высших учебных заведений).

Именно корпоратизация вузов является основной движущей силой данных изменений – ведь в их основе лежит стремление университетов сократить затраты на оплату заработной платы сотрудников факультетов без ущерба для качества обучения и научных исследований, осуществляемых данными факультетами. На первый взгляд, привлечение «временных» сотрудников позволяет достичь данной цели, ведь их квалификация зачастую находится на самом высоком уровне. Однако центральная проблема лежит не в качестве привлекаемого ППС, а «в природе «временной» работы, отсутствии поддерживающих механизмов и ограничениях академических свобод для персонала вуза, занимающего данные должности»<sup>3</sup>:

#### 1. Отсутствие поддерживающих механизмов.

Преподаватели, работающие по срочным контрактам, экономически не заинтересованы, а иногда и физически не способны (особенно в случае работы неполный рабочий день в нескольких учебных заведениях) уделять время общению со студентами вне занятий, вследствие чего обучение становится менее индивидуально-ориентированным, а стимулы к нему снижаются. Фокусируясь на своём предмете или на проводимом исследовании, «временные» преподаватели, как правило, не вовлечены вообще или принимают пассивное участие в работе кафедры (разработке новых курсов, программ обучения, определении круга научных исследований, приёме на работу новых сотрудников, отборе абитуриентов, аспирантов и др.). Вследствие меньшей осведомлённости об образовательной и научной деятельности кафедры они зачастую не способны эффективно консультировать обучающихся по вопросам, не относящимся напрямую к преподаваемому ими предмету, в частности, по поводу дальнейшего выбора предметов для изучения.

Принятие решений в западной системе образования во многом основывается на рекомендательных письмах, предоставляемых обучающимся работающими с ними сотрудниками учебных заведений. Текучесть ППС вузов затрудняет движение обучающихся вверх по образовательной и карьерной лестнице, поскольку при подаче заявлений на получение образовательных грантов, зачисление в аспирантуру, получение образования за рубежом, приём на работу и т.п. студенты сталкиваются с проблемой отсутствия преподавателей, которые их знали и могли бы написать для них рекомендательные письма вследствие того, что они больше не работают в данном учебном заведении. Другим негативным последствием текучести кадров вузов является снижение преемственности курсов, читаемых преподавателями одной кафедры.

Превалирование в составе ППС «временных» преподавателей серьёзно ослабляет ядро любого университета – кафедры, поскольку приводит к неравенству членов кафедры, отсутствию заинтересованности и участия большей их части в решении вопросов управления и развития кафедры. Это

<sup>1</sup> Tenure-track и tenure – система пожизненного найма в университетах // Экономические исследования и образование. – Декабрь 2004. – с. 14 ([http://www.eerc.ru/details/download.aspx?file\\_id=4001](http://www.eerc.ru/details/download.aspx?file_id=4001)).

<sup>2</sup> Curtis J.W., Jacobs M.F. AAUP Contingent Faculty Index 2006. – Wash., DC: American Association of University Professors, 2006. – p.5 (<http://www.aaup.org/NR/rdonlyres/F05FF88E-B2A8-4052-8373-AF0FDAE060AC/0/ConsequencesAnIncreasinglyContingentFaculty.pdf>).

<sup>3</sup> Curtis J.W., Jacobs M.F. AAUP Contingent Faculty Index 2006. Wash., DC: American Association of University Professors, 2006. – p.6 (<http://www.aaup.org/NR/rdonlyres/F05FF88E-B2A8-4052-8373-AF0FDAE060AC/0/ConsequencesAnIncreasinglyContingentFaculty.pdf>).



подрывает коллегиальную атмосферу, снижает эффективность принятия решений, ослабляет значимость коллегиального «голоса» кафедр (кроме того, повышение нагрузки на постоянных членов кафедр в части выполнения административных обязанностей сокращает время, отводимое ими на внеклассное общение с обучающимися, что также снижает индивидуальность обучения).

Данный тренд фактически означает корпоратизацию организационной модели вуза, для которой характерно последовательное снижение роли профессорско-преподавательского состава в принятии институциональных решений и усиливающееся сегментирование кафедральной работы на отдельные составляющие (преподавание, исследования, административные обязанности).

## 2. Ущемление академических свобод.

Под академическими свободами понимается «свобода педагогического работника высшего учебного заведения излагать учебный предмет по своему усмотрению, выбирать темы для научных исследований и проводить их своими методами, а также свобода студента получать знания согласно своим склонностям и потребностям»<sup>1</sup>.

Наём сотрудников вузов по срочным контрактам приводит к ущемлению академических свобод, поскольку «временные» преподаватели менее склонны принимать риски как в аудитории, так и в научной и административной работе. Действительно, продление трудовых контрактов с «временным» персоналом во многом основано на его оценке обучающимися, что может оказывать влияние на нежелание преподавателей поднимать дискуссионные вопросы или высказывать непопулярные точки зрения в рамках проводимых курсов, объективно и тщательно оценивать работу студентов, экспериментировать с технологиями обучения и содержательным наполнением преподаваемых дисциплин. «Временные» преподаватели склонны проводить научные исследования, поощряемые кафедрой, и воздерживаться от критики кафедральной политики, в результате чего кафедры теряют возможность получать конструктивные замечания от значительной части своего персонала<sup>2</sup>.

Таким образом, корпоратизация университетов лежит в основе серьезных сдвигов в организации их образовательного процесса, набирающих силу в последние годы: снижения доли штатных преподавателей, расширения новых, потенциально популяр-

ных курсов, читаемых привлекаемыми внештатными преподавателями, сегментирования кафедральных обязанностей между различными категориями членов кафедры, – негативные последствия которых были изложены выше.

Однако в отличие от научной сферы деятельности вузов, данные последствия носят завуалированный характер и могут оставаться незамеченными в течение продолжительного периода времени, выражаясь лишь в медленном, но последовательном снижении доступности предлагаемых университетами образовательных программ и изменении их направленности (от передачи знаний к формированию навыков и квалификаций), снижении индивидуальности обучения. В силу этого они не привлекают столь широкого внимания общественности, как конфликты интересов, возникающие в результате превращения результатов научных разработок вузов в бизнес-продукт, и, следовательно, общество не вырабатывает меры противодействия нежелательным трендам – в этом заключается особая опасность корпоратизации образовательной деятельности учреждений высшего образования.

Вместе с тем, несмотря на «подводный» характер негативного влияния корпоратизации на образовательный процесс в вузах, существуют прецеденты предания огласке возникающих в связи с этим проблем, прежде всего, касающихся ущемления академических свобод преподавателей (включая судебные прецеденты). Широкие дебаты вызвало, в частности, «Торонтское дело» (*The Toronto Affair*), которое, по утверждению главного его фигуранта – британского психиатра Дэвида Хили (*David Healy*), стало первым случаем судебного иска, инициированного против университета за нарушение последним академических свобод.

В 1999 г. доктору Хили был предложен пост профессора крупнейшего канадского вуза – университета Торонто – и должность директора по клинической работе подразделения по расстройствам настроения в аффилированном с данным вузом Центре исследований пагубных привычек и психического здоровья (*Centre for Addiction and Mental Health (CAMH)*). Г-н Хили планировал принять данное предложение, но за полгода до переезда в Канаду – в ноябре 2000 г. – выступил с докладом на конференции, проводимой университетом Торонто, на которой заявил, что прием препарата «Прозак» и других подобных антидепрессантов может вести к суициду, и что на

<sup>1</sup> П. 3 ст. 3 Федерального Закона от 22.08.1996 № 125-ФЗ «О высшем и послевузовском профессиональном образовании».

<sup>2</sup> 1940 Statement of Principles on Academic Freedom and Tenure by the American Association of University Professors (AAUP) [Электронный ресурс]. – Электрон. текстовые дан. – Wash., 2009. – Режим доступа: <http://www.aaup.org/AAUP/pubsres/policydocs/contents/conting-stmt.htm>, свободный. – Загл. с экрана.

данных лекарствах может лежать ответственность за одну смерть ежедневно в течение периода продажи «Прозак» в Северной Америке. Хили также высказал критические замечания в отношении фармацевтической индустрии, отметив, что с тех пор, как развернулась полемика о побочных эффектах «Прозак», ни одно исследование, которое могло бы дать ответ на вопрос о том, приводит ли его приём к усилению суицидных настроений, не было осуществлено.

Через неделю после выступления предложение Хили занять пост в Университете Торонто и САМН было отозвано, и в 2001 г. учёный подал судебный иск против данных учреждений, потребовав в качестве компенсации за потерянный доход, ущерб репутации и ущемление академической свободы 5,6 млн долл.

В данной истории показательны следующие факты:

– производитель «Прозак», фармацевтическая корпорация «Эли Лилли энд Кампани» (*Eli Lilly and Company*), была важным финансовым спонсором Университета Торонто и бюджет подразделения по расстройствам настроения в САМН, который должен был возглавить Хили Д., на половину формировался из средств, предоставляемых данной компанией. Более того, в прошлом существовал прецедент по отзыву *Eli Lilly* финансовой поддержки от организации после опубликования последней анти-«прозаковской» статьи;

– Канадская ассоциация университетских преподавателей встала на сторону профессора Хили, и в письме к президенту Университета Торонто высказала опасения об атаке на академические свободы в Канаде в связи с делом Хили.

«Торонтское дело» было урегулировано во внесудебном порядке, и многие из его условий остаются неизвестными. Известно только то, что по итогам достигнутого соглашения Хили Д. была предложена должность приглашенного профессора в Университете Торонто<sup>1</sup>.

Изложенные негативные последствия корпоратизации вузов, с которыми столкнулись страны, активно содействующие переходу учреждений высшего образования на корпоративные принципы управления, не отменяют достоинств данного процесса, который в настоящее время является общемировой тенденцией развития сферы высшего образования. Вместе с тем, накопленный негативный опыт других стран

необходимо учитывать российским органам управления образованием при проведении ими политики стимулирования корпоратизации российских вузов.

В частности, сгладить остроту наиболее значительных проблем, связанных с корпоратизацией, поможет принятие во внимание ряда регулятивных механизмов, предложенных мировым сообществом. К наиболее значительным из них относятся рекомендации, связанные с информационной прозрачностью деятельности вузов<sup>2</sup>:

1. Неэтичным практикам вузов при осуществлении ими научной деятельности способствует распространённая в настоящее время информационная закрытость их соглашений с инвесторами. Раскрытие вузами условий заключаемых договоров с компаниями – спонсорами по репутационным и имиджевым основаниям должно ограничить масштабы их вовлечения в деятельность, противоречащую принципам приоритета общественных интересов и соблюдения академической этики при проведении ими исследований. Последствия привлечения общественного внимания к условиям соглашения Йельского университета с *Bristol-Myers* в отношении лекарства от СПИДа D4T свидетельствуют в пользу данного вывода.

Подобную практику целесообразно распространить на информацию об использовании вузами результатов всех их исследований (независимо от источника финансирования), в частности на факты извлечения доходов от научной деятельности вузов и ограничения доступа к её результатам вследствие их патентования.

2. Не менее важным является создание университетами систем урегулирования возникающих в ходе осуществления ими исследовательской работы конфликтов интересов. По меньшей мере, вузы следует обязать раскрывать информацию о таких конфликтах, вытекающих из финансовой аффилированности проводящих исследования ученых с компаниями – спонсорами, компаниями, которым передаются патентные права на их результаты. А в идеале – запретить исследователям, объективность которых может быть поставлена под сомнение в связи с их финансовой заинтересованностью в результатах исследований, принимать участие в этих исследованиях. Другими словами, речь идёт о распространении правил урегулирования конфликтов интересов, действующих в финансовой, судебной и некоторых других сферах деятельности, на сферу образования.

<sup>1</sup> По материалам статьи О. Dyer 'Doctor sues university for breach of academic freedom' // *British Medical Journal*. – № 323 (7316). – October, 6, 2001 (<http://www.pubmedcentral.nih.gov/articlerender.fcgi?artid=1172952>) и информации о Дэвиде Хили (психиатре) в Wikipedia, the free encyclopedia ([http://en.wikipedia.org/wiki/David\\_Healy\\_\(psychiatrist\)](http://en.wikipedia.org/wiki/David_Healy_(psychiatrist))).

<sup>2</sup> По материалам книги Дж. Вошберн «Университет, Инкорпорэйтэд: корпоративная коррупция высшего образования».



## ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТПРОГРАММ В РОССИЙСКИХ ГЕНЕРИРУЮЩИХ КОМПАНИЯХ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКИ: СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ

**М.А. ФЕДОТОВА**

проректор по научной работе

**Е.Б. ТЮТЮКИНА**

д.э.н., профессор кафедры «Финансовый менеджмент» Финакадемии

Проводимая в России в последние годы реформа электроэнергетики была направлена, прежде всего, на подъём инвестиционной активности и широкое использование всех возможных механизмов привлечения средств долгосрочного характера: от долгосрочных кредитов, до частных инвестиций.

Основными генерирующими компаниями на рынке электроэнергии в России являются тепловые, представленные:

- оптовыми генерирующими компаниями (ОГК), в состав которых на правах филиалов входят ГРЭС, находящиеся на территории различных субъектов. Все ОГК имеют одинаковую установленную электрическую мощность (9–10 ГВт);

- территориальными генерирующими компаниями, объединёнными в ТГК по территориальному признаку, которые существенно различаются по размеру установленной электрической мощности (от 1 до 11 ГВт) и тепловой.

Анализ первых двух лет реформы (2006–2007 гг.) показал, что все крупные инвестиционные программы в тепловых генерирующих компаниях (ОГК и ТГК) финансировались за счёт дополнительной эмиссии акций (от 66 до 97%). Заёмные источники финансирования (долгосрочные кредиты, в том числе от зарубежных кредитных организаций) составляли не более 18% в ОГК и около 25% в ТГК. Их привлекали чуть более половины компаний, причем более активно использовали заёмный капитал небольшие компании (*таблица*).

Таким образом, все ОГК и ТГК были нацелены на формирование собственного капитала, доля которого в общей структуре капитала долгосрочно-

го характера является преобладающей (82–100%), а в структуре бухгалтерского баланса – более 55% итога валюты баланса.

Для сравнения: в зарубежных электроэнергетических компаниях<sup>1</sup> особенностями формирования структуры источников финансирования инвестиций являются:

- чередование источников (один год – 100% заёмные, другой – 100% допэмиссия, или их комбинирование);

- ориентация на внутренние собственные источники финансирования (прибыль и амортизацию) по мере наращивания инвестиционного потенциала;

- формирование оптимальной структуры капитала компании (собственный/долгосрочный заёмный), например, в National Grid PLC – 66/34, в American Electric Power Company – 60/40 (в российских компаниях – от 82/18 до 100/0). Зарубежные компании имеют уровень задолженности в 3,5–6 раз выше по сравнению с российскими компаниями.

Всё это позволяет сделать следующие теоретические выводы: во-первых, российские компании обеспечили себе хороший заёмный потенциал и могут активно привлекать заёмные источники финансирования; во-вторых, как показала практика последних лет, у компаний значительно сократились возможности привлечения капитала на фондовом рынке, а в условиях финансового кризиса это становится практически нереальным; в-третьих, по мере наращивания инвестиционного потенциала компании должны ориентироваться на внутренние источники финансирования, прежде всего, операционную прибыль.

Что реально могут позволить себе ОГК и ТГК для финансирования инвестиционных программ?

<sup>1</sup> Аналогичные реформы электроэнергетики в конце 20-го века были проведены в европейских странах и США.

Таблица

**Основные показатели, характеризующие деятельность тепловых генерирующих компаний и их капитал в 2007 г.**

№ п/п	Показатели	Тепловые генерирующие компании			
		с высокими финансово-экономическими показателями		с низкими финансово-экономическими показателями	
		ОГК - 3	ТГК - 6	ОГК - 2	ТГК - 2
1	Темп роста выручки, %	143,1	-	-	-
2	Темп изменения EBIT, %	156,47	53,16	-	0
3	FCF	(77 308)	13 478	(24 273)	(7 909)
4	Общая рентабельность активов (ROI), %	10,32	32,3	0	0
5	Доходность активов (ROA), %	14,47	33,2	0,9	0
6	Доходность собственного капитала (ROE), %	11,47	37,68	0	0
7	Доходность инвестированного капитала (ROIC), %	40,4	34,13	0,5	0
8	Цена собственного капитала, %	1,33	0	0,33	0
9	Цена заёмного капитала, %	60,15	7,7	5,85	6,54
10	WACC, %	1,623	0,04	0,926	0,15
11	EVA, млн руб.	1 169,38	6 974	(145,7)	(34,7)
12	Экономическая рентабельность актива, %	6,0	34,4	0,98	0
13	ЭФР, %	0,196	2,44	(1,67)	(3,64)
14	Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	20,15	60,36	0	0
15	Рентабельность продаж по операционной прибыли, %	28,2	62,01	1,0	0
16	Коэффициент соотношения заёмных и собственных средств	0,11	0,16	0,46	0,80
17	Коэффициент задолженности	0,10	0,14	0,32	0,44
18	Обеспеченность процентных выплат показателем EBIT, раз	44,61	53,32	0,79	0
19	Коэффициент обслуживания долга EBIT	0,83	53,32	0,02	0
20	FFO/долг	0	-	0,15	3,42

Итак, активное привлечение заёмного капитала ограничивается влиянием следующих факторов:

1) отсутствием на российском финансовом рынке дешёвых заёмных средств, процентная ставка которых, исходя из уровня рентабельности инвестированного капитала в ОГК (среднее значение экономической рентабельности актива – 5,36%), должна составлять **не более пяти процентов (!)**. В результате диспаритета уровня рентабельности инвестированного капитала (или экономической рентабельности активов) и стоимости заёмных средств эффект финансового рычага (ЭФР) практически во всех компаниях является отрицательным. Следовательно, использование заёмного капитала не только не способствует повышению рентабельности собственного капитала, а «проедает» средства собственников компании;

2) низким уровнем операционной прибыли, величина которой в 2006–2007 гг. позволяла обслуживать текущие процентные расходы (показатель *обеспеченности процентных выплат показателем EBIT* был больше единицы), но была недостаточной для обслуживания всего долга (*коэффициент обслуживания долга EBIT* был меньше единицы). Следовательно, низкий уровень рентабельности компаний (обусловленный проводимой тарифной политикой) является объективным фактором, ограничивающим долю заёмных средств в источниках финансирования инвестиций;

3) недостаточной величиной денежного потока (показатель *FFO/долг* должен быть в разы больше единицы, а в большинстве компаний он меньше еди-

ницы), что, в свою очередь, обусловлено длительностью сроков погашения дебиторской задолженности.

Использование внутренних источников финансирования инвестиционных программ также не придаёт оптимизма, поскольку в 2006–2007 гг. доля собственных внутренних источников (нераспределённая прибыль и амортизация) составляла около 10%.

Следует отметить, что за первые годы реформы компании значительно увеличили свой инвестиционный потенциал. Так, активы компаний в 2007 г. выросли в среднем в два раза, в том числе более чем на 60% – за счёт собственного капитала и на 40% – за счёт кредиторской задолженности. О том, что доля заёмных средств (краткосрочных и долгосрочных) в большинстве компаний сократилась, свидетельствуют:

– темпы прироста инвестированного и собственного капитала (соответственно в среднем на 18 и 61%);

– превышение величины капитальных расходов в отдельных компаниях (в частности, в ОГК-1 и ОГК-5) над величиной чистого инвестированного капитала и суммой начисленной амортизации. Это свидетельствует о том, что для осуществления капитальных расходов компаниям было недостаточно собственного и заёмного капитала, и они использовали для этих целей кредиторскую задолженность.

Создание значительного инвестиционного потенциала при увеличении спроса на электроэнергию обеспечило компаниям существенный рост выручки. Так, в ОГК в 2007 г. она увеличилась по сравнению с 2006 г. на 35–50 %, в ТГК – на 12–30 %. Однако при этом во всех ОГК (за исключе-



нием ОГК-3) величина операционной прибыли сократилась почти наполовину, а чистой прибыли – в полтора – три раза. В ТГК величина операционной и чистой прибыли также существенно снизилась, более того, деятельность отдельных компаний (в частности, ТГК-2 и ТГК-4) стала убыточной. Для экономиста причина такого положения вполне очевидна – превышение темпов роста себестоимости над темпом роста объёмов продаж (выручки). Анализ структуры затрат показал, что основную роль в этом играет диспаритет цен (тарифов) на электроэнергию и на топливо для тепловых электростанций (на газ и уголь)<sup>1</sup>. Такая государственная политика в области ценообразования принята Министерством экономического развития РФ на период до 2011 г. И только в 2011 г. компании смогут преодолеть диспаритет цен, поскольку цена на электроэнергию для юридических лиц будет полностью формироваться на свободном оптовом рынке электроэнергии. Для потребителя это означает рост цен на электроэнергию. Как показывает зарубежный опыт реформирования электроэнергетики, после полной либерализации цен, они возросли в среднем на 30–50%.

Значительный рост активов и собственного капитала при сокращении абсолютной величины операционной и чистой прибыли в компаниях привели к существенному снижению всех показателей рентабельности продаж, активов и капитала. Во всех российских компаниях за редким исключением (в частности, ОГК-3) показатели рентабельности значительно ниже по сравнению с зарубежными электроэнергетическими компаниями.

Следует отметить, что во всех компаниях отсутствуют свободные денежные потоки (показатель *свободного денежного потока (free cash flow-FCF)* является отрицательной величиной). Для «растущих» компаний отрицательные свободные денежные потоки являются вполне естественными, поскольку эти компании осуществляют значительные вложения в операционные активы для поддержания роста. Однако при этом важно, чтобы была положительной величина чистой операционной прибыли (*NOPAT*) – прибыли для расчёта со всеми инвесторами – поставщиками капитала (кредиторами и собственниками). Все ОГК и большинство ТГК в 2007 г. имели чистую операционную прибыль.

Наличие отрицательного свободного денежного потока показывает, что у компаний отсутствуют

средства для распределения между инвесторами после того, как компании осуществили все инвестиции, необходимые для операционной деятельности. Прежде всего, это означает, что в компаниях отсутствуют средства для выплаты дивидендов и вложений в неоперационные активы (в том числе в ликвидные ценные бумаги). Однако все компании в 2007 г. выплачивали акционерам дивиденды, хотя и значительно меньше по сравнению с 2006 г. (цена собственного капитала снизилась в 1,8–2,5 раза).

В результате незначительного использования заёмного капитала, а также дивидендных выплат компаниям удаётся сохранять невысокую стоимость капитала (WACC): до 4% – в ОГК, до 12% – в ТГК.

Показателем, широко используемым зарубежными компаниями для оценки действительной экономической выгоды бизнеса за год, а, следовательно, для оценки эффективности работы менеджмента компании, является наличие экономической добавленной стоимости (*Economic Value Added – EVA*). Следует отметить, что менеджерам ОГК (за исключением ОГК-2), прежде всего, за счёт снижения стоимости капитала в 2006–2007 гг. удалось получить экономическую добавленную стоимость, но при этом наблюдается тенденция к её снижению. В то же время ТГК ничего не прибавляют к своей стоимости (показатель EVA является отрицательным).

Проведённый анализ источников финансирования инвестиций в 2006–2007 гг. показал, что структура источников в целом является обоснованной, формируемой под влиянием следующих факторов:

- позитивным положением компаний отрасли на фондовом рынке для максимального привлечения средств различных инвесторов (как стратегических, так и миноритарных);
- низким уровнем рентабельности компаний (обусловленным проводимой тарифной политикой);
- сложившейся в России практикой кредитования коммерческими банками реального сектора экономики.

При этом два последних фактора являются отрицательными, для преодоления негативного влияния которых, на наш взгляд, необходимы:

- во-первых, корректировка проводимой денежно-кредитной политики в стране;
- во-вторых, создание условий для повышения уровня рентабельности компаний электроэнергетики.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Бригхэм Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент. 10-е изд. /Пер. с англ. под ред. к.э.н. Е.А. Дорофеева. – СПб.: Питер, 2007.
2. Настольная книга финансового директора /Стивен Брег. Пер. с англ., 4-е изд. – М.: Альпина Бизнес букс, 2007.

<sup>1</sup> Для справки, перед проведением реформы в электроэнергетике в зарубежных странах была проведена реформа в нефтегазовой отрасли.

## АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ КОРПОРАТИВНОЙ ДИВЕРСИФИКАЦИИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ: ЭМПИРИЧЕСКОЕ ИССЛЕДОВАНИЕ

**С.А. ШАМРАЕВА**

преподаватель кафедры Экономики и финансов фирмы, сотрудник научной лаборатории корпоративных финансов ГУ-ВШЭ

### Обзор исследований анализа эффективности корпоративной диверсификации

Анализ взаимосвязи корпоративной диверсификации и стоимости компании представляет большой интерес как для теоретиков, так и для практиков. Большая часть исследований доказывает, что диверсификация разрушает стоимость компании. Работы, основанные на данных американских компаний [1, с.1248; 2, с.39; 3, с.67], а также компаний Великобритании и Японии [4, с.2215], свидетельствуют о наличии дисконта за диверсификацию (*diversification discount*). Одним из объяснений наблюдаемой скидки является наличие более высоких агентских издержек, являющихся следствием организационной структуры диверсифицированных компаний. Проблемы внутрифирменной координации более значимы для таких компаний, поскольку перед ними стоит задача распределения капитала между различными бизнес-направлениями [5, с.35; 6, с.2537].

Другое направление работ доказывает, что наблюдаемый дисконт связан не с диверсификацией как таковой, а с характеристиками приобретаемых компаний или эндогенными факторами. В ряде случаев авторы исследований находили премию за диверсификацию [7, с.695; 8, с.1731; 9, <http://www.sciencedirect.com>].

И, наконец, третья группа исследований доказывает наличие положительных эффектов от диверсификации. основоположником данного направления является *Belen Villalonga*. Построив своё исследование на данных базы BITS (*Business Information*

*Tracking Series*), вместо базы COMPUSTAT, которую использовало подавляющее большинство исследователей, она доказала наличие премии за диверсификацию [10, с.479].

В то время как диверсификация может иметь ограниченную стоимость на развитых рынках, она может быть более ценна для компаний, действующих в рамках растущих рынков капитала. Развитый рынок способствует эффективному функционированию компаний, обеспечивая лёгкий доступ к финансовым ресурсам, высокую защиту прав собственности, низкий уровень риска и информационную эффективность рынка. Таким образом, и крупные диверсифицированные компании и сфокусированные фирмы, находящиеся в условиях развитой инфраструктуры, являются равными игроками рынка и могут одинаково пользоваться его преимуществами. В этих условиях требуемый критерий выгоды от объединения падает. Оперировав же в условиях неразвитой институциональной среды, особую актуальность приобретают диверсифицированные компании, которые могут брать на себя функции различных институтов развитого рынка, создавая тем самым потенциал увеличения стоимости для интегрированных компаний [11, с.41; 12, с.867].

Однако с другой стороны, жёсткие ограничения растущих рынков в большей степени способствуют возникновению агентских издержек, связанных с диверсификацией. Высокий уровень асимметрии информации открывает для менеджмента компаний и мажоритарных акционеров возможности для извлечения собственных выгод от диверсификации,

что в свою очередь может приводить к потере стоимости диверсифицированными компаниями.

О существовании отрицательной зависимости между корпоративной диверсификацией и степенью развитости и интегрированности рынка капитала свидетельствует работа *Fauver, Houston, Naranjo* (2002) [13, с.135]. Для компаний, функционирующих в условиях развитого, интегрированного рынка авторы обнаружили, что диверсифицированные компании торгуются с дисконтом по сравнению с фокусированными аналогами, что согласуется с выводами *Berger, Ofek* (1995) [2, с.39] и *Lang, Stuls* (1994) [1, с.1248]. Но авторы не обнаружили дисконта, а в некоторых случаях констатировали наличие премии за диверсификацию для компаний неразвитых сегментированных рынков, что противоречит выводам *Lins* и *Servaes*, которые обнаружили дисконт за диверсификацию, проводя исследование по 7 азиатским странам [4, с.2215].

Кроме того *Fauver, Houston, Naranjo* обнаруживают, что уровень развития финансовой и правовой среды оказывает значительное влияние на эффективность диверсификации, а оптимальная организационная структура ведения бизнеса может сильно отличаться в зависимости от того, в рамках какого развитого или растущего рынка функционирует компания. Данные выводы согласуются с аргументами *Khanna, Palepu* (1999), доказавшими, что индийские бизнес-группы более эффективны по сравнению со сфокусированными аналогами [12, с.867]. Исследуя диверсифицированные бизнес-группы в Чили, эти же авторы демонстрируют изменение в выгодах от принадлежности к группе компаний с течением времени. Авторы высказывают предположение о снижении потенциала в создании стоимости диверсифицированными компаниями по мере эволюции институциональной среды [14, с.268].

*Perotti и Gelfer*, исследуя роль и влияние российских ФПГ на распределение капитала между участниками группы, выяснили, что для компаний, входящих в ФПГ, наблюдается отрицательная корреляция между объемом инвестиций и внутренних финансовых ресурсов. Кроме того, рассчитав чувствительность инвестиций по коэффициенту  $q$  Тобина, авторы заключили, что распределение капитала внутри групп является более эффективным по сравнению с независимыми фирмами [15, с.1601]. Используя акселерационную модель спроса на инвестиции, Волчкова Н.А. доказывает, что имея одинаковые инвестиционные возможности, более крупные компании, входящие в ФПГ, инвестируют большую долю внутрен-

них финансовых ресурсов в основные средства по сравнению с независимо действующими компаниями [16, с.5]. Авдашева С.Б. на основе результатов опроса руководителей 822 акционерных обществ, среди которых 323 представляют собой компании, входящие в холдинги, рассматривает внутреннюю организацию российских холдингов, модели собственности, корпоративного управления, а также особенности принятия управленческих решений [17, с.77].

В данной статье мы представляем эмпирическое исследование корпоративной диверсификации на российском рынке с использованием методологии накопленной избыточной доходности, что отличает наше исследование от рассмотренных выше работ по российскому рынку. Учитывая существование дополнительных выгод от диверсификации на растущих рынках, мы тестируем следующую гипотезу: *корпоративная диверсификация не ведёт к разрушению стоимости российских компаний*.

## 1. Модель эмпирического анализа

Можно говорить о существовании нескольких основных методов исследования влияния диверсификации на стоимость компании, которые широко используются в зарубежной практике: метод финансовых мультипликаторов (*Berger, Ofek, 1995*); метод, основанный на расчёте коэффициента  $q$  Тобина и метод событий (*event study*), или метод накопленной избыточной доходности (*cumulative abnormal return, CAR*). Принимая во внимание особенности каждой модели и возможности их применения в рамках российского рынка [18, с.111], мы основываем эмпирический анализ на методе накопленной избыточной доходности.

Суть данной методики заключается в изучении эффекта от события. Событием, в целях настоящего исследования, выступает дата объявления о слиянии/поглощении с целью диверсификации.

Для применения данной методологии в первую очередь необходимо найти даты объявления о слиянии/поглощении и выбрать временной промежуток, в течение которого будет изучаться влияние данного события на котировки акций компаний-покупателей выборки, то есть окно, для которого затем будет рассчитываться значение накопленной избыточной доходности – *окно вокруг события (event window)*. После этого переходить к расчётной части модели, которая представляет собой три последовательных шага<sup>1</sup>.

На *первом шаге* рассчитывается избыточная доходность как разница между реальной и нормальной

<sup>1</sup> Более полно алгоритм и особенности данного метода рассмотрены в работах Weston, Siu, Johnson (2002) и McKinlay (1997) [19, с.171; 20, с.13].

(ожидаемой) доходностью для каждой отдельной компании в выборке, как правило, на ежедневной основе:

$$r_{jt} = R_{jt} - R_{jt}, \quad (1)$$

где  $r_{jt}$  – избыточная доходность;

$R_{jt}$  – реальная доходность акций;

$R_{jt}$  – нормальная (ожидаемая) доходность акций.

На *втором этапе* рассчитывается среднее по выборке значение избыточной доходности:

$$AR_t = \frac{\sum_j r_{jt}}{N}, \quad (2)$$

где  $N$  – количество компаний в выборке.

И, наконец, на *последнем шаге* рассчитывается накопленная избыточная доходность (*cumulative abnormal returns*):

$$CAR = \sum_{t=-m}^m AR_t, \quad (3)$$

где  $CAR$  – накопленная избыточная доходность;

$m$  – количество дней до и после события.

Если полученная сумма избыточной доходности положительна, то исследуемое событие оценивается рынком как эффективное. Если в качестве события использовать разные типы объявлений о диверсификации компании, то полученная в итоге положительная суммарная величина избыточных доходностей – это аргумент в пользу вывода о том, что стратегия диверсификации создаёт стоимость с точки зрения инвесторов.

Особого внимания из представленного алгоритма заслуживает расчёт *нормальной* доходности акций. Нормальная доходность отражает ту доходность, которая была бы в случае, если бы события не было. Для расчёта этого показателя, во-первых, необходимо определить промежуток времени до окна события (*event window*), в течение которого будет изучаться нормальное движение котировок акций компании, то есть движение, на которое не оказывает влияния данное событие, а также другие значимые корпоративные события – *оценочный период* (*estimation period*). Во-вторых, нужно определиться с методикой расчёта ожидаемой доходности акций компании. Можно выделить несколько моделей расчёта нормальной доходности. Первый вариант модели – модель *средней скорректированной доходности* (*mean adjusted return method*), в которой ожидаемая доходность для каждого дня окна наблюдения события (*event window*) будет представлять собой среднее значение дневной доходности, рассчитанное на основе данных оценочного периода (*estimation period*), как показано ниже:

$$R_{jt} = \bar{R}_j = \frac{\sum R_{jt}}{n}, \quad (4)$$

где  $n$  – количество дней оценочного периода (*estimation period*).

Эта модель позволяет определить лишь направление будущего изменения доходности акций компании, вне связи с другими факторами, которые в свою очередь могут оказывать существенное влияние на динамику движения цен. Тем не менее, эмпирические исследования доказывают, что результаты, полученные на основе данной модели, несущественно отличаются от результатов, полученных с использованием более сложных моделей [20, с.13].

Второй вариант – это *рыночная модель* (*market model*).

$$R_{jt} = \alpha_j + \beta_j R_{mt} + \varepsilon_{jt}, \quad (5)$$

где  $R_{mt}$  – рыночная доходность в оценочный период (*estimation period*);

$\beta_j$  – измеряет чувствительность акций компании  $j$  к средней рыночной доходности;

$\alpha_j$  – измеряет доходность за период, не объяснённую рынком;

$\varepsilon_{jt}$  – статистическая ошибка.

В этом методе  $R_{mt}$  определяется как средняя рыночная доходность, рассчитываемая на основании ежедневного изменения значения рыночного индекса страны, на базе которой проводится исследование, для каждого дня окна события (*event window*). На основе полученных оценок  $\alpha_j$  и  $\beta_j$  оценивается ожидаемая доходность акций компании:

$$R_{jt} = \alpha_j + \beta_j R_{mt}, \quad (6)$$

Поскольку рассмотренный метод учитывает рыночный риск и среднее значение доходности по национальному рынку, он является наиболее широко применимой методикой при оценке нормальной доходности акций компании. Наконец, третий вариант – это *скорректированная рыночная модель* (*market adjusted return method*), представляющая собой частный случай рыночной модели, где  $\alpha_j = 0$ ,  $\beta_j = 1$ . В этом случае ожидаемое значение доходности акций  $j$ - компании представляет собой среднюю рыночную доходность ( $R_{jt} = R_{mt}$ ) в момент  $t$ . Её применение целесообразно, когда невозможно получить адекватные данные за оценочный период, например, в случае, когда для акций компании не существует непрерывной истории котировок.

При проведении исследования на российском рынке нами применялись все три модели для построения ожидаемой доходности. Первые две методики мы использовали в классическом виде, а к тре-



твей методике предложили следующую модификацию. Мы посчитали разумным не предполагать, что при  $\alpha_j$  равной нулю  $\beta_j$  будет равняться единице, а выяснить истинное значение  $\beta_j$  путём построения регрессии доходности акций по доходности рыночного портфеля, при  $\alpha_j = 0$ . Такая модификация позволит, с нашей точки зрения, повысить точность прогноза доходности акций компании.

Для выборки, составленной по диверсифицированным российским компаниям, в качестве индекса был выбран индекс Российской торговой системы – РТС.

В качестве оценочного периода (*estimation period*) мы определили интервал в 200 календарных дней. Для окна события – 81 календарный день, включая 40 дней до объявления о сделке, день объявления о сделке, 40 рабочих дней после объявления о сделке. Мы использовали достаточно длинное окно с целью учесть тот факт, что, с одной стороны, информация о грядущей сделке может проникать на рынок задолго до объявления о ней. С другой стороны, рынку может потребоваться большое количество времени для формирования адекватной реакции на поступившую информацию и действительная реакция может не сразу найти отражение в ценах.

Необходимо отметить, что в отличие от зарубежных исследований, мы предлагаем использовать не торговые дни, а календарные, что позволяет установить одинаковый временной интервал для изучения реакции рынка на поведение акций каждой конкретной компании.

## 2. Формирование выборки

При составлении выборки использованы база данных *Zephyr*, ресурсы *Bloomberg* и информационные ресурсы российского журнала «Слияния и поглощения» ([www.ma-journal.ru](http://www.ma-journal.ru)). Данные о котировках акций компаний были получены на сайте российской торговой системы, РТС. В первоначальной выборке компаний нами была отобрана 591 сделка слияния/поглощения в период с 1997 года по август 2007 года. Однако не все сделки первоначальной выборки могут быть рассмотрены в целях настоящего исследования. Мы посчитали целесообразным введение следующих, достаточно жёстких критериев для формирования конечной выборки исследования.

1. *Статус сделки*. Нами были включены в рассмотрение только завершённые сделки. Установка данного фильтра позволила избежать вероятностной составляющей в анализе, поскольку гарантировала, в отличие от сделок другого статуса [объявленной сделки (*announced*), незаконченной сделки (*pending*)], что сделка не была отменена в любой другой момент после объявления.

2. *Размер приобретаемого пакета*. В конечную выборку включались сделки, в результате совершения которых был консолидирован контрольный пакет акций (50%), дающий неоспоримое право на управление финансовыми потоками компании.

3. *Объём сделки*. Решающее значение при анализе сделок слияния/поглощения имел объём совершенной сделки. Включение в исследование «маленьких» сделок априори привело бы к незначимой реакции рынка, поэтому наша задача в данном случае заключалась в том, чтобы исключить из итоговой выборки незначимые сделки, то есть сделки, совершение которых не оказывало влияния на изменение капитализации компании после объявления о слиянии/поглощении. С нашей точки зрения оптимальным пороговым значением являлся размер сделки, равный 10% капитализации компании-покупателя. Сделки такого размера позволяют, с нашей точки зрения, с достаточно высокой точностью судить о том, что наблюдаемая реакция рынка относится именно к изучаемому событию.

4. *Характеристики компаний, участников сделки*. В данном случае наше требование заключалось в том, чтобы компания-покупатель была публичной компанией, акции которой котируются на бирже.

5. *Характер котировок акций компании-покупателя*. Мы принимали решение о включении компании в выборку, если нам были доступны ежедневные данные о ценах закрытия акций компании (*closed prices*). В противном случае мы использовали в качестве котировок среднюю цену между ценой спроса и предложения рассматриваемой бумаги (*mid market*), при этом контролировали, чтобы спред между предложением на покупку и продажу ценной бумаги не превышал 20%.

6. *Характеристика данных оценочного периода (estimation period)*. Для построения достоверного прогноза поведения доходности акции в *event window* необходимо, чтобы котировки акций в оценочном периоде отражали своё нормальное поведение, то есть не были подвержены существенным событиям, напрямую влияющим на динамику их доходности. Следовательно, нами были исключены сделки, у которых в оценочный период попадали значимые корпоративные события, такие как выплата дивидендов, сплит акций, слияния/поглощения или другие.

Последовательное применение рассмотренных выше критериев привело к очень значительному сокращению выборки до 11 сделок.

На следующем этапе мы классифицировали сделки на сделки связанной и несвязанной диверсификации. Учитывая сильные и слабые стороны уже апробированных методов измерения степени диверсификации на российском рынке [18, с.111], мы

опирались при классификации сделок на российский аналог кодов промышленной классификации (*standard industrial classification (SIC)*) – ОКВЭД.

Анализируя информацию о кодах ОКВЭД, мы пришли к выводу, что девять сделок из общей выборки могут быть отнесены к сделкам связанной диверсификации, а две сделки – к несвязанной диверсификации. Таким образом, мы представим результаты в разрезе как полной выборки сделок диверсификации, так и для связанной диверсификации. Ввиду наличия всего двух сделок несвязанной диверсификации, представление результатов по данной подвыборке смысла не имеет.

### 3. Эмпирические результаты

#### 3.1. Тестирование на полной выборке

Обратимся к анализу результатов, полученных для полной выборки сделок, увеличивавших диверсификацию участвующих сторон. Результаты, полученные для данной выборки сделок, приведены в таблице 1. Графическое представление результатов отображено на рисунке 1.

Анализируя полученные результаты можно сделать вывод о том, что в среднем сделки диверсифи-

кации создают акционерную стоимость. Об этом свидетельствуют положительные значения избыточной доходности, полученные тремя методами. Причём скорректированная рыночная модель указывает на рост стоимости приблизительно на 18%, данный результат является статистически значимым на уровне 1,62%. Что не противоречит выдвинутой нами гипотезе о положительном влиянии корпоративной диверсификации на стоимость компании.

#### 3.2. Тестирование в условиях разделения выборки по типу диверсификации

Теперь обратимся к сделкам связанной диверсификации (табл. 2, рис. 2).

Как видно из графика, общая динамика движения средней накопленной избыточной доходности для сделок связанной диверсификации принципиально не отличается от динамики для агрегированной выборки, что можно объяснить, прежде всего, большим удельным весом сделок связанной диверсификации в общей выборке по сделкам диверсификации. Заметим, что результаты, полученные на основании всех трех методов статистически значимы на достаточно высоком уровне.

Таблица 1

Результаты расчета накопленной избыточной доходности для полной выборки сделок

Наименование показателя	Модель средней скорректированной доходности	Рыночная модель	Скорректированная рыночная модель
Значение накопленной избыточной доходности, CAR (%)	12,29%	11,00%	18,29%
Количество наблюдений	11	11	11
t-статистика	1,59	1,57	2,48
Уровень значимости (двусторонний)	11,84%	12,20%	1,62%

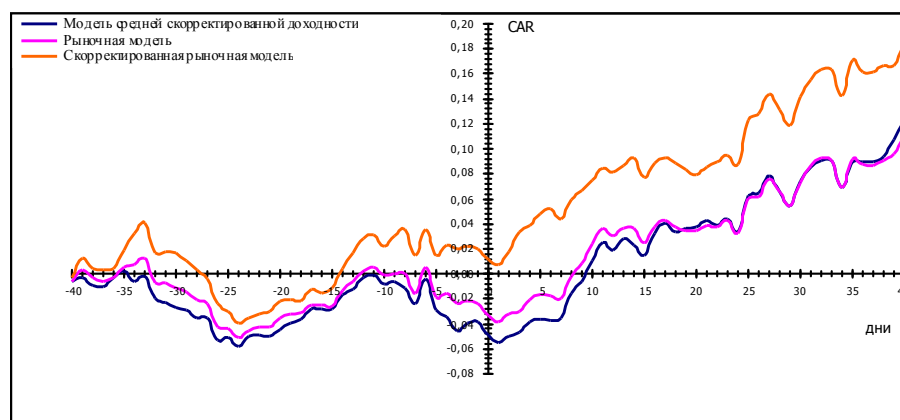


Рис. 1. Значения накопленной избыточной доходности для полной выборки сделок

**Результаты расчёта накопленной избыточной доходности для сделок связанной диверсификации**

Наименование показателя	Модель средней скорректированной доходности	Рыночная модель	Скорректированная рыночная модель
Значение накопленной избыточной доходности, CAR (%)	20%	16%	21%
Количество наблюдений	9	9	9
t-статистика	2,31	2,07	2,62
Уровень значимости (двусторонний)	2,46%	4,3%	1,15%

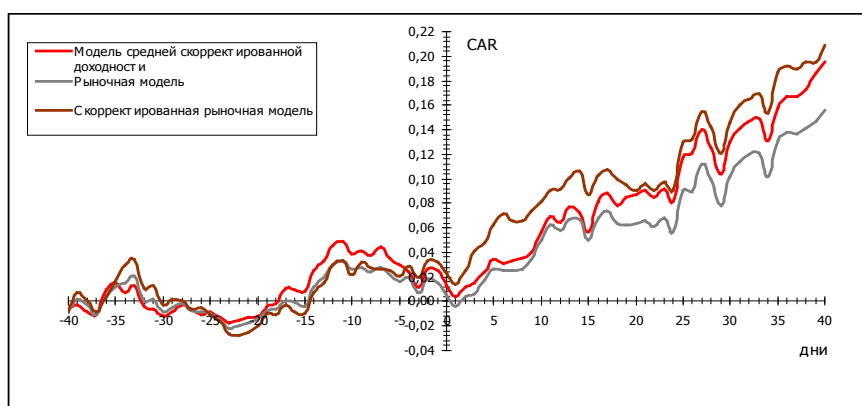


Рис. 2. Значения накопленной избыточной доходности для сделок связанной диверсификации

**5. Выводы**

На основании проведённого исследования мы можем сформулировать следующие выводы.

Во-первых, в среднем сделки диверсификации приводят к росту стоимости компании-покупателя. Это утверждение является справедливым, прежде всего, для сделок связанной диверсификации.

Во-вторых, методология накопленной избыточной доходности в настоящее время не позволяет оценить эффективность стратегии несвязанной диверсификации. На российском рынке за изучаемый период не было выявлено достаточного для анализа количества сделок. Это объясняется тем, что большинство российских компаний до последнего времени являлись неотируемыми. Сейчас всё больше компаний стремятся разместить свои акции на фондовой бирже, что открывает в будущем возможнос-

ти для дальнейшего научного поиска в рамках выстроенной нами методологии.

В-третьих, представленное в исследовании графическое изображение поведения накопленной доходности позволяет судить об отсутствии инсайда на российском рынке. Об этом свидетельствует стремительный рост накопленной доходности уже после объявления о сделке слияния/поглощения.

Проведённое эмпирическое исследование не претендует на полноту и детальность в отношении изучаемого вопроса по причине малого объёма изучаемых выборок сделок. Очевидно, что размер выборок должен быть значительно больше, нежели чем тот объём, который был доступен нам. Тем не менее, результаты проведённого эмпирического исследования позволяют констатировать преобладание положительных эффектов от диверсификации на российском рынке.

**ЛИТЕРАТУРА**

1. Lang L., Stulz R. 1994. Tobin's q, Corporate diversification, and firm performance. Journal of Political Economy Vol.102: 1248–1280.
2. Berger P.G., Ofek E. 1995. Diversification's effect on firm value. Journal of Financial Economics 37: 39–65.
3. Comment R., Jarrel G.A. 1995. Corporate focus and stock returns. Journal of Financial Economics 37: 67–87.
4. Lins K., Servaes H. 1999. International evidence on the value of corporate diversification. Journal of Finance Vol.54: 2215–2239.

5. *Rajan R., Servaes H., Zingales L.* 2000. The cost of diversity: the diversification discount and inefficient investment. *Journal of Finance* Vol. LV No.1: 35–80.
6. *Sharfstein D.S., and Stein J.C.* 2000. The dark side of internal capital markets: divisional rent-seeking and inefficient investment. *Journal of Finance* Vol. LV, No. 6: 2537–2564.
7. *Graham J.R., Lemmon M.L., Wolf J.G.* 2002. Does Corporate Diversification Destroy Value? *The Journal of Finance* Vol. LVII, No.2: 695–719.
8. *Campa J.M. and Kedia S.* 2002. Explaining the diversification discount. *Journal of Finance*, LVII(4): 1731–1762.
9. *Pal R., Bohl M.* 2005. Discount or Premium? New Evidence on Corporate diversification of UK firms Электронный источник <http://www.sciencedirect.com>
10. *Villalonga B.* 2004. Diversification discount or premium? New evidence from Business Information Tracking Series. *The Journal of Finance* Vol. LIX No.2: 479–505.
11. *Khanna T., Palepu K.* 1997. Why Focused Strategies May Be Wrong for Emerging Markets. *Harvard Business Review*: 41–51.
12. *Khanna T., Palepu K.* 2000. Is Group Affiliation Profitable in Emerging Markets? An Analysis of Diversified Indian Business Groups. *The Journal of Finance* Vol. LV. No.2: 867–889.
13. *Fauver L., Houston J., Naranjo A.* 2003. Capital Market Development, International Integration, Legal Systems and the Value of Corporate Diversification: A Cross-Country Analysis. *Journal of Finance and Quantitative Analysis* Vol. 38 No.1: 135–157.
14. *Khanna T., Palepu K.* 2000. The future of business groups in emerging markets: long-run evidence from Chile. *The Academy of Management Journal* Vol.43. №3: 268–285.
15. *Perotti E., Gelfer C.* 2001. Red Barons or Robber Barons? Governance and Investment in Russian Financial-Industrial Groups. *European Economic Review* 45: 1601–1617.
16. *Волчкова Н.А.* 2001. Финансово-промышленные группы России: влияет ли участие в ФПГ на инвестиции предприятий в основные средства? М.: РПЭИ: 5–28.
17. *Авдашева А.Б.* 2006. Российские холдинги: проблемы управления (Свидетельства выборочного обследования предприятий). *Проблемы теории и практики управления* №8: 77–85.
18. *Григорьева С.А.* 2007. Финансовые исследования стратегий диверсификации на развитых и растущих рынках капитала. *Корпоративные финансы*. №1: 111–144. [www.CFJournal.ru](http://www.CFJournal.ru)
19. *Weston F., Siu A., Johnson B.A.* 2002. *Takeovers, restructuring and corporate governance*. Prentice Hall; 171–184.
20. *MacKinlay A.C.* 1997. Event studies in Economic and Finance. *Journal of Economic Literature* Vol. XXXV: 13–39.





## РЕАЛИЗАЦИЯ ПРИНЦИПОВ ОСНОВ МИРОВОГО НАЛОГОВОГО КОДЕКСА В НАЛОГОВОЙ СИСТЕМЕ РОССИИ

### Взгляд юриста на экономические процессы

**О.А. БОРЗУНОВА**

к.ю.н., консультант Правового управления Государственной Думы ФС РФ

*«Администрирование налогов облегчается, если и администраторам, и налогоплательщикам нужно заглядывать лишь в один документ (Кодекс) как источник всех законов о налогах».*

Уорд М. Хасси и Дональд С. Любик

Начало системных реформ в России и СНГ тесно связано с роспуском Советского Союза в декабре 1991 года. Считается, что многие страны СНГ оказались в «ловушке частичных или недостаточных реформ» из-за того, что несоответствие между быстрой либерализацией и приватизацией, с одной стороны, и медленным созданием экономических и политических институтов с другой стороны, позволяет влиятельным группам блокировать сбалансированное осуществление дальнейших реформ в целях сохранения полученных ими первоначальных выгод<sup>1</sup>.

Мировая практика выработала достаточно много принципов и рекомендаций реформирования налоговой системы, в том числе и для стран с переходной экономикой, которой до 2003 года являлась Россия.

Глобализация, интернационализация, интеграция – сегодня это мировые тенденции развития экономики. Налоговая политика – не исключение в данном процессе. Основы мирового налогового кодекса (далее – ОМНК) – один из таких универсальных международных документов, заимствование принципов которого разобрано в настоящей статье.

#### Начало

27 февраля 1863 года Доминиканская республика стала независимым государством. После этого, пройдя через сто лет переворотов, оккупации и диктаторских режимов, в 1961 году страна, наконец, вступила в фазу демократического правления и экономического развития.

В рамках Программы экономического развития ООН под эгидой Гарвардского Института Международного развития, учёными Гарвардского университета Уордом М. Хасси и Дональдом С. Любиком в 1993 году был подготовлен проект Налогового кодекса для Доминиканской республики.

Простые, универсальные и конкретные принципы и приёмы построения налоговой системы страны с переходной экономикой, страны, вставшей на путь рыночных реформ, оказались такими понятными и несложными в применении, что авторам было предложено доработать кодекс для утверждения его в качестве рекомендательного акта ООН странам с переходной экономикой. Что и было сделано в 1996 году. Так родились Основы мирового налогового кодекса (Basic World Tax Code)<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> World Bank, Transition, The First Ten Years. Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union (Washington, D.C.), 2002.

<sup>2</sup> Основы мирового налогового кодекса – общепринятый перевод. На наш взгляд здесь есть некоторая неточность, поскольку basics переводится как основы. Следует переводить Базисный мировой налоговый кодекс.

При этом удивительно, что в России – в стране, для которой по большому счёту и были переработаны ОМНК – так мало о нём известно!

### Общие принципы построения налоговых систем

**Первый принцип**, предлагаемый в ОМНК: страна должна иметь единый документ, в котором обобщено всё налоговое законодательство. По мнению авторов, желательно собрать все законы, относящиеся к налогообложению, в одном месте, с тем, чтобы потребности в налоговых поступлениях могли бы быть оценены с одной общей точки зрения, а также, чтобы дать возможность налогоплательщикам и администраторам находить там всё, что есть в законодательстве по какому-либо вопросу.

Данный принцип почти полностью реализован в российском налоговом праве. В Налоговый кодекс не вошёл только налог на имущество физических лиц. Причина кроется в отсутствии единой позиции экономистов, по какой стоимости облагать имущество. Если по инвентарной, то поступления в бюджет так и останутся незначительными, а если по рыночной – то значительная часть населения столкнётся с непосильным налоговым бременем и не сможет платить данный налог.

**Второй принцип**: для успешного интегрирования в мировую экономическую систему необходимо исключить протекционистские налоги для местных производителей, так как, по мнению авторов, это в конечном счёте может привести к сдерживанию развития стабильной экономики.

Для российской налоговой системы скорее характерны льготы по уплате налогов для иностранных юридических лиц, чем для отечественных предпринимателей, что вызвано стремлением правительства привлечь таким образом в страну иностранные инвестиции. В итоге такими налоговыми льготами фактически стали пользоваться российские предприниматели, зарегистрировавшие свои организации за рубежом, а отечественная казна недополучала значительные суммы налоговых поступлений.

**Третий принцип**: предоставление налоговых льгот менее эффективно, чем выплата прямых бюджетных субсидий, так как налоговые льготы трудно поддаются контролю<sup>1</sup>.

Этот принцип ОМНК не все учёные оценивают однозначно. Полный отказ от системы налоговых

льгот невозможен, ибо налоги потеряют свою регулирующую функцию, значение которой как инструмента государственного экономического управления в условиях становления рыночной экономики и частной собственности должно возрастать<sup>2</sup>.

**Четвёртый принцип** заключается в том, что, учитывая специфику экономики развивающихся стран, основная часть доходов должна формироваться за счёт косвенных налогов (таможенных пошлин, НДС и акцизов) и налога на прибыль корпораций. Подоходный налог с физических лиц и имущественные налоги не должны играть существенной роли.

Как свидетельствуют мониторинги и исследования, этот принцип находит реализацию в российской налоговой системе [*Диаграмма*].

Анализ динамики налоговых доходов федерального бюджета свидетельствует о том, что доля косвенных налогов возрастает, а доля взносов в фонды социального страхования имеет тенденцию к уменьшению. Однако уровень их остается достаточно значительным и не соответствует рекомендациям, изложенным в ОМНК<sup>3</sup>.

Анализ динамики налоговых доходов консолидированного бюджета свидетельствует о том, что доля косвенных налогов возрастает. Так, в 2000 г. она составляла около 32,6% налоговых доходов, в 2007 г. – возросла до 40,5%. Доля налога на прибыль организаций также увеличилась с 15,1 до 17,9% соответственно.

**Пятый принцип** предполагает интеграцию в единый подоходный налог всех налогов, взимаемых со всех видов доходов без необходимости подавать налоговую декларацию. Страны с переходной экономикой не имеют достаточных административных ресурсов для введения индивидуального подоходного налога, предполагающего подачу налоговых деклараций значительной частью населения, – так, как это делается в развитых странах. Ни администраторы, ни население не обладают достаточной «налоговой грамотностью» и возможностями вести учёт, чтобы на всеобщий индивидуальный подоходный налог, основанный на подаче индивидуальных налоговых деклараций, стоило затрачивать административные ресурсы.

Данный принцип также нашёл своё отражение в российской практике. Согласно главе 23 Налогового кодекса значительная часть населения не принимает участия в исчислении и уплате налога на

<sup>1</sup> См.: Гончаренко И.А. Особенности предоставления налоговых льгот по НДС в Великобритании и в России (сравнительно-правовой анализ) // Законы России: опыт, анализ, практика. № 3. 2008. С. 47.

<sup>2</sup> Лабынцев Н.Т., Хмельницкая Н.В. Реализация принципов Основ мирового налогового кодекса в России // Финансовые и бухгалтерские консультации. 2000. № 1.

<sup>3</sup> Налоговая реформа в Российской Федерации: Основные этапы и рубежи // Аналитический вестник Аппарата Государственной Думы. Вып. 2. М., 2003. С. 17. (Серия “Бюджетное, налоговое, финансовое законодательство”).

### Доля налогов в налоговых доходах консолидированного бюджета



Диаграмма<sup>1</sup>

доходы физических лиц. Это делают за них налоговые агенты – работодатели, выплачивающие доход. Также согласно статье 229 Налогового кодекса Российской Федерации налоговую декларацию подают только отдельные категории налогоплательщиков – индивидуальные предприниматели, нотариусы, физические лица, получившие доход от продажи имущества и некоторые другие.

Кроме общих принципов ОМНК включает пять разделов по числу основных налогов, которые рекомендуются для введения в странах с нарождающейся рыночной экономикой: разд. I – подоходный налог; разд. II – НДС; разд. III – акцизные налоги; разд. IV – налог на недвижимость; разд. V – налоговая администрация. Все перечисленные в ОМНК налоги действуют и в России.

#### Реализация принципов подоходного налогообложения в России

*«Я горжусь тем, что плачу налоги в Соединённых штатах.*

*Правда, я бы гордился не меньше за половину суммы»*

Артур Годфри

В ОМНК налоги на доходы граждан и организаций считаются несущественным вкладом в бюджет

государства. Несмотря на это ОМНК, регулируя причины и природу доходов народов, как отмечалось выше, исходит из простоты норм налогового законодательства и механизма налогообложения. Поэтому разработчики, описывая подоходное налогообложение, объединили в рамках одного налога налог на доходы физических лиц и налог на доходы юридических лиц. В России же взимаются два самостоятельных налога: налог на доходы физических лиц и налог на прибыль организаций.

Также унифицирован процесс налогообложения всех видов коммерческой деятельности (включая коммерческую деятельность государственных учреждений, а также созданных не для получения прибыли религиозных и благотворительных организаций и профсоюзов). Этот налог имеет широкий охват. Им облагаются все виды доходов. Аналогично в России унифицировано налогообложение всех видов деятельности. Этот принцип был одним из главных при разработке главы 25 Налогового кодекса Российской Федерации – «Налог на прибыль организаций».

*Налог на доходы физических лиц*

Система налогообложения в ОМНК предполагает прогрессивный подход к установлению ставок

<sup>1</sup> Диаграмма составлена на основе данных, представленных на официальном сайте Федеральной службы государственной статистики, и отражает данные по налогам за январь – август 2008 года.

в зависимости от величины получаемого дохода. При этом прогрессивность индивидуального подоходного налога достигается с помощью введения «нулевого интервала», что исключает из-под налогообложения львиную долю работающего населения.

К сожалению, в российской практике данная норма не нашла своего отражения: в НК РФ отсутствует минимальный необлагаемый доход. Однако в статье 218 Налогового кодекса Российской Федерации предусмотрен стандартный налоговый вычет в размере 400 рублей, который не облагается налогом, пока доход налогоплательщика не достигнет нарастающим итогом 40 000 рублей<sup>1</sup> (до 1 января 2009 года – 20 000 рублей). В ОМНК, помимо нулевого интервала, каждому налогоплательщику даётся личная налоговая скидка в размере 600 долл. США.

ОМНК предлагает установить высшую налоговую ставку для индивидов в 30%, которая совпадает с налоговой ставкой для фирм. В России в настоящее время отсутствует прогрессивное налогообложение, единая ставка составляет 13%. Подоходный налог с физических лиц уплачивается как самостоятельно налогоплательщиками, так и у источника выплат. Такой же порядок принят и в нашей стране.

В ОМНК предусмотрены дифференцированные ставки по различным видам доходов. Так, доходы от трудовой и предпринимательской деятельности облагаются по прогрессивной шкале от 15 до 30%, от предоставления услуг и роялти – 15%, проценты и доходы от сдачи имущества в аренду – 5%. В российском налоговом законодательстве дифференциация ставки налога в зависимости от вида дохода также предусмотрена, о чем говорилось выше.

Таким образом, можно сделать вывод, что в сравнении с ОМНК налоговая нагрузка на доходы физических лиц в России различается в зависимости от величины дохода. У физических лиц с низкими доходами налоговая нагрузка намного превышает рекомендуемую ОМНК. А у физических лиц с наибольшими доходами налоговая нагрузка будет ниже, чем предусмотрено в ОМНК. В принципе подход разработчиков Кодекса можно проиллюстрировать высказыванием одного американского политика: «Наша налоговая система направлена на то, чтобы сделать богатых беднее, а не на то, чтобы сделать бедных богаче». В отличие от США, в России, с точки зрения налогообложения, быть бедным экономически невыгодно.

#### *Налог на прибыль организаций*

Механизм налогообложения по налогу на прибыль организаций примерно одинаков для всех

видов получаемого дохода. В ОМНК вводится принцип, исключающий двойное налогообложение прибыли фирмы и дивидендов её учредителям. Налог, уплачиваемый фирмой, уменьшается на сумму 30-процентного налога, уплаченного акционером при получении дивидендов. В России, к сожалению, данный принцип не реализован. Таким образом, прибыль организации облагается налогом на прибыль организации, после чего выплачиваются дивиденды, уменьшенные на 9% – величину налога на доходы физических лиц в отношении дивидендов (или 15% – в отношении нерезидентов).

В ОМНК предусмотрена ставка налога на прибыль для корпораций в размере 30%, для страховых компаний – в размере 10%. Прибыль, полученная от услуг транспорта и связи, облагается в размере 50%. Таким образом, ОМНК предполагает льготное налогообложение ряда видов деятельности, развитие которых, по мнению разработчиков, связано с формированием современной рыночной инфраструктуры.

В России до 1 апреля 1999 г. действовали более высокие ставки налога на прибыль: для банков, страховых компаний, посреднической деятельности – до 43%, для прочих видов деятельности – до 35%, по доходам от долевого участия в других предприятиях – 15%, по доходам видеосалонов, доходам от видеопоза, проката видео- и аудиокассет – 70%. Сейчас действует единая ставка 20%. Исключение составляют налог на доход иностранных организаций и налог на дивиденды.

Таким образом, применяемые в России ставки налога на прибыль длительное время были более высокими, чем рекомендовано в ОМНК. При этом в российском законодательстве было предусмотрено значительное число налоговых льгот в виде освобождения отдельных видов деятельности и организаций.

#### **Реализация принципов налогообложения имущества в России**

Налоги на собственность в ОМНК включают три налога: налог на землю и здания, налог на транспортные средства и налог на валовые активы крупных фирм-резидентов.

Во многих случаях невозможно определить доход, полученный от использования имущества лицом, занимающимся предпринимательской деятельностью, и лицом, использующим его в личных целях. Также стремление уравнивать лиц, использующих имущество производительно и непроизводительно, обусловило необходимость введения налога на имущество. Иначе налогообложение только доходов освободило бы от налогов лиц, использующих

<sup>1</sup> Федеральный закон от 22 июля 2008 года № 121-ФЗ «О внесении изменений в статью 218 части второй Налогового кодекса Российской Федерации» // СЗ РФ, 2008, № 30 (ч. 1). Ст. 3577.



имущество, например земельный участок, исключительно для отдыха.

Введение налогов на землю и здания продиктовано не только желанием «справедливости» в распределении налогового бремени в соответствии с видимой платежеспособностью, но также и другим фактором. Во многих странах либо отсутствует, либо совершенно развалена система налогообложения недвижимости. К этому надо добавить крайнюю нужду городских и сельских властей в средствах для школ, для строительства и ремонта дорог, водоснабжения и канализации и всей остальной инфраструктуры (налог на недвижимость традиционно является местным налогом<sup>1</sup>).

Аналогичные проблемы имеются и в России, где налог на недвижимость введён только в некоторых регионах в порядке эксперимента. Результаты проведённого в недавнем времени эксперимента по налогообложению недвижимости в г. Великом Новгороде и г. Твери<sup>2</sup>, который согласно Закону начался в 1997 г. и изначально должен был закончиться уже в 1998 г. (затем сроки неоднократно продлевались – сначала до 2003 г.<sup>3</sup>, затем до конца 2005 г.<sup>4</sup>), являются ещё недостаточно определёнными, чтобы на их основе принимать ответственные решения относительно того, каким в конечном счёте должен быть механизм налогообложения недвижимости на территории России<sup>5</sup>. Хотя в заявлениях заместителя министра финансов С.Д.Шаталова налог на недвижимость планируется ввести в России с 2011 года<sup>6</sup>.

Налогообложение производится отдельно по каждой отдельной собственности, но вся собственность в стране разделяется на категории и затем на зоны. Внутри каждой зоны собственность оценивается на единой основе. Для каждой зоны устанавливается стоимость одного квадратного метра земли для оценки стоимости земли в каждой собственности (в зависимости от её местонахождения). В России данный метод называется кадастровой оценкой земли, на основе которой вся земля поделена на зоны и для каждой зоны установлена своя кадастровая

стоимость, которая и принимается за налоговую базу применительно к земельному налогу.

В ОМНК устанавливается также вторая оценка – для строений, расположенных на этой земле (основанная на их восстановительной стоимости минус амортизация), применяемая к единице полезной площади (или объёма) строений. В России данный метод применяется только в отношении налогообложения имущества организаций, при котором налоговой базой признаётся среднегодовая остаточная стоимость имущества.

Третий налог на собственность – налог на валовые активы крупных коммерческих предприятий задуман как временный гарант подоходного налога – до тех пор, пока налоговая администрация страны не будет способна справиться со сложностями администрирования обычного подоходного налога. У данного налога есть определённые экономические недостатки, но при определённых потребностях в налоговых поступлениях и невозможности адекватного обеспечения сбора подоходного налога, можно ввести налог на валовые активы.

### Реализация принципов налога на добавленную стоимость в России

*«Слишком высокие налоги на потребление сокращают потребление и, следовательно, производство»*

Ф.Нитти

Налог на добавленную стоимость является одним из самых молодых и самых распространённых налогов. Почти ни одна страна мира (исключая офшоры) не обходится без налога на добавленную стоимость.

Впервые НДС был введён во Франции в 1954 году, и с тех пор является самым востребованным налогом во всем мире вне зависимости от степени экономического развития государства<sup>7</sup>. В частности, он является ключевым общим налогом для 27 государств – членов Европейского Союза.

Налог на добавленную стоимость, содержащийся в ОМНК, основан на шести общих принципах:

1. Чистый налог будет определяться как разность между налогом на продукт продавца и налогом на

<sup>1</sup> Перов А.В., Толкушкин А.В. Налоги и налогообложение. М.: Юрайт-М, 2001. С.88.

<sup>2</sup> Федеральный закон от 20 июля 1997 г. № 110-ФЗ «О проведении эксперимента по налогообложению недвижимости в городах Великом Новгороде и Твери» // СЗ РФ, 1997, № 30. Ст. 3582.

<sup>3</sup> Федеральный закон от 20 ноября 1999 г. № 196-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «О проведении эксперимента по налогообложению недвижимости в городах Великом Новгороде и Твери» // СЗ РФ, 1999, № 47. Ст. 5614.

<sup>4</sup> Федеральный закон от 28 июля 2004 г. № 92-ФЗ «О продолжении эксперимента по налогообложению недвижимости в городах Великом Новгороде и Твери и внесении изменений в Федеральный закон «О проведении эксперимента по налогообложению недвижимости в городах Великом Новгороде и Твери» // СЗ РФ, 2004, № 31. Ст. 3228.

<sup>5</sup> Березин М.Ю. Региональные и местные налоги: правовые проблемы и экономические ориентиры // Волтерс Клувер, 2006.

<sup>6</sup> Интернет-интервью С.Д.Шаталова компании «КонсультантПлюс» // <http://www1.minfin.ru/ru/official/index.php?afrom4=25.08.2008&ato4=25.08.2008&1d4=6478>.

<sup>7</sup> Thuronyi V. The Law Desing and Drafting. – The Huaga. Kluwer. 1996

товары и услуги, потреблённые при создании этого продукта. Данный принцип имплементирован в российской практике. При исчислении налога продавец уменьшает полученную сумму налога на сумму, предъявленную ему поставщиком товаров.

2. В качестве обоснования указанной выше разницы, должны использоваться счета (invoices). В России с 2000 года введены счета-фактуры для обоснования сумм налога, уплаченных поставщикам.

3. Налогом на добавленную стоимость должны облагаться не только производство и оптовая торговля, но также и розничная торговля. В России облагается любая реализация товаров, работ и услуг на территории нашей страны.

4. В целях увеличения сборов и для облегчения исполнения закона и его администрирования, налог должен охватывать широкий круг товаров и услуг при минимуме исключений. В России данный принцип также нашёл своё отражение. Согласно статье 149 Налогового кодекса Российской Федерации, НДС не облагаются медицинские услуги, ритуальные услуги, услуги по перевозке пассажиров, некоторые медицинские товары и др. В список преференций вошли в основном услуги, связанные с поддержкой малообеспеченных слоёв населения или жизненно необходимые виды деятельности.

5. Должна применяться единая налоговая ставка (не считая нулевой ставки на экспорт). Данный принцип, однако, пока не нашёл своего применения в российской налоговой системе. В статье 164 предусмотрены три налоговые ставки: 0 % – в отношении экспорта; 10 % – в отношении продуктов питания, детских товаров, медицинских товаров, а также печатных изданий и 18 % – в отношении всех остальных товаров. В последнее время, однако, все чаще и чаще раздаются призывы уменьшить налоговую ставку путем объединения ставок в 10 и 18 % и установления единой средней ставки.

Несмотря на это, Россия отвечает требованиям ЕС о ставках НДС, которые несколько отличаются от рекомендаций ОМНК. В частности в странах ЕС общая ставка должна быть не менее 15%, и возможна льготная ставка не менее 5%. Данным требованиям российская практика обложения НДС соответствует.

6. Налогом в равной мере должна облагаться и отечественная и импортная продукция. Подход также полностью имплементирован в российском законодательстве: дифференцированное налогообложение в зависимости от страны происхождения товара в НК РФ не предусмотрено.

#### **Реализация принципов взимания акцизов в России**

Акциз – один из налогов, предусмотренных ОМНК. Акциз является одним из старейших нало-

гов. С целью ослабить их негативное влияние на малообеспеченные слои населения, в число подакцизных товаров традиционно включают предметы роскоши (ювелирные изделия, легковые автомобили и т.п.) и товары, пользующиеся повышенным спросом, но недорогие в производстве (спиртные и табачные изделия, бензин и т.п.).

В России неким предшественником акциза можно считать так называемый винный откуп. В генеральном годовом отчете о государственных доходах и расходах, утверждённом 20 декабря 1796 года, государственный приход от питейных откупных был самым большим – 18.089.393,58 рублей.

ОМНК устанавливает следующие основные принципы взимания акцизов:

1) Для того, чтобы облегчить их сбор, этими налогами должны облагаться относительно малое число налогоплательщиков, относительно малое число товаров, и по относительно немногим налоговым ставкам. В России взимание акцизов регулируется главой 22 НК РФ. Указанный принцип полностью имплементирован в статье 181 НК РФ. В число объектов в России включён небольшой перечень товаров: спирт этиловый, спиртосодержащая продукция, алкогольная продукция, пиво, табачная продукция, автомобили легковые, автомобильный и прямогонный бензин, дизельное топливо, моторные масла.

2) Акцизные налоги должны основываться на стоимости товара, а не на его объёме в физических единицах (таких, как вес, объём, бутылки, упаковки или подобные единицы). Данный принцип почти не применяется в российской практике, исключение составляют сигареты и папиросы.

3) Импортная и отечественная продукция должны находиться в равном положении, с тем, чтобы избежать диспропорций в распределении ресурсов. К сожалению, данный принцип также не реализован в России. Как уже отмечалось выше, акциз – это налог на роскошь, и российская практика здесь не исключение.

Кроме того, акциз в нашей стране является средством скрытого протекционизма. Например, акциз на автомобили с мощностью двигателя до 150 лошадиных сил установлен в размере 19,26 рублей с одной лошадиной силы, в то время как акциз на автомобили с мощностью двигателя свыше 150 лошадиных сил – 194 рубль с одной лошадиной силы. Разница между ставками в 10 раз! Не было бы никаких вопросов, если бы в России производились автомобили с мощностью двигателя более 150 лошадиных сил. Однако в нашей стране такие автомобили не производятся. Отсюда следует вывод, что российские автомобили не будут облагаться акцизом по повышенной ставке. Повышенная ставка – только для иномарок и, как правило, дорогих.

Таким образом, можно сделать вывод, что в России не произошло заимствования рекомендаций ОМНК, регулирующих акцизы. Россия здесь идёт своим путём, что объясняется историческими традициями, удобством и национальными особенностями налогообложения и отношения к налогам большинства населения.

В заключение отметим, что нельзя не согласиться с тем, что многие положения ОМНК просты, понятны и актуальны для нашей страны. Однако реализация ещё не окончена: проведённый анализ в данной работе свидетельствует об этом. Но путь трансформации, взятый на вооружение нашими экономистами и юристами, является наиболее приемлемым для России. Мы могли бы пойти по пути Казахстана и полностью включить нормы ОМНК

в национальный НК РФ. Но в нашей стране достаточно специалистов, которые в состоянии оценить, что не все рекомендации нужно перенимать.

Если уж изменять налоговую систему, то постепенно, чтобы население было подготовлено к изменениям. Опасно делать резкие шаги. Как сказал английский философ Иеремия Бентам «наилучшая Конституция для народа есть та, к которой он привык». Так и с налоговой системой, её сначала нужно долго изучать, а потом ещё и привыкать.

С 1 января 2009 года вступили в силу изменения в пять глав Налогового кодекса. Новые изменения, несомненно, впереди. Будет ли Россия следовать западным рекомендациям в попытке создать идеальную налоговую систему или пойдёт своим путём – покажет время...

## ЛИТЕРАТУРА

1. World Bank, Transition, The First Ten Years. Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union (Washington, D.C.), 2002.
2. Гончаренко И.А. Особенности предоставления налоговых льгот по НДС в Великобритании и в России (сравнительно-правовой анализ) // Законы России: опыт, анализ, практика. № 3. 2008. С. 47.
3. Лабынцев Н.Т., Хмельницкая Н.В. Реализация принципов Основ мирового налогового кодекса в России // Финансовые и бухгалтерские консультации. 2000. № 1.
4. Налоговая реформа в Российской Федерации: Основные этапы и рубежи // Аналитический вестник Аппарата Государственной Думы. Вып. 2. М., 2003. С. 17. (Серия «Бюджетное, налоговое, финансовое законодательство»).
5. Федеральный закон от 22 июля 2008 года № 121-ФЗ «О внесении изменений в статью 218 части второй Налогового кодекса Российской Федерации» // СЗ РФ, 2008, № 30 (ч. 1). Ст. 3577.
6. Перов А.В., Толкушкин А.В. Налоги и налогообложение. М.: Юрайт-М, 2001. С. 88.
7. Федеральный закон от 20 июля 1997 г. № 110-ФЗ «О проведении эксперимента по налогообложению недвижимости в городах Великом Новгороде и Твери» // СЗ РФ, 1997, № 30. Ст. 3582.
8. Федеральный закон от 20 ноября 1999 г. № 196-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «О проведении эксперимента по налогообложению недвижимости в городах Великом Новгороде и Твери» // СЗ РФ. 1999. № 47. Ст. 5614.
9. Федеральный закон от 28 июля 2004 г. № 92-ФЗ «О продолжении эксперимента по налогообложению недвижимости в городах Великом Новгороде и Твери и внесении изменений в Федеральный закон «О проведении эксперимента по налогообложению недвижимости в городах Великом Новгороде и Твери» // СЗ РФ, 2004, № 31. Ст. 3228.
10. Березин М.Ю. Региональные и местные налоги: правовые проблемы и экономические ориентиры // Волтерс Клувер, 2006.
11. Интернет-интервью С.Д.Шаталова компании «КонсультантПлюс» // <http://www1.minfin.ru/ru/official/index.php?afrom4=25.08.2008&ato4=25.08.2008&1d4=6478>.
12. Thuronyi V. The Law Desing and Drafting. – The Huaga. Kluwer. 1996.

## ЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА ФРГ: КУРС НА ЭНЕРГОСБЕРЕЖЕНИЕ

**С.В. СЕДЫХ**

третий секретарь Посольства России в ФРГ

ФРГ занимает 5-е место в мире по объёмам суммарного энергопотребления, но не обладает достаточным количеством собственных сырьевых ресурсов и сильнее многих европейских стран зависит от импорта энергоносителей. В настоящее время эта зависимость составляет около 60% (по нефти – 97%, по газу – 81%), что значительно выше средневропейского уровня<sup>1</sup>. Учитывая традиционно промышленный профиль германской экономики, проблема рационального использования энергии всегда достаточно остро стояла перед страной.

В период с 1955 по 1973 гг. удельное потребление энергии германской промышленностью сократилось примерно на 42%. При этом на долю металлургической, химической и промышленности нерудных материалов пришлось около 75% экономии. Характерная особенность этого периода состояла в том, что достигнутые показатели энергосбережения были получены без каких-либо серьёзных мер вмешательства со стороны государства, а прежде всего за счёт внутриотраслевых и межотраслевых структурных сдвигов, происходивших естественным, рыночным путём в результате перестройки отраслевой структуры и обновления технологической базы германской промышленности. Проводившиеся тогда исследования выявили и ещё одну любопытную закономерность: не было обнаружено жесткой зависимости между величиной затрат на использование энергии в тех или иных отраслях промышленности и соответствующими показателями её экономии. В условиях относительно низких мировых цен на энергоносители, энергосбережение было не столько целью, сколько побочным продуктом структурных и технологических сдвигов<sup>2</sup>.

Качественно иная ситуация сложилась после энергетического кризиса 1973 г. Резкий рост цен на

нефть привёл к значительному увеличению удельного веса затрат на энергию и топливо в общей структуре издержек производства. В среднем по промышленности он вырос с 8% в 1960 г. до 13–14% в 1975 г., а на транспорте, где уровень зависимости от потребления нефти был особенно высок, аналогичный показатель увеличился в разы<sup>3</sup>. Таким образом, все основные потребители энергии – промышленность, транспорт и домашние хозяйства – получили сильнейший экономический стимул к её экономии. «Нефтяной шок» стал поворотным пунктом и в государственной политике в энергетической сфере. Если раньше принципиальная позиция германского правительства состояла в том, что обеспечение энергетическим сырьём является проблемой частного капитала, за решение которой он несёт полную ответственность, то теперь официальная точка зрения на этот счёт радикально изменилась.

В правительственной энергетической программе 1974 г. прямо говорилось, что надёжность снабжения национальной экономики энергией является политической проблемой и в случае необходимости решать её следует даже вопреки краткосрочным интересам тех или иных промышленных кругов<sup>4</sup>. Правительство фактически приняло на себя ответственность за изменение ориентированной прежде всего на потребление нефти структуры энергобаланса страны и выделило значительные средства на форсированное развитие атомной энергетики, субсидии угольной промышленности, создало условия для наращивания импорта газа, в том числе и из Советского Союза.

К разряду политических была отнесена и проблема энергосбережения. Созданная в 1974 г. авторитетная группа экспертов в своём итоговом докладе правительству констатировала, что в ряде случаев имеющиеся резервы экономии энергии «не могут

<sup>1</sup> Rohstoffsituation Deutschland 2007. Bundesanstalt fuer Geowissenschaften. Berlin, 2007, S.198–201.

<sup>2</sup> См. Energieeinsparung als neue Energiequelle. Muenchen, 2005, S.131–134.

<sup>3</sup> Op. cit., S.56–57.

<sup>4</sup> Horn M. Die Energiepolitik der Bundesregierung. Berlin, 1977, S.76–77.



быть выявлены с помощью рыночных механизмов» и поэтому «государству следует отказаться от выжидательной позиции и проводить активную политику в борьбе с расточительным использованием энергоресурсов и внедрением энергосберегающих технологий»<sup>1</sup>. В соответствии с рекомендациями экспертной группы в 1976 г. впервые был принят федеральный закон об экономии энергии. Он предусматривал, в частности, активное участие государства в формировании тарифов на использование энергии, регламентирование технико-экономических условий производства с помощью государственной технологической политики, прямое установление технических стандартов и норм при производстве, эксплуатации оборудования и продаже товаров, широкий набор финансовых и налоговых стимулов, способствующих росту заинтересованности производителей и потребителей в экономии энергии. При этом правительство резервировало за собой право использовать любые, в том числе административные, инструменты для достижения поставленных целей. «Вопрос о системной совместимости тех или иных методов регулирования (в сфере энергосбережения) в каждом конкретном случае следует рассматривать отдельно в общем контексте политических, экономических и социальных обстоятельств», – говорилось в официальном комментарии к Закону об экономии энергии<sup>2</sup>.

С момента описываемых событий прошло более тридцати лет, но взятый тогда курс на энергосбережение превратился в долгосрочную стратегическую линию энергетической политики ФРГ и вплоть до сегодняшнего дня является одним из важнейших направлений государственной активности в этой сфере.

За последние 15 лет энергоёмкость единицы условного ВВП уменьшилась в ФРГ на 22%, и по этому показателю Германия входит в число мировых лидеров. Однако рост цен на энергоносители и повышенные обязательства по сокращению вредных выбросов в атмосферу, взятые на себя ФРГ в рамках Киотского протокола, заставляют германское правительство предпринимать дополнительные усилия на этом направлении. Важным фактором, способствующим повышению значимости энергосбережения в системе приоритетов энергетической политики ФРГ, является тот факт, что в Германии сегодня продолжается острая полемика между «консерваторами» и «радикалами» относительно ключевых параметров перспективной энергетической стратегии страны. Первые призывают не допускать резких шагов и продлить срок действующих в стране АЭС,

которые запланировано вывести из эксплуатации к 2021 г. Вторые настаивают на резкой смене вектора энергетического развития и поэтапном замещении углеводородного сырья и атомной энергетики возобновляемыми источниками энергии. Ставка делается на то, чтобы с учётом предстоящего закрытия АЭС и свёртывания к 2018 г. каменноугольной отрасли повысить долю регенеративной энергетики в общем производстве электроэнергии с сегодняшних 13% до 20% к 2020 г. и до 50% к 2050 г.<sup>3</sup>

В нынешней ситуации неопределённости относительно будущей структуры энергобаланса страны принципиальное согласие существует лишь по одному вопросу: Германия должна расходовать энергию предельно экономно. Эта установка была зафиксирована в трёх правительственных постановлениях 2002 г. о рациональном использовании энергии в промышленности, на транспорте и в жилищном секторе. ФРГ стала также одним из инициаторов Плана действий ЕС по энергоэффективности (2006 г.), предусматривающего к 2020 г. сбережение 20% энергии. Это равносильно экономии 390 млн т. топлива в нефтяном эквиваленте, 100 млрд евро импорта энергоносителей, сокращению выброса CO<sub>2</sub> в атмосферу на 780 млн т. Конкретно намечено 75 направлений экономии, которые должны реализовываться как через директивные показатели (например, стандарты теплоизоляции зданий), так и через добровольные акции и договорённости (маркировка товаров по энергоёмкости, сертификация и т.д.). Для строительного сектора норма экономии определена в 27–30%, транспорта – 26%, в быту выделено 14 категорий товаров (отопительные приборы, компьютеры, ксероксы, телевизоры, электромоторы, холодильники, стиральные машины и т.д.), для которых с 2008 г. установлены стандарты энергоёмкости<sup>4</sup>.

Особое внимание уделено процессам преобразования энергии, при которых нередко теряется до трети её первоначального объёма. Соответствующие задачи по НИОКР в этой области включены в VII Рамочную программу поощрения НИОКР в ЕС на 2006–2013 гг. Экономия будет поощряться льготами по налогам и амортизации, субсидированием части затрат, скользящими тарифами на продажу сэкономленной энергии и т.д. Германский министр охраны окружающей среды Э. Габриель заявил, что правительство ФРГ намерено не только перевыполнить требования ЕС о сокращении эмиссии CO<sub>2</sub> на 20% к 2020 г., но и «добиться того, чтобы Германия стала самой энергоэффективной страной в мире»<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> *Meinert J.* Strukturwandlungen der westdeutschen Energiewirtschaft. Frankfurt a. M., 1980, S.231.

<sup>2</sup> *Op. cit.*, S. 240-242.

<sup>3</sup> *Nachhaltige Energiepolitik: Herausforderungen der Zukunft.* Bonn, 2007, S.213-215.

<sup>4</sup> *Каныгин П.* Энергетическая безопасность Европы и интересы России. МЭМО, 2007, №5, с.5.

<sup>5</sup> *Handelsblatt*, 25.April 2007.

Насколько энергетика ФРГ станет более экономной, сейчас сказать трудно. В экспертных кругах Германии достаточно распространённой является точка зрения, согласно которой правительственные проекты по энергосбережению слишком амбициозны, а запланированные показатели трудно достижимы. Главный аргумент сводится к тому, что основные организационные и технические пласты экономии энергии уже исчерпаны и дальнейшее продвижение по этому пути потребует крупных целевых инвестиций, когда затраты начнут догонять ожидаемый эффект. Скептики утверждают, что даже при реализации всех намеченных мер, итоговые показатели энергопотребления в ФРГ могут изменяться разве что в пределах 10 процентных пунктов. Окажутся ли правы «пессимисты» или докажут свою правоту «оптимисты», покажет время. Во всяком случае сегодня официальную линию на приоритетный характер энергосбережения не ставят под сомнение ни коалиционные партии, ни оппозиция.

Главным координатором многочисленных программ и проектов в сфере энергосбережения стало созданное в 2000 г. Немецкое энергетическое агентство (DENA). Его учредителем является федеральное правительство в лице Министерства экономики, Министерства транспорта, строительства и жилищного хозяйства и Министерства охраны окружающей среды. Вторым учредителем является банковская группа KfW. Будучи по своему юридическому статусу обществом с ограниченной ответственностью, DENA до половины расходов, связанных со своей деятельностью, финансирует из частных источников. Собственно бюджетных средств агентство израсходовало в 2007 г. около 850 млн евро и рассчитывает выделить в 2008 и 2009 гг. ещё по 900 млн евро<sup>1</sup>.

В сферу компетенции DENA входят: энергосбережение в жилищном секторе, эффективность потребления электроэнергии, энергоэффективность и экология на транспорте, возобновляемые источники энергии. DENA не финансирует конкретные проекты, а концентрируется на внедрении инструментов и методов повышения энергоэффективности, применимых в различных отраслях и на рынке в целом. Примером такой деятельности может служить разработка образца единого федерального

энергетического паспорта зданий, который содержит энергетические характеристики строения – его отопления, теплоизоляции окон, энергопотребления в целом. По новым правилам без такого сертификата здание теперь не может быть ни введено в строй, ни выставлено на продажу. В условиях, когда именно жилищный сектор и домашние хозяйства, а не промышленность, стали главными потребителями энергии, подобная процедура предъявляет повышенные требования к участникам рынка недвижимости с точки зрения обеспечения энергоэффективности жилых строений.

Основные инструменты и методы осуществления государственной политики ФРГ в области энергосбережения включают в себя:

- развитие частно-государственного партнёрства в рамках реализации энергосберегающих проектов в промышленности, на транспорте и в жилищном секторе;
- установление стандартов энергоэффективности для оборудования, товаров и зданий;
- обеспечение финансирования пилотных проектов и программ энергосбережения, в первую очередь на объектах ЖКХ и социальной сферы;
- сокращение потребления энергии на объектах, находящихся в федеральной, земельной и коммунальной собственности;
- проведение соответствующей налоговой политики, нацеленной на стимулирование снижения потребления энергии и топлива.

В целом надо сказать, что для проведения эффективной политики в области энергосбережения в ФРГ сегодня создана широкая и детализированная правовая база; дееспособный механизм её реализации в форме целевых программ, стимулирующих экономию энергоресурсов и развитие эффективного энергоменеджмента; чёткое разграничение компетенции государственных и регулирующих органов. Опыт Германии в этой сфере, думается, был бы особенно полезен для России, где экономика по-прежнему чрезвычайно энергозатратна и характеризуется высокой удельной энергоёмкостью ВВП – в пересчёте по ППС она в 2,5 раза выше среднемирового уровня, в 2,8 раза выше, чем в странах ОЭСР, и в 3,5 раза превышает соответствующий показатель в Японии.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Rohstoffsituation Deutschland 2007. Bundesanstalt fuer Geowissenschaften. Berlin, 2007, S.198–201.
2. Energieeinsparung als neue Energiequelle. Muenchen, 2005, S.131–134.
3. Horn M. Die Energiepolitik der Bundesregierung. Berlin, 1977, S.76–77.
4. Meinert J. Strukturwandlungen der westdeutschen Energiewirtschaft. Frankfurt a. M., 1980, S.231.
5. Nachhaltige Energiepolitik: Herausforderungen der Zukunft. Bonn, 2007, S.213–215.
6. Каныгин П. Энергетическая безопасность Европы и интересы России. МЭМО, 2007, №5, с.5.
7. Handelsblatt, 25.April 2007.

<sup>1</sup> <http://www.destatis.de>



## АНАЛИЗ И АУДИТ В ТУРБО-СРЕДЕ

**Е.Б. ГЕРАСИМОВА**

профессор кафедры «Экономический анализ и аудит» Финакадемии

*...Фантастическое всегда причудливо, но подлинное творчество невозможно без анализа.*

Эдгар Алан По

Современная действительность ставит перед специалистами в разных областях деятельности новые вопросы и обнаруживает новые аспекты уже, казалось бы, решённых проблем. Экономические системы приобретают свойства природных, склонных к самоорганизации, то есть к саморазвитию, путём разрешения кризисов их функционирования. Что, или точнее, кто делает это возможным? Конечно, человек, специалист, менеджер.

Управление самоорганизующимися системами требует нового подхода к исследованию внутренней и внешней бизнес-среды. Процессы, проходящие в организациях, перестают быть линейными, они приобретают черты турбулентности. Этот, на первый взгляд, физический процесс протекает не только в природной среде, в гидро- и аэродинамических объектах, но и в экономических системах. В физике под турбулентностью понимают беспорядочные движения в потоках жидкости, газа, плазмы, в результате которых скорость, давление, плотность и температура потока меняются в пространстве и во времени случайным образом<sup>1</sup>. Рассматривая процессы, протекающие в бизнесе, нетрудно увидеть в них преимущественно черты турбулентности. Возможности изучения турбулентности применительно к окружающей нас действительности впервые были осознаны автором статьи во второй половине

1990-х гг. при параллельном осваивании двух профессий – экономиста по специальности «Бухгалтерский учёт, анализ и аудит» и инженера по специальности «Автоматизация технологических процессов и производств». Какие процессы влияют на поведение индивидуумов и функционирование организаций в условиях трансформаций, происходящих в экономике России? Под воздействием каких факторов происходят изменения в состоянии и процессе функционирования экономических систем, особенно те, которые невозможно предсказать, опираясь на традиционные методы изучения экономических механизмов? Что разрушает внешне устойчивые организации? Что мешает менеджерам организаций использовать конкурентные преимущества и благоприятную конъюнктуру рынка?

Занимаясь проблематикой экономического анализа, автор нашла ту идеологию, на которой можно было строить свою дальнейшую профессиональную деятельность, и ту методологию, которая могла бы помочь ответить на интересующие её вопросы. Подобно естествоиспытателю, аналитик проникает в тайные силы «природы» бизнеса, изучает его поведение, стремится к прогнозированию изменений и к улучшению качества деятельности. Изучая функционирование искусственных экономических систем как естественных, склонных к самооргани-

<sup>1</sup> Понятие турбулентных и ламинарных (упорядоченных) потоков ввёл в 1883 г. английский физик Рейнольдс О., изучая движение жидкости в трубе. При небольших скоростях движение регулярно, но когда отношение сил инерции к вязким силам превышает некоторое критическое значение, движение теряет устойчивость и становится более или менее беспорядочным. При этом в потоке появляются беспорядочные вихри разных размеров, и скорость потока в каждой точке меняется со временем случайным образом.

зации, применяя к ним теорию турбулентности, аналитик может выявить скрытые дестабилизирующие процессы, наметить пути преодоления кризисных явлений ещё до появления их явных признаков, задать направление развития экономической системы с учётом факторов неопределённости и их благоприятного воздействия на результаты деятельности и на финансовое состояние организации. Много позже автор познакомилась с работой д-ра Кей М. «Турбо-менеджмент»<sup>1</sup>, в которой организационное поведение и управление персоналом рассмотрены с позиции турбулентности, и пришла к выводу, что возможности междисциплинарного исследования окружающего мира поистине безграничны.

Каковы условия возникновения турбулентности в современных организациях? Абстрагируясь от психологических и социальных аспектов, можно утверждать, что они связаны с информационными потоками. Широкое распространение информационных технологий привело к смене парадигмы управления. Для современного менеджера организация – это не живой организм, каким её воспринимал менеджер индустриальной эпохи, а система информационных потоков. Зачастую менеджер знает о том, что происходит в компании, только по сводкам бухгалтерской информации.

В таких условиях две основные причины приводят к потере устойчивости организации. Первая связана со сдвигом скорости информационных потоков, вторая – с их неоднородностью. Сдвиг скорости информационных потоков происходит в том случае, когда системы сбора, организации и обработки информации оказываются неспособными обеспечить менеджмент именно теми данными, которые нужны для решения проблем. В результате данные запаздывают, либо по своему содержанию не удовлетворяют потребностей менеджмента. Такие причины турбулентности достаточно сложно выявить в том случае, когда менеджмент не в состоянии поставить чёткую задачу информационным системам, не осознаёт свои собственные потребности. Неоднородность информационных потоков возникает и в горизонтальных и в вертикальных потоках. Неравномерность развития систем сбора и обработки информации по уровням управления в организации и на каждом уровне в отдельности, приводит к деформации экономической системы. Серьёзные турбулентные процессы протекают в вертикальных информационных потоках, когда нарушаются прямые и обратные информационные связи: высший уровень управления ставит задачи, которые нижние уровни не в состоянии обеспечить, а потому в ответ

получает информацию, подготовленную с учётом достигнутой в компании степени развития информационных систем. Важное значение также имеет стремление отдельных менеджеров к *status quo*. Достигнутые результаты воспринимаются ими более комфортно, чем постановка новых амбициозных задач. Оппортунизм менеджмента создаёт наиболее благоприятные условия для развития турбулентных процессов. Избежать этого можно только путём поддержания баланса между нисходящими и восходящими информационными потоками.

Изложенные выше соображения стали основой для выдвижения и развития идеи современной формы экономического анализа – турбулентного, или турбо-анализа. Турбо-анализ направлен на изучение причин возникновения турбулентности в бизнес-процессах организации, на выявление возможностей по их преодолению и вовлечению в систему принятия управленческих решений. Объектом турбо-анализа выступают предприятия и организации любой сферы деятельности и организационно-правовой формы, для многих из которых турбулентные процессы являются «прозой жизни».

Позиция автора основана на предположении о смешанном качестве турбулентных воздействий, в то время как многие специалисты воспринимают нелинейность процессов как их недостаток, а следовательно, стремятся ослабить неопределённость, повысить финансовую устойчивость. Однако устойчивость системы следует рассматривать как динамическую характеристику, как устойчивость в развитии. Тогда целью системы управления является не сохранение достигнутого состояния устойчивости (оппортунизм), а поиск нового состояния устойчивости, отвечающего изменившимся условиям внешней и внутренней бизнес-среды.

Для решения поставленной задачи – оценка устойчивости организации и непрерывности её деятельности в турбо-среде, – предлагаем рассматривать объект анализа (хозяйствующий субъект) как организацию, вовлечённую в информационный процесс и в процесс заключения сделок. Это позволяет выстроить анализ эффективности деятельности организации на базе анализа качества основных компонентов её устойчивости. В дополнение к общепринятым компонентам устойчивости (собственный капитал, активы, ресурсная база, риски, динамика прибыли и рентабельности) турбо-анализ вовлекает в свой комплексный предмет продукцию, услуги и систему управления организацией, которые анализируются по критериям качества.

<sup>1</sup> Кей М. Турбо-менеджмент. М.: Изд-во Института психотерапии, 2003.



Очевидно, что преодоление турбулентных явлений прежде всего связано с качеством функционирования системы управления, системного ядра, которое не только характеризуется ламинарностью, то есть упорядоченностью, но и несёт ответственность за результативность неупорядоченных бизнес-процессов. Периодически в организациях возникают обстоятельства, в которых система управления использует турбулентные процессы как повод и условие получения экономических выгод, тогда как в ламинарных процессах такие экономические выгоды либо не могли возникнуть, либо были бы гораздо скромнее по своему размеру. Системе управления удаётся достигать синергетического эффекта, который невозможно ни предсказать, ни выявить на основе анализа и управления ламинарными процессами. Проблемой может стать не сам факт такого поведения системы управления, а его последствия.

Серьёзным ответом общественности на данную ситуацию стали разработки в области корпоративного управления, к которым относятся Принципы корпоративного управления Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Объединённый кодекс корпоративного управления (Великобритания), Акт Сарбейнса-Оксли (США), Кодекс корпоративного управления Германии, Кодекс корпоративного поведения, разработанный в 2002 г. Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг (ФКЦБ России)<sup>1</sup>.

Наибольшие споры вызвали далеко идущие требования Акта Сарбейнса-Оксли, которые распространяются не только на исполнительных сотрудников публичных компаний, но и на внешних аудиторов, подтверждающих достоверность их учёта и отчётности. Согласно Акту Сарбейнса-Оксли во всех публичных компаниях должны быть созданы комитеты по аудиту, которые несли бы полную ответственность за выбор внешнего аудитора, оплату его услуг и контроль его работы. В свою очередь, внешний аудитор должен своевременно информировать комитет по аудиту об основных элементах учётной политики, о вариантах ведения бухгалтерского учёта. Аудитор также должен протестировать систему внутреннего контроля компании-заказчика и оценить, обеспечивают ли структура и процедуры внутреннего контроля достоверность учёта и отчётности.

Анализ тенденций развития институциональных требований в области корпоративного управления позволяет сделать вывод о том, что аудит в турбулентной среде несколько меняет свою природу и меха-

низмы осуществления. Положения Акта Сарбейнса-Оксли не отрицают независимости внешнего аудита и высокой степени его ответственности за выраженное мнение о достоверности учёта и отчётности. Между тем в нём указывается на два важнейших требования к современному аудиту:

1) качество применяемого внешним аудитором инструментария и качество его профессионального поведения (проявляется в необходимости оценок учётной политики, организации и правил ведения бухгалтерского учёта в целях привлечения внимания менеджмента компании к неэффективным процедурам; на практике аудиторы нередко избегают давать советы и рекомендации, сохраняя позицию независимого наблюдателя, в результате чего ошибки и неточности в системе бухгалтерского учёта компании-заказчика не исправляются, либо исправления не носят осознанного, системного характера);

2) оценка турбулентности внешней и внутренней среды, т.е. применения методологии турбо-анализа (проявляется в требованиях по оценке непрерывности деятельности и потенциальных возможностей у существующих в компании-заказчике аудита систем бухгалтерского учёта и внутреннего контроля предотвратить потерю устойчивости).

Указанные разработки свидетельствуют о том, что общество признаёт турбулентный характер экономических процессов, но пока не в состоянии предложить адекватные инструменты оценки угроз и возможностей, которые предоставляет турбулентность.

Требование оценки непрерывности деятельности аудируемого лица на практике реализуется в анализе вероятности банкротства по одной из широко известных методик (модель Альтмана, коэффициенты потери/восстановления платёжеспособности). Такой анализ не раскрывает факторов, которые могут привести к потере устойчивости, поскольку большая их часть лежит за пределами области финансов. По нашему мнению, анализ непрерывности деятельности должен основываться на оценке качества системы управления в организации.

В мировой практике существует несколько подходов к оценке качества менеджмента. Первый основывается на рейтингах корпоративного управления, определяемых независимыми рейтинговыми агентствами. Этими рейтингами пользуются внешние аналитики, например банковские, когда проводят комплексную оценку результативности деятельности крупных корпоративных клиентов. У этого подхода есть существенные недостатки: по-

<sup>1</sup> По данным справочных систем «КонсультантПлюс».

лучение рейтинга корпоративного управления – не обязанность, а добрая воля корпоративной структуры; если организация не имеет такого рейтинга или не является корпоративной структурой, это не означает автоматически, что системы управления у неё нет или она низкого качества.

Для оценки качества менеджмента часто используют метод экспертных оценок, упрощённый механизм которого может быть описан следующим образом. Система управления оценивается с точки зрения эффективности выполнения функций управления. Для простоты расчётов выбирают пять функций управления (например, планирование, организация, мотивация, контроль, координация), доля каждой из которых в совокупной оценке одинакова, например, 20 баллов по каждой из пяти функций формируют 100-балльную оценку. Для оценки эффективности выполнения функции управления подбирают несколько показателей, которые описывают планирование, организацию, мотивацию, контроль и координацию соответственно. Применение такого подхода позволяет получить несколько упрощённую, но достаточно адекватную оценку качества системы управления.

Более научно обоснованный и достоверный подход предлагает Европейская премия по качеству. Разработанная ею методика основана на девяти критериях, каждый из которых имеет собственный вес, измеряемый в условных единицах (усл.ед.).

1. Руководство, Р (10 усл. ед.). Как руководители разного уровня участвуют и управляют процессом изменений в организации в целях достижения признания качества её деятельности?

$$K_M = 10 * \sum_{i=1}^{10} P_i + 8 * \sum_{j=1}^{10} ПС_j + 9 * \sum_{k=1}^{10} УК_k + 9 * \sum_{l=1}^{10} P_{ecl} + 14 * \sum_{m=1}^{10} П_m + \\ + 20 * \sum_{n=1}^{10} УПТ_n + 9 * \sum_{o=1}^{10} УП_o + 6 * \sum_{p=1}^{10} ВО_p + 15 * \sum_{r=1}^{10} P_{Dr} .$$

Рассмотренные положения свидетельствуют о том, что турбулентность является важнейшим фактором как внешней, так и внутренней бизнес-среды. Более того, анализируя и контролируя деятельность экономической системы, не следует стремиться к преодолению или погашению турбулентности,

2. Политика и стратегия, ПС (8 усл. ед.). В какой мере политика и стратегия организации соответствуют текущим целям и направлены на движение в сторону непрерывного совершенствования?

3) Управление кадрами, УК (9 усл. ед.). Насколько организация реализует потенциал своих сотрудников для непрерывного улучшения деятельности?

4) Ресурсы, Рес. (9 усл. ед.). Насколько эффективно используются ресурсы для поддержки политики и стратегии организации?

5) Процессы, П (14 усл. ед.). Как выявляются, анализируются и пересматриваются ключевые бизнес-процессы в целях обеспечения непрерывного улучшения?

6) Удовлетворение потребителей, УПТ (20 усл. ед.). Какова оценка качества предоставленной продукции или услуги со стороны потребителя?

7) Удовлетворение персонала, УП (9 усл. ед.). Какова оценка деятельности организации со стороны её сотрудников?

8) Влияние на общество, ВО (6 усл. ед.). Каково общественное мнение об организации с точки зрения её влияния на качество жизни?

9) Результаты деятельности, РД (15 усл. ед.). Как соотносятся результаты деятельности организации с планами её развития?

Для получения оценочного балла по каждому из вышеперечисленных критериев используются десять показателей – для каждого критерия свои<sup>1</sup>. Оценку каждого критерия получают как сумму баллов оценки его показателей, умноженных на удельный вес данного критерия:

которая представляет собой условие качественного развития системы. Управление в условиях турбулентности не равно антикризисному управлению в общепринятом понимании, это управление кризисами с положительной модальностью, управление изменениями как необходимым условием развития.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Кей М. Турбо-менеджмент. М.: Изд-во Института психотерапии, 2003.
2. Герасимова Е.Б. Феноменология анализа финансовой устойчивости кредитной организации. М.: Финансы и статистика, 2006.

<sup>1</sup> Для оценки качества системы управления в коммерческом банке автором были разработаны показатели оценки по вышеописанным критериям. Подробнее см.: Е.Б. Герасимова. Феноменология анализа финансовой устойчивости кредитной организации. М.: Финансы и статистика, 2006.

## АУДИТ ИНФОРМАЦИОННЫХ СИСТЕМ

**О.В. БАРАНОВА**

Старший аудитор ЗАО «КПМГ»

Сегодня хозяйственная деятельность экономических субъектов неразрывно связана с применением информационных технологий. Использование компьютерных данных бухгалтерского учёта проверяемого экономического субъекта существенно повышает качество аудиторской проверки. Актуальность решения научной проблемы создания теоретического и методологического аппарата аудита информационных систем (ИС) обусловлена, с одной стороны, значительным влиянием информационных систем на полноту и достоверность данных бухгалтерского учёта и финансовой отчётности, а с другой стороны, отсутствием каких-либо специальных методологических рекомендаций по проверке информационных систем (ИС) в Российской Федерации. В международной практике для анализа ИС аудиторы используют рекомендации ряда методических пособий (стандартов) таких, как CobiT, COSO, ITIL, CMMI и пр. Однако в указанных методиках не акцентируется внимание на риски, связанные с составлением бухгалтерской отчётности в среде КОД, они скорее отвечают интересам разработчиков программного обеспечения и не могут напрямую использоваться аудиторами в ходе проверки.

В процессе исследования российского и международного опыта аудита информационных систем и аудиторской деятельности в целом, видится необходимым при разработке методики и аудиторских стандартов в области информационных технологий, в том числе и внутрифирменных, в качестве объекта проверки выделять аудит информационных систем как элемент системы внутреннего контроля (СВК) и как самостоятельный объект проверки, предлагая методические рекомендации к её проведению. При этом, в контексте данного исследования под информационными системами в широком смысле следует понимать совокупность программного и аппаратно-

го обеспечения, используемого специалистами проверяемого экономического субъекта для обработки, хранения, трансформации и передачи финансовой информации. ИС в более узком понимании может быть рассмотрена как конкретное программное и аппаратное обеспечение, используемое аудируемым лицом (например, «1С: Бухгалтерия», «Парус», «Инфо-Бухгалтер», пр.).

Информационная система как элемент СВК призвана обеспечить достоверность предоставленной для проверки информации, поэтому аудитор в своей работе рассматривает аудиторские риски в зависимости от уровня их влияния:

- 1) риски, оказывающие влияние на подготовленную финансовую отчётность;
- 2) риски, влияющие на исходные финансовые данные, используемые для составления бухгалтерских отчётов.

Риски на уровне финансовой отчётности носят глобальный характер и влияют на поведение фирмы как в долгосрочном, так и краткосрочном периодах. В зависимости от уровня использования ИС, их влияние на хозяйственную деятельность может быть измерено различными показателями и соответствующими им рисками операционной деятельности, например: снижение эффективности работы всего предприятия вследствие неправильного выбора информационной системы или эффект от установки ИС на каждую рабочую станцию; искажение и потеря данных или искажение представления о фактическом положении экономического субъекта.

Риски, влияющие на исходные бухгалтерские данные также можно разделить на две крупные группы в соответствии с правилом (стандартом) «Оценка риска и внутренний контроль. Характеристика и учёт среды компьютерной и информационной систем», а именно:

а) риски, связанные с концентрацией функций управления;

б) риски, связанные с концентрацией данных и программ для их обработки (смотри таблицу).

Помимо указанных рисков аудитор также учитывает влияние рисков, связанных с аппаратным и программным обеспечением проверяемого эконо-

мического субъекта; рисков, связанных с квалификацией персонала; рисков, связанных с отсутствием мер по обеспечению сохранности программ и данных компьютерного учета; рисков, связанных с отсутствием контроля ввода исходных данных; рисков, связанных с защитой и сохранностью финансовой информации.

Таблица

**Риски, связанные с исходными данными**

Риски, связанные с концентрацией функций управления	Риски, связанные с концентрацией данных и программ для их обработки
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Потеря разделения обязанностей, необходимого для эффективной работы ИС.</li> <li>• Риск проведения бухгалтерских записей без авторизации (визирования) расходов.</li> <li>• Риск несанкционированного доступа.</li> <li>• Риск несанкционированных бухгалтерских записей.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Риск потери и/или искажения данных вследствие утраты или порчи компьютеров, ПО.</li> <li>• Риск потери первичных документов.</li> <li>• Риски, связанные с осуществлением автоматических бухгалтерских записей.</li> <li>• Риски, связанные с формированием финансовой отчетности ИС в автоматическом режиме.</li> </ul>

Аудитор в ходе аудита информационной системы ставит своей задачей достижение разумного уровня уверенности в эффективности функционирования ИС в отношении следующих показателей её работы.

- Принципы функционирования (нерушимость и отсутствие разрывов в многообразии связей между структурными компонентами ИС, состав элементов ИС и их полной гармонизации между собой, гибкость и адаптивность ИС к внешним воздействиям и т.д.).

- Методы функционирования (административные решения в части обязательного исполнения законов, директив, приказов и аналогичных регламентов, направленных на использование ИС в бизнес-процессах предприятия, экономические и социально-идеологические решения в части материальной и социальной стимуляции сотрудников, направленной на эксплуатацию и улучшение действующих характеристик ИС).

- Способы функционирования (соответствие дискрептивной модели, содержащейся в технической документации, её реальным (фактическим) показателям функционирования, эффективность работы аппаратного обеспечения ИС).

Для понимания процессов аудита непосредственно ИС, необходимо использовать два подхода: попроцессный и поэлементный.

Суть **попроцессного подхода** заключается в проверке всех существенно важных процессов обработки финансовой информации в ИС, начиная со сбора информации и заканчивая предоставлением её руководству фирмы для анализа и формирования управленческих решений. Попроцессный подход

включает ряд этапов: моделирование процессов, декомпозиция модулей, анализ. Попроцессный подход предполагает индуктивное движение мысли исследователя, т.е., например, сложный процесс учёта основных средств (ОС) разбивается на ряд модулей: учёт покупки и постановки на учёт объектов ОС, учёт амортизации ОС, учёт реконструкции и модернизации, учёт выбытия объектов ОС, которые в дальнейшем могут подвергнуться более детальному дроблению.

При **поэлементном подходе** аудитор достигает разумную уверенность в отношении элементов функционирования ИС в части обеспечения достоверности финансовой отчётности предприятия. Под элементами в данном случае понимаются структурные единицы ИС. Например, к элементам бухгалтерской ИС «ИС: Бухгалтерия» можно отнести основные свойства плана счетов, виды аналитического учёта, состав и структуру используемых справочников, документов и журналов.

Поэлементный подход к аудиту ИС подразумевает разделение структурных компонентов (элементов) хозяйственных операций в ИС и проверку их работы. Структурные элементы делятся на 2 группы: функциональная и информационная группы. Функциональные элементы в свою очередь подразделяются на модули технического, технологического и эргономического обеспечения, для аудита которых следует рассмотреть возможность привлечения внешних экспертов.

Независимо от способа, выбранного для проверки работы ИС и баз данных – попроцессный или поэлементный, в методических рекомендациях следует выделять:



а) методы изучения и анализа фактического состояния ИС;

б) методы графического представления фактического состояния ИС.

К методам изучения и анализа фактического состояния ИС ЭС можно отнести не только традиционные методы (инспектирование документации, устный и письменный опрос), но и ранжирование, анализ информационных процессов, анализ задач, групповое обсуждение. К методам графического представления фактического состояния ИС – структурное (модульное) проектирование, инфор-

мационно-целевые и информационно-логические модели.

Суммируя вышеизложенное, можно сделать вывод о том, что нельзя недооценивать важность аудита информационных систем (ИС) в среде КОД, т.к. в ходе проверки аудитор получает понимание различных рисков и степени их влияния на бухгалтерскую отчётность, представленную для проверки, как в количественном, так и в качественном аспектах, что в конечном итоге способствует повышению надёжности представления отчётной информации аудируемого лица.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Автоматизированные информационные технологии в экономике / Под ред. проф. Г.А. Титоренко. – М.: ЮНИТИ, 2006.
2. Баранова О.В. Аудит информационных систем в условиях компьютерной обработки данных. // Экономика и управление качеством: учёт, анализ, методы, модели, инструменты и аудит: Сб. науч. тр. – ТГТУ, Тамбов, 2008. – п.л. 1,2.
3. Баранова О.В. Информационные системы аудита. // Финансовый бизнес. 2006, №2. С. 53-58
4. Баранова О.В. Методология аудита в среде компьютерной обработки данных. – М.: Компания Спутник+, 2008.
5. Сиротенко Э.А. Перспективы развития теоретико-методологического аппарата аудита. // Аудиторские ведомости. 2006, № 1. С. 17–24.
6. Федорова Г.В. Информационные технологии бухгалтерского учёта, анализа и аудита. – М.: Изд-во Омега-Л, 2006.
7. Book on IT Control Objectives for Sarbanes-Oxley. The Role of IT in the design and implementation of internal control over financial reporting, 2<sup>nd</sup> Edition. – USA: IT Governance Institute, 2006.

## АНАЛИЗ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ОРГАНИЗАЦИЕЙ (МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ ПОДХОД)

**Е.И. БОРОДИНА**

доцент кафедры «Экономический анализ и аудит» Финакадемии

**Л.С. БОЛОТОВА**

стажер ЗАО «КПМГ»

**М**етодологический подход к анализу эффективности управления организацией, по мнению ав-торов, должен быть основан, прежде всего, на разграничении понятий «эффективность» и «результативность»<sup>1</sup>.

Эффективность – это соотношение между достигнутыми результатами и затраченными ресурсами применительно к конкретному объекту анализа, тогда как результативность – степень достижения запланированных результатов (целей), сформулированных для разных уровней управления, решения конкретных задач и разных временных отрезков.

Стремление к эффективности не имеет смысла без постановки задачи. Применительно к деятельности хозяйствующего субъекта как сложной социально-экономической системы, такой задачей является разработка стратегических целей, достижение которых необходимо обеспечить наиболее экономичным способом, учитывая изменчивость внешней среды и в соответствии с потенциалом организации. Достижение цели любой ценой при высоких издержках производства, сбыта и управления не может дать долговременного эффекта, поэтому результативность и эффективность управления организацией необходимо рассматривать в едином контексте.

Проблема анализа и оценки результативности и эффективности управления сложна и многогранна. Во-первых, она актуальна для организации в целом и разных уровней управления в организации; может быть рассмотрена применительно к основным и

инфраструктурным бизнес-процессам; к системе в целом и к отдельным её элементам; к используемым ресурсам и готовому продукту. Во-вторых, анализ результативности и эффективности управления не может быть проведён без учёта тех управленческих технологий, которые применяются в организации для достижения целей. В-третьих, анализ невозможен без системы показателей, характеризующих эффективность управления.

Объектом анализа является эффективность управления организацией в процессе достижения поставленных целей как целостное понятие, которое может быть представлено следующими взаимосвязанными и взаимодействующими элементами:

- эффективность общей организационной структуры компании, которая должна соответствовать реализации её стратегии и не может оставаться неизменной при изменении стратегии;
- эффективность управленческой деятельности как особого вида трудовой интеллектуальной деятельности;
- эффективность бизнес-процессов управления, обеспечивающих инфраструктуру бизнеса;
- эффективность маркетинга, непосредственно обеспечивающего связь организации с рынком;
- производственная эффективность (основные бизнес-процессы, технологии, производственные ресурсы, текущие затраты, качество и т.д.);
- эффективность управления человеческими ресурсами как особым видом приоритетного ресурса;

<sup>1</sup> Peter F. Drucker. The Effective Executive // Published by Elsevier Ltd., 2007, с. 2.

- финансовая эффективность, получающая отражение в обобщающих стратегических финансовых показателях.

При этом неодинаковые стратегические цели компаний могут иметь одну основу – направленность на увеличение стоимости компании. Тогда проблема анализа и оценки эффективности и результативности преломляется через призму факторов стоимости, что требует соответствующей системы финансовых и нефинансовых показателей, обоснования их количественных значений и разработки методики их анализа и оценки.

Возникает закономерный вопрос: что понимать под системой показателей, которую необходимо разработать для анализа эффективности управления? В последние годы наиболее востребованной концепцией является концепция сбалансированной системы показателей, предложенная Капланом Р. и Нортон Д. (далее – BSC)<sup>1</sup>, которая содержит четыре перспективы (составляющие) и соответственно четыре блока взаимосвязанных стратегических показателей.

Показатели финансовой перспективы содержат обобщающие финансовые показатели, призванные ответить на ожидания акционеров. В их число могут входить такие традиционные показатели, как объём продаж, чистая прибыль, рентабельность используемого капитала и др., и относительно новые в практике управления, например, экономическая добавленная стоимость. Выбор конкретного набора финансовых показателей, как считают Каплан и Нортон, необходимо привязать к этапу бизнес-цикла, поскольку возможны различные стадии стратегического развития, вплоть до ликвидации бизнеса. Такой подход представляется важным для правильного выбора показателей и оценки результативности и эффективности, учитывая характер поставленных целей.

Выбранные сегменты рынка как источники дохода могут быть описаны системой показателей, соотнесённых, во-первых, с состоянием целевых потребительских групп, во-вторых, направленных на достижение удовлетворенности покупателей, расширение клиентской базы, в-третьих, на рост дохода в расчёте на постоянных покупателей, новых покупателей и прибыльность клиентов. Эта группа показателей формирует клиентскую перспективу.

Наиболее специфичной является составляющая внутренних бизнес-процессов, показатели которой

характеризуют инновационную, операционную деятельность и послепродажное обслуживание, направленные на удовлетворение потребностей клиентов. Каплан и Нортон рекомендуют определять полную стоимостную цепочку внутренних бизнес-процессов и разрабатывать показатели этого блока после показателей финансовой и клиентской перспектив, что позволяет ориентировать параметры бизнес-процессов на цели двух предыдущих блоков.

Последняя составляющая BSC формирует цели и показатели обучения и развития персонала, которые следует рассматривать как факторы для выполнения уже сформулированных целей в первых трёх компонентах. Последний блок представляется достаточно разнородным, т.к. предполагает три различных, по сути, элемента:

- возможности работника;
- возможности информационных систем;
- мотивацию, делегирование полномочий, соответствие личных целей корпоративным.

На наш взгляд, разработка подсистемы показателей этого блока представляется наиболее сложной, так как наряду с известными и традиционными показателями (показатель текучести кадров) предполагается использование показателей удовлетворённости работника, эффективности работника и др. Эффективность работника понимается как соотношение количества произведённой продукции и численности работников, занятых её изготовлением. Однако же не все категории персонала могут быть оценены таким образом.

Достаточно ли оценивать достижение целей и эффективность управления в соответствии с концепцией BSC<sup>2</sup>, если предлагаемый Капланом и Нортон подход построен на показателях, отражающих достижение стратегических целей, а значит, результаты функционирования компании в целом, а точнее, объекта управления в экономической системе. Рассматривая вопросы инициативности работников и мотивации персонала, важность работы в команде, Каплан и Нортон не уделяют внимания проблемам оценки управленческого труда и эффективности управленческих бизнес-процессов.

С позиций концепции эффективности управления бизнесом показатели, характеризующие качество труда руководителей, взаимодействие менеджеров разных подразделений и, следовательно, последствия управленческих решений не менее важны, чем показатели клиентского блока или пока-

<sup>1</sup> Роберт С. Каплан, Дейвид П. Нортон. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию. // ЗАО «Олимп-Бизнес», Москва, 2003, PDF ebook © BigSun 2004, с. 18

<sup>2</sup> Известно, что имеется опыт расширения BSC за счет блока «Поставщики», что позволяет лучше управлять цепочкой ценностей; показателей социального блока, усиливающего роль человеческих ресурсов; экологического блока, что отвечает интересам не только группы акционеров, но общества в целом.

затели операционных бизнес-процессов для достижения финансовой эффективности, поскольку все элементы экономической системы находятся под перманентным воздействием субъекта управления.

С позиции же системного подхода в развитии сложной экономической системы выделяют две составляющие: саморазвитие и развитие как результат реализации управленческих бизнес-процессов. В период стабильности, когда система сбалансирована, роль управления заключается в поддержании существующего уровня и изыскании путей повышения эффективности управленческих бизнес-процессов с целью повышения системной устойчивости.

Вместе с тем, уже созданный резерв системной устойчивости снижает цену управленческой ошиб-

ки. В период кризиса эффективность управленческих бизнес-процессов и оперативность реагирования со стороны менеджмента организации выходит на первый план. Задача состоит не только в использовании системной устойчивости как буфера неблагоприятных изменений, но и в масштабной ревизии внутренних бизнес-процессов. В посткризисном периоде, в ходе основной структурной перестройки системы, роль управления, равно как и цена управленческих ошибок, достигают максимума. В этот период показатели эффективности функционирования субъекта управления становятся основополагающими.

Всё это подтверждает целесообразность комплексного подхода к анализу эффективности управления и разработке соответствующей системы показателей.

## ЛИТЕРАТУРА

1. *Peter F. Drucker. The Effective Executive* // Published by Elsevier Ltd., 2007, с. 2.
2. *Роберт С. Канлан, Дейвид П. Нортон. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию.* // ЗАО «Олимп-Бизнес», Москва, 2003, PDF ebook © BigSun 2004, с. 18.





## РИСКИ СИНДИЦИРОВАННОГО КРЕДИТОВАНИЯ

**И.А. ПАНТЕЛЕЕВ**

ведущий специалист Управления корпоративного бизнеса банка «Возрождение»

В российской научной литературе<sup>1</sup> к специфическим рискам синдицированного кредитования относят: риск неплатёжеспособности заёмщика – крупного предприятия; риск неплатёжеспособности банка-агента; риск недобросовестного поведения или халатности банка-агента; риск недостаточного опыта банка-организатора; риск недобросовестного поведения банков-кредиторов.

Представленная точка зрения на риски синдицированного кредитования заслуживает серьёзного внимания, так как затрагивает очень актуальные для синдицированного кредитования проблемы. Однако, с нашей точки зрения, она отражает не структуру рисков, а причины (или истоки) возможных рисков при синдицированном кредитовании. В процессе организации и осуществления синдицированного кредитования наиболее важно контролировать, по нашему мнению, следующие риски: кредитный риск, процентный риск, риск потери ликвидности, рыночный риск, валютный риск, операционный риск, правовой риск, стратегический риск и риск потери репутации<sup>2</sup>.

Перечисленные виды банковских рисков синдицированного кредитования взаимосвязаны между собой. Например, кредитный риск синдицированного кредитования, возникший в случае невыплаты заёмщиком в установленный срок части синдицированного долга, может повлечь за собой цепочку банковских рисков, привести к риску несбалансированной ликвидности и неплатёжеспособности банка. Поэтому профессиональная и грамотная органи-

зация кредитного процесса играет ключевую роль в банковском деле, в том числе и при синдицированном кредитовании. Для выявления указанных рисков, проведения анализа причин их возникновения и возможности контроля, необходимо учитывать, на какой стадии синдицирования они возникают.

Процесс организации синдицированного кредита состоит из предварительной фазы – подготовительного этапа, этапа проведения процесса синдикации и этапа после проведения синдицирования. Иногда встречаются в специальной научной литературе названия стадий: предмандатная, мандатная и послемандатная<sup>3</sup>.

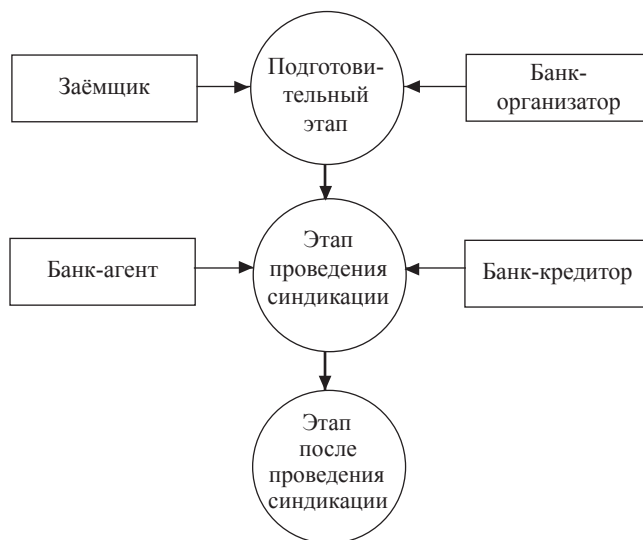


Схема. Этапы синдицированного кредитования

<sup>1</sup> Бояренков А.В. Синдицированный кредит как источник ресурсов крупных предприятий // Деньги и кредит, №2, 2004 г.

<sup>2</sup> «О типичных банковских рисках» Письмо Банка России № 70-Т от 23. 06. 2004 г.

<sup>3</sup> Armstrong J. The Syndicated Loan Market: Developments in the North American Context. // Bank of Canada Working Paper 2003-15, June 2003.

Как показано на схеме, процесс синдицированного кредитования состоит из трёх этапов. На каждом из этапов синдицированного кредитования используются разные инструменты, позволяющие контролировать обозначенные риски. Следует отметить, что каждому участнику синдицированного кредитования соответствует своя собственная система рисков, при этом на разных этапах синдикации состав рисков может меняться. Разработанный нами подход представлен в таблице 1.

При построении данной таблицы мы исходили из следующих выводов:

- риски синдицированного кредитования в полной мере соотносятся с общими рисками, отражающими банковскую деятельность;
- наиболее заметно в процессе синдицированного кредитования проявляют себя риски стратегический, кредитный, рыночный, правовой, операционный, риск потери ликвидности;
- риски синдицированного кредитования имеют свою специфику, связанную с особенностями данной разновидности банковских ссуд;

– перечисленные риски затрагивают всех участников синдиката в лице банка-организатора, банка-агента и банка-участника, у заёмщика также возникают свои риски (небанковские);

– риски синдицированного кредитования, как особой разновидности банковских ссуд, находят своё проявление на каждом из этапов синдицирования;

– риски синдицированного кредитования проявляют себя в рисках организации кредитного процесса;

– указанные риски обуславливают необходимость контроля и мониторинга как на стадии подготовки, проведения, так и последующей реализации синдикации.

Реализация всех указанных на разных этапах рисков происходит на заключительном (последнем) этапе синдицирования. Участие банка в сделках синдицированного кредитования требует применения эффективных методик оценки рисков и управления портфелями, что является существенной проблемой, и немногие банки могут «похвалиться» подобной качественно организованной работой. Неспособность совета директоров или руководства банка обеспе-

Таблица 1

**Система рисков синдицированного кредитования  
(исходя из структуры синдицированного кредитования и его участников)**

Этапы синдицированного кредитования	Заёмщик	Кредиторы		
		Банк-организатор	Банк-агент	Банк-участник
<b>I. Подготовительный этап</b>				
Анализ заёмщика		Стратегический риск		
Мониторинг рынка, анализ портфеля	Финансовый риск	Рыночный риск		
Подготовка документации	Правовой риск	Правовой риск		
<b>II. Этап проведения синдикации</b>				
Предварительное согласование условий		Операционный риск, правовой риск	Стратегический риск	Стратегический риск
Составление окончательного договора	Правовой риск	Правовой риск, операционный риск	Правовой риск	Правовой риск
Исполнение сделки синдицирования	Финансовый риск	Кредитный риск, риск потери ликвидности, рыночный риск, риск потери репутации	Кредитный риск, риск потери ликвидности, рыночный риск	Кредитный риск, риск потери ликвидности, рыночный риск
<b>III. Этап – после проведения синдицирования</b>				
Подтверждение операций	Финансовый риск	Кредитный, рыночный, операционный риски, риск потери ликвидности	Кредитный, рыночный, операционный риски, риск потери ликвидности	Кредитный, рыночный, операционный риски, риск потери ликвидности
Расчёты и сверка	Финансовый риск	Кредитный, рыночный, операционный риски, риск потери ликвидности	Кредитный, рыночный, операционный риски, риск потери ликвидности	Кредитный, рыночный, операционный риски, риск потери ликвидности
Учёт портфеля		Операционный риск	Операционный риск	Операционный риск
Доверительное хранение или кредитование под залог ценных бумаг		Операционный риск, рыночный риск	Операционный риск, рыночный риск	Операционный риск, рыночный риск
Контроль и мониторинг		Стратегический риск	Стратегический риск	Стратегический риск

**Система управления рисками синдицированного кредитования**

	Субъекты управления рисками			
	Заёмщик	Банк 1	Банк 2	Банк 3
Инструменты управления (методы)	1. Этапы и последовательность проведения сделки			
	Представление отчётности	Методика оценки финансового состояния заёмщика №1	Методика оценки финансового состояния заёмщика №2	Методика оценки финансового состояния заёмщика №3
		Методика оценки перспектив отрасли или проекта №1	Методика оценки перспектив отрасли или проекта №2	Методика оценки перспектив отрасли или проекта №3
	2. Кредитный договор			
	Обязанности, ответственность	Контроль выполнения условий, полномочия	Контроль выполнения условий, полномочия	Контроль выполнения условий, полномочия
	3. Механизм предоставления кредита: транши, которые своевременно погашаются			
	4. Формирование стоимости кредита, ценообразование с учетом риска			
	5. Предоставление обеспечения по кредиту			
	Качественное обеспечение	Методика оценки качества обеспечения №1	Методика оценки качества обеспечения №2	Методика оценки качества обеспечения №3

читать соответствующий уровень контроля и надзора за рисками может подвергнуть банк значительным потерям вследствие взаимосвязи описанных выше рисков или вследствие конфликтов интересов, возникающих в связи с множеством участников данного процесса. Эта проблема очень актуальна и важна. В экономической литературе принято классифицировать риски, разделять их на группы, виды и «выписывать рецепты» по борьбе с каждым из них. На практике же «риск не приходит один», это цепочка из многих звеньев: один провоцирует другой, а далее они действуют одновременно и взаимосвязанно, что усложняет принятие мер по борьбе с ними. Таким образом, с нашей точки зрения, в синдицированном кредитовании необходимо разрабатывать не отдельные инструменты по борьбе с тем или иным риском, а систему, позволяющую комплексно учитывать риски и факторы, на них влияющие.

Такая система управления, на наш взгляд, требует присутствия следующих взаимосвязанных элементов: субъекты, влияющие на риски, и инструменты управления рисками (которые подразумевают конкретные методы управления рисками). Эта система представлена в таблице 2.

Таким образом, для минимизации рисков синдицированного кредитования, весьма важным является ответственный подход к его организации со стороны всех участников, а также глубокое осознание и выполнение участниками всех сопутствующих ему процедур (в таблице 2 – инструмент 1). Центральным элементом, а также специфическим и комплексным инструментом управления рисками при синдицированном кредитовании, на наш взгляд, является

кредитный договор. Другие инструменты также важны и необходимы, однако с нашей точки зрения, они не будут для синдицированного кредитования столь специфичны. Например, методики оценки финансового состояния заёмщика или оценки качества обеспечения используются при синдицированном кредитовании стандартные, как для обычного или инвестиционного кредитования. Наличие кредитного договора также является традиционным способом управления рисками, но структура и содержание договора о предоставлении синдицированного кредита имеет свои существенные особенности, с помощью которых управляются специфические факторы риска синдицированного кредитования. Другим значительным элементом для регулирования рисков при синдицированном кредитовании, на наш взгляд, являются определение основных условий предоставления кредита – механизм предоставления кредита, и процентная ставка по кредиту. Так, для регулирования кредитного и иных взаимосвязанных рисков предусматривается механизм предоставления кредита траншами – крупный синдицированный кредит разбивается на некоторые части. Предоставление каждой последующей части кредита возможно только при надлежащем и полном погашении задолженности по предшествующей части долга

Процентная ставка формируется в зависимости от рыночной стоимости ресурсов, а также зависит от срока кредита, качества обеспечения, кредитоспособности заёмщика. Фиксированная ставка более привлекательна для заёмщика, поскольку позволяет конкретизировать текущую и будущую стоимость кредита, прогнозировать денежные потоки. Одна-

ко, как правило, синдицированные кредиты представляются по изменяющейся процентной ставке, что говорит о превалировании интересов банков в данной сделке. В зарубежной практике синдицированного кредитования ставки могут формироваться разными способами. Например, группа организаторов совместно с заёмщиком могут установить верхнюю планку для величины процентов по кредиту. При подготовке мандата и другой документации нередко задаётся определенный диапазон значений, и потом уже, в процессе формирования книги заявок кредиторов, в зависимости от количества и условий заявок формируется окончательная ставка. После подписания кредитного договора величина процентов по кредиту тоже может изменяться, но об этом участники договариваются заранее и указывают данное условие в документах. Например, для трехлетнего транша использовалась ставка LIBOR + + маржа (самый распространённый вариант при синдицированном кредитовании), а для пятилетнего на первые три года была установлена другая неизменная величина процентов с последующим её

повышением на несколько сотых долей. Для синдицированного кредитования в России часто характерным признаком является использование в качестве ориентира ставки МОСПРАЙМ.

Анализируя риски синдицированного кредитования, следует отметить, что для российской практики синдицированного кредитования наиболее характерными являются риски, которые более связаны с деятельностью самих банков, чем заёмщика. В этой связи для успешного проведения синдицированного кредитования, как представляется, следует обратить внимание на правовой риск, стратегический риск и риск потери деловой репутации. Все указанные риски, по нашему мнению, более типичны и серьезны именно для синдицированного кредитования (в сравнении с обычным кредитованием), поскольку они сильно зависимы от наличия наработанного опыта, наличия стандартной и проверенной документации, внутренних качественных положений, опыта и квалификации персонала, наличия организационных единиц и качественного корпоративного управления организацией.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. *Бояренков А.В.* Синдицированный кредит как источник ресурсов крупных предприятий // Деньги и кредит, №2, 2004 г.
2. «О типичных банковских рисках» Письмо Банка России № 70-Т от 23. 06. 2004 г.
3. *Armstrong J.* The Syndicated Loan Market: Developments in the North American Context. // Bank of Canada Working Paper 2003–15, June 2003.



## ОСНОВНЫЕ ОСОБЕННОСТИ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ИНТЕРНЕТ-КОМПАНИЙ

**А.А. КОШКИНА**

аспирантка кафедры «Оценка и управление собственностью» Финакадемии

В теории оценки бизнеса существует несколько основных подходов, имеющих достаточную эмпирическую базу: доходный, сравнительный и затратный. Однако, при оценке компаний, преобладающим направлением деятельности которых является не инвестиционная деятельность, а производство продукции и оказание услуг, могут возникнуть определённые трудности в использовании методов затратного подхода в силу его ретроспективной ограниченности и возможного игнорирования перспектив развития бизнеса. Указанные особенности максимально проявляются при оценке интернет-компаний. Практика показывает, что при оценке как российских, так и зарубежных интернет-компаний наиболее корректную стоимостную оценку дают следующие методы:

- метод дисконтированных денежных потоков (ДДП);
- метод сравнительных сделок или отраслевых коэффициентов (мультипликаторов);
- метод реальных опционов<sup>1</sup>.

Метод ДДП доходного подхода определяет стоимость компании путём дисконтирования ожидаемых в будущем денежных потоков. Методы сравнительного подхода опираются на ценовую и финансовую информацию компаний-аналогов, либо отраслевые коэффициенты, что позволяет определить стоимость объекта оценки на основе данных о его выручке, чистой прибыли, денежных потоках, балансовой стоимости активов и т.д. Третий рекомендуемый метод оценки, – модель реальных опционов, – измеряет стоимость компании с точки

зрения возможностей её стратегического развития. Стоимость компании в этом случае определяется с учётом возможной реализации эффективного варианта развития бизнеса, который может исполниться в определённый момент времени.

Рассмотрим основные особенности применения указанных методов для стоимостной оценки бизнеса интернет-компаний.

При оценке интернет-компаний *доходным подходом*, денежные потоки дисконтируются на посленалоговой основе и с учётом потребностей реинвестирования, но без учёта выплат по долгу, т.е. определяется денежный поток, доступный всем инвесторам компании: и акционерам, и кредиторам. Следовательно, процесс формирования денежного потока для интернет-компаний начинается с определения операционного дохода, то есть дохода от операционной деятельности. Для корректной оценки данной величины следует обратить внимание на три основные корректировки данных финансовой отчётности, которые обязательно нужно сделать:

**1. корректировка расходов на НИОКР, которые относятся бухгалтерским учётом к операционным расходам текущего периода.** Любые операционные расходы, генерирующие доход в последующих периодах, должны рассматриваться в качестве капитальных. То же самое относится к любым другим видам расходов, генерирующих прибыль в нескольких последующих периодах<sup>2</sup>.

**2. переклассификация расходов по операционному лизингу в финансовые расходы.** В финансовой отчётности интернет-компаний расходы, свя-

<sup>1</sup> Damodaran A., 2004. Damodaran on Valuation. Wiley, New York, NY.

<sup>2</sup> Schwartz, «Patents and R&D as Real Options» (Nber Working Paper Series, November 2003)

занные с операционным лизингом, зачастую трактуются как операционные затраты, в то время как по существу являются финансовыми расходами.

**3. исключение из операционного дохода одно-разовых и экстраординарных доходов или расходов.** Так как в случае интернет-компаний операционный доход может достаточно резко меняться от периода к периоду, особенно для недавно созданных компаний, нужно использовать самые последние данные, которые могут быть доступны для этих компаний<sup>1</sup>.

После того, как определён операционный доход, следующий этап – это исключение налогов. В то время как в прогнозном периоде целесообразно использовать эффективную налоговую ставку, в пост-прогнозном периоде эта ставка должна обязательно быть маргинальной.

Реинвестирование, которое осуществляет компания, подразделяется на две основные составляющие: чистые капитальные затраты, представляющие собой разницу между общими капитальными затратами (денежным оттоком) и амортизацией (денежным притоком), и инвестиции в оборотный капитал. Чистые капитальные вложения должны включать в себя капитализируемые затраты (такие, как НИ-ОКР) и приобретения. Инвестиции в оборотный капитал, в основном, представляют собой запасы и дебиторскую задолженность, увеличение по которым уменьшает денежный поток компании, а уменьшение, наоборот, увеличивает. У большинства интернет-компаний чистый оборотный капитал является нестабильной величиной и должен быть скорректирован для построения адекватного прогноза.

Стоимость собственного капитала и стоимость инвестированного капитала компании являются фундаментальными величинами при оценке путём дисконтирования денежных потоков. В случае интернет-компаний определение данных величин является гораздо более сложной задачей, чем для компаний реального сектора.

Существующие модели оценки риска и доходности собственного капитала основываются на допущении о том, что инвестор является диверсифицированным и, таким образом, его интересует риск, добавляемый данным конкретным активом к его диверсифицированному портфелю. Этот дополнительный риск измеряется по-разному в различных моделях, начиная от рыночного показателя бета в модели CAPM и заканчивая рыночной капитализацией. Стандартные процедуры при оценке параметров риска, тем не менее, должны быть скорректированы в случае интернет-компаний, во многом по причине того, что акции интернет-компаний характеризуются большой волатильностью и нерепрезентативностью ввиду ограниченности своей исторической информации. При определении стоимости собственного капитала в процессе оценки интернет-компаний следует скорее использовать текущие премии за риск, чем исторические, чтобы с большей долей вероятности отразить текущую ситуацию.

Интернет-компании часто используют гибридные ценные бумаги, а также конвертируемые облигации при привлечении финансирования. Более того, данные компании обычно не имеют никакого рейтинга, что ещё более затрудняет процесс оценки.

Наконец, при оценке интернет-компаний следует также принимать во внимание, что стоимость долга и собственного капитала, доли каждой из этих величин, а также результирующий показатель стоимости капитала компании будут меняться со временем практически для каждой интернет-компаний, а в особенности для недавно созданных компаний с высокими темпами роста. Таким образом, нужно не только определить текущую стоимость капитала, но и спрогнозировать, как будут меняться стоимость долга, собственного капитала и стоимость капитала компании по мере того, как компания будет расти и становиться более стабильной. Анализ даст более точные результаты при ориентировании на основные фазы развития интернет-компаний<sup>2</sup> (см. *таблицу*).

Таблица

#### Основные фазы развития и динамика роста интернет-компаний

Стадия	События	Динамика роста продаж
I	Фаза поиска и формулирования идеи	Отсутствие роста
II	Фаза реализации идеи	Незначительные темпы роста
III	Фаза интенсификации идеи	Максимальный темп роста (возможен рост с ускорением)
IV	Фаза продолжительности идеи	Замедление темпов роста, последующая остановка, возможный спад

<sup>1</sup> *Briginshaw J.*, 2002. *Internet Valuation: The Way ahead*. Antony Rowe Ltd., Great Britain.

<sup>2</sup> *Rice E.*, and *Tarhouni A.*, 2003, *Valuation of Internet Companies: Irrational Bubble or Changed But Rational Expectations?*, *E-Business Review*, Fall

При расчёте стоимости высокотехнологических компаний *сравнительным методом* широко используются отраслевые коэффициенты (мультипликаторы) цена/выручка и стоимость/выручка. Анализ факторов стоимости играет важнейшую роль при определении данных мультипликаторов в дополнение к стандартным переменным, как коэффициент выплаты дивидендов, требуемая норма доходности и ожидаемый темп роста для мультипликатора цена/выручка, а также ставка реинвестирования для мультипликатора стоимость/выручка. Более того, при сравнении мультипликаторов выручки между компаниями следует также учесть различия в стандартах учёта и марже прибыли. При анализе правильности и адекватности применения мультипликаторов выручки следует произвести поиск несоответствий – низкой маржи и высокой выручки, наводящих на мысли о переоценённости компании и наоборот, высокой маржи и низкой выручки, свидетельствующих о недооценённости компании. Другой подход для контроля изменений в фундаментальных факторах стоимости компаний – это регрессионный анализ, посредством которого строится регрессия мультипликаторов выручки в зависимости от фундаментальных показателей компании и всей отрасли в целом.

В последние годы всё большее число аналитиков при оценке интернет-компаний используют в своих расчётах стоимости не только традиционные мультипликаторы (прибыли, выручки, балансовых показателей и т.д.), но также и данные, полученные с помощью альтернативных мультипликаторов, или мультипликаторов оборота (отраслевых).

Отраслевые мультипликаторы соотносят стоимость компании с ключевыми отраслевыми характеристиками и основными факторами стоимости, таким образом, нивелируя несоответствия в формах бухгалтерского учета, страновых характеристиках, а также маржи прибыли, но они также должны использоваться с некоторыми ограничениями. При применении таких мультипликаторов следует тщательно проанализировать операционные данные рассматриваемых компаний, а также потенциала их роста.

Рост востребованности специфических отраслевых мультипликаторов за последние годы привёл к полемике относительно их применимости для оценки стоимости интернет-компаний. Существуют несколько причин, по которым аналитики предпочитают пользоваться отраслевыми мультипликаторами:

- отраслевые мультипликаторы связывают стоимость с операционными показателями и результатами деятельности интернет-компаний. Многие аналитики начинают оценку с прогноза ключевых

параметров, например, с прогнозирования количества зарегистрированных пользователей для интернет-провайдеров. Достаточно удобно оценивать компании, опираясь на эти данные;

- специфические мультипликаторы зачастую рассчитываются без привязки к формам отчетности компаний и используемой учётной политике. Такие мультипликаторы удобно сравнивать, так как для них не требуются корректировки на различные методы учёта и т.д.;

- отраслевые мультипликаторы также используются в случае невозможности применения базовых мультипликаторов, либо для компаний, имеющих на дату оценки неудовлетворительные финансовые результаты.

Однако, при использовании отраслевых мультипликаторов существуют и некоторые ограничения, а именно:

- если весь сектор переоценён или недооценён, то, опираясь на показатели по сравнимым компаниям сектора, можно также завязать либо занижить стоимость оцениваемой компании;

- взаимосвязь между специфическими отраслевыми показателями бывает не так просто установить на практике, а значит, сложно контролировать различия и необходимые в связи с ними корректировки для сопоставления этих мультипликаторов.

Отраслевые мультипликаторы тесно взаимосвязаны с ключевыми факторами стоимости компании. Для анализа компаний на основе отраслевых мультипликаторов нужно учитывать различия между этими компаниями по каждому из фундаментальных факторов стоимости.

Например, в случае использования мультипликатора стоимости на одного пользователя, следует принимать во внимание специфику каждого пользователя. В частности:

- интернет-компания, которые более эффективно предоставляют свои услуги клиентам (затрачивают меньше ресурсов), должны торговаться с более высоким мультипликатором стоимость/количество пользователей, чем сравнимые компании. То же будет происходить, если у компании существенная экономия на масштабе;

- компании, которые могут привлекать новых клиентов за меньшую стоимость рекламы, должны также торговаться с более высоким мультипликатором стоимость/количество пользователей, чем сравнимые компании;

- компании с большими ожидаемыми темпами роста в пользовательской базе (в процентном выражении) должны также торговаться с более высоким мультипликатором стоимость/количество пользователей, чем сравнимые компании.

Аналогичные выводы можно сделать относительно стоимости в расчёте на одного покупателя, а если рассматривать стоимость на одного посетителя сайта, нужно обратить внимание на потенциальный дополнительный доход, который может образоваться за счёт разницы между выручкой на каждого посетителя и затратами привлечения нового посетителя – чем больше доход от рекламы, тем больше стоимость на одного посетителя сайта, а чем выше затраты, тем ниже стоимость на одного посетителя сайта.

**Метод реальных опционов** представляет собой относительно новый подход к оценке и управлению стратегическими инвестициями и позволяет принимать решения на основе оценки неопределённости в различные моменты времени, что способствует сокращению совокупного риска. Данный метод определяет справедливую стоимость компании в условиях неопределённости и высокого риска, в то время как традиционные методы не могут оценить экономическую добавленную стоимость инвестиций или компаний, находящихся в быстро меняющейся среде и неопределённости<sup>1</sup>.

Значительная доля стоимости интернет-компаний заключается в возможностях её будущего роста, и понимание внутренней стоимости компании становится более ясным при применении модели

оценки реальных опционов. Интернет-компании обладают отличительными характеристиками, так как у них большой потенциал роста и, более того, у них наблюдаются достаточно нестабильные доходы, затраты и денежные потоки. Таким образом, интернет-компании можно рассматривать с точки зрения сочетания денежных потоков и различных вариантов развития событий в условиях неопределённости. Тем не менее, когда развитие компании достигает более зрелого уровня, источник формирования её стоимости смещается от возможностей роста к получению текущей прибыли, что означает, что традиционные модели дисконтированных денежных потоков в данном случае дают достаточно точный результат, фокусируясь, в первую очередь, на денежном потоке, а не на возможностях роста интернет-компаний<sup>2</sup>.

С продолжающимся развитием инноваций в высокотехнологических секторах, а также принимая во внимание возможности глобальной экспансии, с большой долей вероятности можно утверждать, что у многих интернет-компаний имеются перспективы роста в будущем, поэтому определение стоимости высокотехнологических компаний будет иметь принципиальное значение для многих инвесторов.

## ЛИТЕРАТУРА

1. *Damodaran A.*, 2004. *Damodaran on Valuation*. Wiley, New York, NY.
2. *Schwartz*, «Patents and R&D as Real Options» (Nber Working Paper Series, November 2003).
3. *Briginshaw J.*, 2002. *Internet Valuation: The Way ahead*. Antony Rowe Ltd., Great Britain.
4. *Rice E.*, and *Tarhouni A.*, 2003, *Valuation of Internet Companies: Irrational Bubble or Changed But Rational Expectations?*, *E-Business Review*, Fall.
5. *Boer P.F.*, «Traps, Pitfalls and Snares in the Valuation of Technology,» *Research Technology Management*, 1998.
6. *Angelis D.*, 2000. *Capturing the Option Value of R&D*. *Research Technology Management* 43.

<sup>1</sup> *Boer P.F.* «Traps, Pitfalls and Snares in the Valuation of Technology,» *Research Technology Management*, (1998), pp. 45-53.

<sup>2</sup> *Angelis D.*, 2000. *Capturing the Option Value of R&D*. *Research Technology Management* 43, 31–34.



## НАШИ АВТОРЫ

### **Эскиндаров Михаил Абдурахманович**

доктор экономических наук, профессор,  
ректор ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»

### **Родионова Вера Михайловна**

заслуженный деятель науки РФ, доктор экономических наук, профессор,  
директор Центра исследований финансовых проблем Института финансовых рынков и прикладной экономики  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»

### **Орланюк-Малицкая Лариса Алексеевна**

доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой «Страховое дело»  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
sdel@fa.ru

### **Смитиенко Борис Михайлович**

проректор по учебной работе ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
mvko@fa.ru

### **Поспелов Валентин Кузьмич**

Проректор ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
vkr@fa.ru

### **Кудинова Мария Михайловна**

кандидат экономических наук, доцент кафедры «Ценные бумаги и финансовый инжиниринг»  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
kudinova@eufn.ru

### **Федотова Марина Алексеевна**

Проректор по научной работе ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
mfedotova@fa.ru

### **Тютюкина Елена Борисовна**

доктор экономических наук, профессор кафедры «Финансовый менеджмент»  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
etutukina@mail.ru

### **Шамраева Светлана Александровна**

преподаватель кафедры «Экономика и финансы фирмы»,  
сотрудник научной лаборатории корпоративных финансов ГУ-ВШЭ  
ShamraevaS@mail.ru

### **Борзунова Ольга Александровна**

к.ю.н., консультант Правового управления Государственной Думы ФС РФ  
borzunova@duma.gov.ru

### **Седых Сергей Викторович**

третий секретарь Посольства России в ФРГ

### **Герасимова Елена Борисовна**

доктор экономических наук, профессор кафедры «Экономический анализ и аудит»,  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
gerasim\_ova@rambler.ru

### **Баранова Ольга Владимировна**

Старший аудитор ЗАО «КПМГ»  
olga\_baranova@mail.ru

### **Бородина Елена Ивановна**

доцент кафедры «Экономический анализ и аудит»  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
elborodina@yandex.ru

### **Болотова Лидия Сергеевна**

стажер ЗАО «КПМГ»  
bolotoffa@hotmail.com

### **Пантелеев Иван Алексеевич**

ведущий специалист Управления корпоративного бизнеса банка «Возрождение»  
I.Panteleev@voz.ru

### **Кошкина Алла Александровна**

аспирантка кафедры «Оценка и управление собственностью»  
ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»  
alla\_koshkina@mail.ru

**Eskindarov, M. A.**

doctor of science (economics), professor,  
rector FSEI of HPE «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»

**Rodionova, Vera M.**

Director, Centre of Financial Research, Professor, Doctor of Science (Economics),  
Honored Scientist of the Russian Federation  
FSEI of HPE «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»

**Orlanyuk-Malitskaya, Larissa A.**

Head of the Chair of Insurance, Professor, Doctor of Science (Economics)  
FSEI of HPE «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
sdel@fa.ru

**Smitienko Boris, M.**

vice-rector for academic work FSEI of HPE «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
mvko@fa.ru

**Pospelov Valentin K.**

vice-rector FSEI of HPE «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
vkp@fa.ru

**Kudinova Maria M.**

Candidate of Science in Economics, Associate Professor, Chair of the Securities Market and Financial Engineering  
FSEI of HPE «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
kudinova@eufn.ru

**Fedotova Marina A.**

Vice-rector for Research, FSEI of HPE «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
mfedotova@fa.ru

**Tyutyukina Elena B.**

Professor, Doctor of Science (Economics), professor of financial management chair  
FSEI of HPE «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
etutukina@mail.ru

**Shamraeva Svetlana A.**

lecturer of Corporate Finance Department, Researcher of Corporate Finance Center,  
State University – Higher School of Economics  
ShamraevaS@mail.ru

**Borzunova Olga A.**

PhD (law), adviser Law department of the State Duma of the Federal Assembly of the RF  
borzunova@duma.gov.ru

**Sedykh Sergei V.**

third secretary of the Embassy of the Russian Federation in the Federal Republic of Germany

**Gerasimova Elena B.**

department of Economic analysis and audit,  
FSEI of HPE «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
gerasim\_ova@rambler.ru

**Baranova Olga V.**

senior accountant ZAO «KPMG»  
olga\_baranova@mail.ru

**Borodina Elena I.**

asst. Professor of «Economic analysis and audit» Department  
FSEI of HPE «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
elborodina@yandex.ru

**Bolotova Lidia S.**

intern, ZAO «KPMG»  
bolotoffa@hotmail.com

**Pantelev Ivan A.**

chief specialist Corporate Business Department Vozrozhdenie Bank  
I.Pantelev@voz.ru

**Koshkina Alla A.**

post-graduate student Department of Property Evaluation and Management  
FSEI of HPE «Finance Academy under the Government of the Russian Federation»  
alla\_koshkina@mail.ru

### **Эскиндаров Михаил Абдурахманович**

#### *Стратегия дальнейшего развития Финакадемии*

Финансовая академия достигла признанных успехов в подготовке кадров для финансово-экономической сферы России. Новые задачи определяются переходом к уровневой системе высшего образования и потребностями развития российской экономики в условиях глобализации. В статье приводятся основные направления намечаемых изменений в организации учебного процесса, научных исследований, осуществлении международного научно-образовательного сотрудничества, развития материальной базы.

### **Родионова Вера Михайловна**

#### *Становление и развитие научной школы финансов*

В статье изложены этапы становления и развития научной школы финансов в период с 40-х годов XX века до наших дней; охарактеризован огромный вклад в финансовую науку таких видных её представителей, как Ровинский Н.Н., Аллаквердян Д.А., Винокур Р.Д., Дьяченко В.П., Злобин И.Д., Коньшин Ф.В., Рейтман Л.И., Шерменев М.К. и др.

### **Орланюк-Малицкая Лариса Александровна**

#### *Формирование научной школы страхования*

Научная школа страхования МФИ – ФА сложилась в начале XX века и подтвердила свою жизнеспособность, обеспечив непрерывную передачу знаний от учителя к ученику на протяжении нескольких поколений исследователей; имеет лидеров, известных не только в России, но и за рубежом; представлена системой взаимосвязанных концепций; результаты исследований широко известны в научной среде; научные исследования тесно связаны с потребностями практики и процессом обучения.

### **Смитиенко Борис Михайлович**

#### **Поспелов Валентин Кузьмич**

#### *Компетентностный подход в российской высшей школе: проблемы и пути реализации*

В статье анализируется применение компетентностного подхода в высшем экономическом образовании. Предложена классификация уровней реализации компетентностного подхода. Отмечены первоочередные задачи по подготовке учебно-методических материалов для бакалавриата и магистратуры в свете предстоящего перехода на уровневую систему образования.

### **Кудинова Мария Михайловна**

#### *Корпоратизация вузов: прогрессивная мировая тенденция или опасный тренд в развитии систем высшего образования?*

Одним из ключевых направлений проводимых в настоящее время масштабных реформ в сфере высшего профессионального образования является обновление действующих в данной сфере организационно-экономических механизмов, направленное на корпоратизацию деятельности вузов. В статье перечислены основные направления корпоратизации учреждений высшего образования, раскрыты позитивные последствия и угрозы, которые несет данный процесс для их научной и образовательной деятельности, приведены основные регулятивные механизмы, направленные на сглаживание остроты наиболее серьезных проблем, связанных с корпоратизацией.

**Ключевые слова:** высшее образование, корпоратизация, корпоративное управление, корпоратизированный университет, частно-государственное партнерство в сфере высшего образования, конфликт интересов, внештатные преподаватели, нарушения академических свобод, информационная прозрачность

### **Федотова Марина Алексеевна**

#### **Тютюкина Елена Борисовна**

#### *Финансирование инвестпрограмм в российских генерирующих компаниях электроэнергетики: состояние и перспективы*

В статье рассматриваются источники финансирования инвестпрограмм российских тепловых генерирующих компаний электроэнергетики в 2006-2007 гг. (первые годы проведения реформы электроэнергетики в России). Анализируется структура источников финансирования инвестиций в российских и зарубежных генерирующих электроэнергетических компаниях; факторы, оказывающие влияние на ее формирование. Авторы определяют основные пути оптимизации структуры источников финансирования инвестиций в современных условиях.

**Ключевые слова:** ОГК, ТГК, источники финансирования инвестиций, структура источников финансирования инвестиций, собственный капитал, инвестированный капитал, дополнительная эмиссия акций, заем-

ные источники, операционная прибыль, чистая операционная прибыль, уровень рентабельности, экономическая добавленная стоимость, свободный денежный поток.

### **Шамраева Светлана Александровна**

*Анализ эффективности корпоративной диверсификации на российском рынке: эмпирическое исследование*

Диверсифицированные компании доминируют в экономиках многих стран. Учёные давно пытаются оценить эффективность подобной формы организации бизнеса. В основном исследования сосредоточены на анализе последствий корпоративной диверсификации на развитых рынках капитала. В статье представлен эмпирический анализ эффектов диверсификации на российском рынке. Результаты проведенного исследования не противоречат выдвинутой гипотезе о положительном влиянии корпоративной диверсификации на стоимость компании.

**Ключевые слова:** Корпоративная диверсификация, стоимость компании, Российский рынок, метод событий.

### **Борзунова Ольга Александровна**

*Реализация принципов основ мирового налогового кодекса в налоговой системе России*

В статье излагаются современные подходы к проблеме унификации налоговых норм и проведения единой налоговой политики в глобальном масштабе. Подчеркивается, что Основы мирового налогового кодекса (ОМНК) являются одним из универсальных инструментов, позволяющих реализовать поставленную цель. Отмечается, что Россия уже реализовала значительную часть положений Основ Мирового Налогового Кодекса в налоговой системе.

**Ключевые слова:** налоговая реформа, налоговый кодекс Российской Федерации, имплементация норм основ Мирового Налогового кодекса, принципы построения налоговой системы, страна с переходной экономикой, Налог на доходы физических лиц, Налог на прибыль организаций, Дифференцированные ставки, Налоговый зачет, Нулевой интервал, Упрощенная амортизация, Счет-фактура, Акциз, Налог на добавленную стоимость, Налог на землю и здания, Налог на транспортные средства, Налог на валовые активы.

### **Седых Сергей Викторович**

*Энергетическая политика ФРГ: курс на энергосбережение*

По эффективности использования энергии ФРГ входит в число мировых лидеров. Линия на энергосбережение, взятая германским правительством в середине 1970-х годов, проводится и сегодня с целью снизить зависимость страны от импорта энергоносителей. К 2020 году запланировано уменьшить суммарное потребление энергии еще на 20%. Для проведения эффективной политики в сфере энергосбережения в Германии создана прочная правовая база, дееспособный механизм ее реализации, четкое разграничение компетенции государственных и регулирующих органов. Координатором государственной политики в этой сфере выступает Германское энергетическое агентство (DENA), которое в своей деятельности особое внимание уделяет использованию различных форм частно-государственного партнерства.

**Ключевые слова:** энергоэффективность, энергосбережение, энергоёмкость ВВП, план действий ЕС, Германское энергетическое агентство (DENA), энергетический паспорт строений, энергопотребление домашних хозяйств, регенеративная энергетика, частно-государственное партнерство.

### **Герасимова Елена Борисовна**

*Анализ и аудит в турбо-среде*

В статье раскрываются особенности функционирования организаций в непрерывно меняющихся (турбулентных) условиях. Рассматриваются аналитические и аудиторские процедуры исследования устойчивости функционирования организации в условиях турбулентности внутренней и внешней бизнес-среды.

**Ключевые слова:** турбулентность, анализ, аудит, качество, корпоративное управление

### **Баранова Ольга Владимировна**

*Аудит информационных систем*

В современных условиях аудит информационных систем имеет ключевое значение в проверке бухгалтерской отчетности, так как ставит своей целью получение разумной уверенности в отношении основных предпосылок ее составления в среде компьютерной обработки данных, которая в свою очередь охватывает все стороны жизнедеятельности предприятия.

**Ключевые слова:** аудит информационных систем, риски составления отчетности в условиях компьютерной обработки данных, система внутреннего контроля, подходы к аудиту информационных систем.



**Бородина Елена Ивановна**

**Болотова Лидия Сергеевна**

*Анализ эффективности управления организацией (методологический подход)*

Анализ эффективности управления в современных условиях имеет ключевое значение при разработке системы показателей для стратегического и оперативного управления, при сопоставлении фактически достигнутых результатов с целевыми значениями разработанных показателей, выявлении причин отклонений и резервов развития компании.

**Ключевые слова:** эффективность и результативность управления организацией, сбалансированная система показателей, управление эффективностью бизнеса.

**Пантелеев Иван Алексеевич**

*Риски синдицированного кредитования*

В процессе организации и осуществления синдицированного кредитования наиболее важно контролировать следующие риски: кредитный риск, процентный риск, риск потери ликвидности, рыночный риск, валютный риск, операционный риск, правовой риск, стратегический риск и риск потери репутации. Перечисленные виды банковских рисков синдицированного кредитования взаимосвязаны между собой. Банк должен располагать надежными внутренними системами, задачей которых является адекватное и последовательное управление совокупностью указанных рисков.

**Ключевые слова:** синдицированное кредитование, банковские риски, системы управления рисками, этапы синдицированного кредитования, корпоративное управление.

**Кошкина Алла Александровна**

*Основные особенности определения стоимости интернет-компаний*

В настоящее время продолжается развитие инноваций в высокотехнологичных секторах, в частности глобальной сети Интернет. В России данное направление инновационного процесса развивается особенно активно. Принимая во внимание возможности глобальной экспансии, с большой долей вероятности можно утверждать, что у многих интернет-компаний будут возможности роста и в будущем. Таким образом, определение стоимости высокотехнологичных компаний становится достаточно принципиальным для большинства инвесторов. В статье рассматриваются основные подходы и методы оценки стоимости, которые анализируются применительно к специфике интернет-компаний.

**Ключевые слова:** инновации, высокотехнологичная компания, глобальная сеть, Интернет, интернет-компания, оценка стоимости, инвестор, инвестиционная деятельность, доходный подход, сравнительный подход, затратный подход, метод дисконтированных денежных потоков, метод сравнительных сделок или отраслевых коэффициентов (мультипликаторов), метод реальных опционов.

**Eskindarov, M. A.***Mapping Out Future Strategy of Finance Academy Development*

The Finance Academy has become renowned for its contribution to the training of specialists for the Russian financial and economic sectors. Present-day tasks facing the Academy are generated by the process of introducing a new system of higher education based on educational cycles and requirements of developing the Russian economy in the globalised environment. The article contains main directions of proposed changes relating to the organisation of the academic process, research activities, international research and educational collaboration, and development of the Academy's facilities.

**Rodionova Vera M.***Formation and Development of a Research School in Finance*

The article contains classification of the periods relating to the formation and development of the Soviet and Russian research school in finance from the 40th of the 20th century to the present times. Major contributions to the science of finance were made by such eminent researches as N.N. Rovinsky, D.A. Allakhverdian, R.D. Vinokur, B.P. Diachenko, I.D. Zlobin, F.V. Konshin, L.I. Reitman, M.K. Shermenev, and others.

**Orlanyuk-Malitskaya Larissa A.***Formation of the Research School of Insurance*

School of research in insurance in the Moscow Finance Institute (the Finance Academy under the Russian Government) was established in latter half of the 20-th century and proved its viability by ensuring continued transfer of knowledge from the teacher to the student through several generations of researchers. The leaders of this school are well known both in Russia and abroad. It is represented by a system of logically interrelated concepts. Results of research are widely covered in the academic publications. Research is oriented towards meeting the requirements of the various economic activities and the academic process.

**Smitienko Boris M., Pospelov Valentin K.***Competency Approach in the Russian Tertiary Education: Problems and Ways of Implementation*

The article looks at ways of implementing a competency approach in higher economic education. Classification of levels at which the competency approach is implemented is proposed. Immediate tasks relating to the preparation of teaching materials for bachelor's and master's levels in the light of the forthcoming transition to a two-cycle higher education are outlined.

**Kudinova Maria M.***Corporatization of Universities: Positive Global Tendency or Dangerous Trend in Higher Education*

The improvement of organizational and economic mechanisms in Russia's higher education aimed at the corporatization of universities is one of the key directions of the ongoing full-scale modernization of this system. The article enumerates principal spheres of corporatization of universities, studies benefits and threats posed by this process for the educational activities and research conducted at universities, describes main regulation mechanisms designed to alleviate most acute problems caused by the corporatization of universities.

**Key words:** higher education, corporatization, corporate governance, corporatized university, public and private partnership in higher education, conflict of interest, part-time faculty, breach of academic freedom, information transparency

**Fedotova Marina A., Tyutyukina Elena B.***Investment Programme Financing in Russian Electric Power Generating Companies: Current State and Prospects*

The article examines sources of financing investment programs in Russian energy generating companies in 2006-2007 (the first years of reform in the Russian energy market). Sources of financing investments in Russian and foreign generating power companies and factors influencing the investments structure are analysed. Authors define three main ways to optimize the structure of sources of financing in current conditions.

**Key words:** Generating company, sources of financing of investments, structure of sources of financing of investments, equity, invested capital, additional emission of shares, borrowed funds, operating profit, net operating profit, profitability level, economic value added, free cash flow.

**Shamraeva Svetlana A.***Analysis of efficiency of corporate diversification on the Russian Market: An Empirical Study*

Diversified companies dominate the economy of many countries. Researchers have long tried to assess the effectiveness of such form of business organization. Research has mainly concentrated on the analyzing the consequences of corporate diversification in mature capital markets. The article presents an empirical analysis of the

impact of corporate diversification on the Russian capital market. The results of the study agree with the proposed hypothesis that corporate diversification has had a positive impact on a company's value.

**Key words:** Corporate diversification, company valuation, Russian market, Event study method.

**Borzunova Olga A.**

*Realization of the principles of World Tax Code in the Russian System of Taxation*

The article describes modern approaches to the problem of unification of tax norms and global implementation of a common tax policy. Basic World Tax Code is seen as one of the universal instruments enabling the set goal to be realized. The author notes that Russia has already enacted a considerable part of the Basic World tax Code.

**Key words:** Tax reform, Tax Code of Russian Federation, implementation of norms of Basic World Tax Code, principles of designing a tax system, transition countries, income tax, tax on profit of organization, varied rates, tax credit, zero bracket amount, simplified depreciation, invoice, excise tax, value added tax, tax on land and building, tax on motor vehicles, gross asset tax.

**Sedykh Sergei V.**

*Energy policy of Germany: Achievement of improved energy efficiency*

Germany is one of the global leaders in terms of energy efficiency. The policy aimed at increasing energy efficiency was adopted by the German government in mid-70th and continues to be on the political agenda. The objective is to lessen the country's dependence on imported energy. The stated goal to reduce the total energy used by a further 20% by the year 2020. Extensive legislation to secure efficient energy saving is in place. Effective realization mechanism has been introduced and a clear separation of powers between state institutions and regulating authorities has been established. German Energy Agency (DENA), which pays special attention to the use of various private-public partnership forms, acts as coordinator of the federal state policy in this sphere.

**Key words:** energy efficiency, energy saving, power intensity of the GDP, EU action plan, the German energy agency (DENA), energy certificate of buildings, power consumption of private householders, regenerative energy, private-public partnership.

**Gerasimova Elena B.**

*Analysis and auditing under the conditions of turbulency*

The article describes specific features of a company's performance under the conditions of continuously changing (turbulent) economic processes. Analytical and auditing procedures of research of the stability of a company's performance in the internal and external turbulent business environment are considered.

**Baranova Olga V.**

*Auditing information systems*

The author argues that in the process of auditing financial statements, the audit of information systems becomes a key element, its aim being the provision of reasonable assurance regarding basic assumptions underlying the preparation of a final statement in computer aided environment, which in turn covers all the other operating activities of the company.

**Key words:** information systems audit, risks of financial statements preparation in computer aided environment, internal control system, approaches to information systems audit.

**Borodina Elena I., Bolotova Lidia S.**

*Analyzing the efficiency of organization management (theoretical approach)*

Analysis of management efficiency represents a key point in developing a system of indicators to facilitate strategic and operational management, when comparing the results actually achieved with the targeted values, as well as revealing the causes of deviations and the existing potential of a company's development.

**Key words:** efficiency and effectiveness of a company management, balanced scorecard, business efficiency management.

**Pantelev Ivan A.**

*Risks of Syndicated Loans*

The article argues that when organizing and implementing syndicated lending controlling the following risks: credit risk, interest risk, liquidity risk, market risk, currency risk, operational risk, legal risk, strategic risk and reputation risk is of the utmost importance. The said syndicated lending risks are interrelated. The lending bank must introduce robust internal systems, their objective being appropriate and consistent management of the said risks in their totality.

**Key words:** Syndicated Loan, bank's risks, monitoring systems of risks, stages of syndicated loan, corporate governance.

**Koshkina Alla A.**

*Major specifics of internet company valuation*

The process of innovations in high technology sectors, e.g. Internet global network appears to be spreading. In Russia the pace of innovations is particularly high. Taking into account the prospects of global expansion, it is quite probable that many internet companies will continue to have growth opportunities in the future. Thus, the valuation of high technology companies will be of major importance for most investors. The author studies main valuation approaches and methods of valuing internet companies which require due respect to be paid to their specifics.

**Key words:** innovations, high technology company, global network, Internet, internet-company, valuation, investor, investment activity, income approach, comparables approach, cost approach, discounted cash flows method, comparable deals method, comparable companies (industry multiples) method, real options method.



ДЛЯ ЗАМЕТОК