ISSN 2311-8768 (Online)
ISSN 2073-4484 (Print)

Научное обозрение

НАПРАВЛЕНИЯ ПРАКТИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ ФИНАНСОВ ПРЕДПРИЯТИЙ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИЙСКОЙ НАУКЕ*

Максим Михайлович СТЫРОВ

кандидат экономических наук, старший научный сотрудник лаборатории финансово-экономических проблем
Института социально-экономических и энергетических проблем Севера,
Коми научный центр Уральского отделения РАН, Сыктывкар, Российская Федерация
styrovmm@mail.ru

История статьи:
Принята 25.08.2016
Принята в доработанном виде 13.10.2016
Одобрена 24.10.2016

УДК 336.64 + 332.01
JEL: B41, G00, G30, R50, Y30

Ключевые слова:
финансы, предприятие, обзор, регион

Аннотация

Тема. В статье дается обзор современных направлений и методов эмпирических исследований в сфере финансов предприятий в российской науке в сравнении с аналогичным зарубежным опытом.

Цели. Определение возможности развития отечественных научных изысканий в названной сфере.

Задачи. Выявить магистральные направления и методы научной работы в области финансов предприятий с рассмотрением отдельных примеров опубликованных работ.

Методология. Тематический поиск и систематизация публикаций из архивов профильных журналов и библиотечной базы «Российский индекс научного цитирования».

Результаты. Установлено, что в России анализ финансовой деятельности предприятий идет по следующим направлениям: международные сравнения, оценка основных параметров на макроуровне, анализ взаимоотношений компаний с другими секторами экономики, анализ региональных и межрегиональных хозяйственных комплексов, отраслевые исследования, выявление специфики управления финансами на больших массивах предприятий, углубленный анализ деятельности отдельных фирм и холдингов.

Выводы. В России наиболее развит методический инструментарий анализа отдельного предприятия. Широкомасштабные исследования больших групп организаций пока редки. Основная доля научных работ имеет описательный характер. Недостаточно выявляются взаимосвязи между явлениями, мало используются современные математические методы. Не хватает учета поведенческих моментов, комплексной и глубокой межотраслевой, межрегиональной и международной оценки финансового состояния организаций. Дополнительного изучения требует влияние финансовой стратегии на натуральные показатели, социальную и экологическую эффективность компаний. Движение отечественной финансовой науки в указанных направлениях должно повысить качество экономических знаний.

Применение. Результаты представленного обзора могут быть полезны ученым-финансистам, а также различным аналитическим агентствам.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2016

Введение

Финансы – важнейший элемент системы управления компанией, без которого невозможна какая-либо хозяйственная деятельность. Денежные отношения пронизывают весь воспроизводственный процесс, обслуживают расчеты с поставщиками и кредиторами, формируют накопления и резервы, создают стимулы к трудовой и предпринимательской деятельности. Общеизвестно, что ошибки в управлении денежными ресурсами могут снизить эффективность или заблокировать работу организации даже при хорошем человеческом, технологическом и рыночном потенциале. Поэтому для принятия грамотных решений на всех уровнях нужно иметь достоверную информацию о финансовом положении предприятий всех отраслей.

Статистическая информация о корпоративных финансах достаточно обширна, но ее недостаточно. Нужны научные исследования, объясняющие наблюдаемые пропорции и тенденции, выявляющие взаимосвязи между различными элементами денежных ресурсов

* Работа выполнена в рамках плановой темы фундаментальных научных исследований Института социально-экономических и энергетических проблем Севера Коми научного центра УрО РАН «Формирование и использование финансовых ресурсов северного региона» (№ госрегистрации АААА-А16-116021010003-3).
Автор признателен Евгению Николаевичу ТИМУШЕВУ за техническую помощь и ценные замечания при подготовке статьи.

предприятий. Таких изысканий немало в российской науке, и в настоящей статье поставлена задача дать их обзор для выявления насущных направлений дальнейшего эмпирического изучения этой темы.

Информационной базой послужили публикации в экономических журналах и монографиях, а также отдельные печатные и электронные аналитические материалы. Преимущественно анализировались работы последних пяти лет.

Общая схема выявленных направлений практических исследований по теме представлена на рис. 1.

Основным признаком выделения подходов стал масштаб исследований: от единичного предприятия до макроуровня и международных сравнений. Кроме того, в отдельную группу выделены работы, посвященные анализу финансового взаимодействия организаций с другими секторами экономики.

Рассмотрим эти направления более подробно.

Международные сравнения

В этом направлении научные исследования не очень глубоки, хотя и очень нужны для восприятия положительного опыта и предотвращения негативных экономических явлений. Чаще всего с зарубежными предприятиями сравниваются отдельные финансовые показатели той или иной отрасли или экономики в целом, например уровень рентабельности, структура или стоимость капитала, эффективность использования основных и оборотных активов и т.д. Это присуще, например, работам М.А. Федотовой и Е.Б. Тютюкиной [1][1], Т.Е. Дмитриевой, В.А. Носкова и М.А. Шишелова [2].

Перечисленные авторы подчеркивают низкую капитализацию российских компаний, ошибки в управлении денежными потоками, искажения финансовой отчетности, слабости в организации финансового менеджмента и пр. В монографии под редакцией Я.М. Миркина изучен зарубежный опыт построения финансовых систем, с учетом которого даются рекомендации для России [3].

Широко применяются иностранные модели для диагностики вероятности банкротства и подчеркивается ограниченность их применения в нашей стране (Гаранина С.А. [4]).

Данный подход применяется при разработке различных государственных программ, а также в научных исследованиях, особенно таких передовых направлений, как организация инновационного процесса. Весьма востребован он и при анализе и прогнозировании финансов корпораций и отраслей, работающих на международных рынках и привлекающих иностранный капитал.

Однако нужно отметить, что в публикациях не всегда даются ссылки на первоисточники, что свидетельствует о трудностях работы с зарубежными публикациями и базами данных. К сожалению, почти отсутствуют прямые сопоставления отечественных предприятий с зарубежными в рамках больших баз данных.

Макроуровень

Вопросы управления финансами предприятий затрагиваются довольно часто и с разных сторон, как правило – при анализе и прогнозировании темпов экономического роста и оценке устойчивости экономики[2].

Например, О.В. Почукаева [5], А.П. Шихвердиев[3] и другие исследователи уделяют основное свое внимание возможностям финансирования инновационного развития экономики; С.Ю. Глазьев [6], В.С. Панфилов и Е.В. Ордынская [7], Т.В. Ускова и Е.Д. Копытова [8] – уровню рентабельности и привлечению внутренних и внешних инвестиций, а также вывозу капитала (особенно в офшоры); А.К. Корнев [9] – объему и динамике основных фондов; Е.О. Кирьянов [10] – структуре капитала; С.Ф. Серегина, М.А. Моисеева и Н.А. Журавлева [11] – формированию резервов и устойчивости к кризисным явлениям; А.С. Найденов и И.А. Кривенко [12] – действиям теневого

[1] Здесь и далее ссылки на публикации даются не как исчерпывающий перечень, а как отдельные примеры научно-аналитических исследований по данным направлениям.

[2] Восстановление экономического роста в России: научный доклад / отв. ред. В.В. Ивантер. М.: ИНП РАН, 2016, 32 с.

[3] *Шихвердиев А.П. и др.* Формирование национальной инновационной системы социально-экономического развития региона // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. 2015. № 2. С. 93–119.

сектора; И.В. Фомичева, А.А. Касаткин, В.Н. Нагих – функционированию малого бизнеса[4].

Кроме того, общий мониторинг финансового положения предприятий постоянно проводят и публикуют результаты Банк России[5] и другие организации[6].

В рамках названного подхода исследователи высвечивают такие проблемы, как сильная отраслевая неравномерность рентабельности и инвестиционной активности, убыточность многих организаций и целых видов деятельности, неплатежи, доминирование экспортно-сырьевых отраслей в финансовых потоках, высокий износ основных фондов и недостаточность инвестиций для их модернизации, низкая привлекательность предприятий для реальных иностранных инвестиций (не связанных с возвратом отечественного капитала через офшоры), отток капитала за рубеж через прямой увод средств и трансфертное ценообразование, и многие другие.

Макроэкономические исследования хороши тем, что дают емкое представление об основных тенденциях и диспропорциях в финансовых потоках организаций. Такие работы удобны для использования в экономическом управлении на уровне всей страны. Вместе с тем они неизбежно затушевывают неодинаковость хозяйственных процессов в отраслях, на предприятиях различных типов и масштабов, поэтому должны сочетаться с более детальным анализом.

Отметим также, что научные работы данного направления обычно носят описательный характер. Гораздо реже встречаются попытки выявления с помощью математических методов взаимосвязей тех или иных показателей. Пример такого исследования – оценка влияния источников инвестиций на их объем с помощью регрессионного анализа в работе Л.А. Кормишкиной и И.Б. Юленковой [13].

Взаимодействие с другими секторами экономики

Научные работы данного направления призваны оценить эффективность функционирования финансов организаций не саму по себе, а с точки зрения взаимоотношений *с внешней средой*. Это позволяет комплексно и правильно вынести суждение о гармоничности воспроизводственного процесса и возможностях его регулирования.

Такие исследования выполняются в интересах предприятий (например, при поиске дополнительных источников финансирования) или смежных секторов (при изыскании средств на развитие социальной сферы, оценке перспектив развития финансовых институтов и т.п.).

Достаточно много публикаций выходит о взаимодействии предприятий *с банковской системой*. Наиболее популярные сюжеты этого плана: несопоставимо высокие ставки по кредиту по сравнению с уровнем рентабельности большинства отраслей, нехватка «длинных» ресурсов, высокие риски выдачи ссуд (В.С. Панфилов и Е.В. Ордынская [7], Д.С. Маммаева [14]), влияние ставки рефинансирования и других решений Банка России на кредитование экономики (Л.И. Ильина и Н.В. Ружанская[7], В.В. Иванов[8]), недостаточное участие банков в финансировании предприятий (И.А. Богушов[9], О.М. Дорошевич [15]). Научные исследования спроса предприятий на кредиты проводит также Центральный банк РФ, причем базой служат анкетные опросы большого числа организаций[10].

[4] *Нагих В.Н. и др.* Агрегированная ситуационно-факторная модель состояния совокупности малых предприятий и их вклада в социально-экономическое развитие региона (на примере г. Москвы) // Региональная экономика: теория и практика. 2007. № 5. С. 156–166; *Фомичева И.В., Касаткин А.А.* Финансовое состояние предприятий малого бизнеса РФ // Вестник Тульского филиала Финуниверситета. 2014. № 1. С. 168–173.

[5] Финансовое состояние нефинансовых предприятий. URL: http://www.cbr.ru/analytics/?PrtId=fin_c.

[6] Например, аналитический обзор «Финансы предприятий реального сектора экономики» // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2012. № 16. С. 44–51.

[7] *Ильина Л.И., Ружанская Н.В.* Влияние системы рефинансирования на развитие экономики // Дайджест-Финансы. 2012. № 1. С. 14–21.

[8] *Иванов В.В.* Кредитные и бюджетные механизмы финансирования инвестиций в России // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия «Экономика и экологический менеджмент». 2015. № 4. С. 97–103.

[9] *Богушов И.А.* Разработка показателей эффективности взаимодействия реального и финансового секторов экономики России // Управление экономическими системами. 2012. № 9. С. 1–12.

[10] Например, работа «Идентификация факторов спроса и предложения кредитов в России». URL: http://www.cbr.ru/analytics/wps/wps_3.pdf

По поводу взаимоотношений реальной экономики *и финансового рынка в целом* ученые пишут о невысокой (хотя и постепенно возрастающей) роли последнего в развитии предприятий, особенно через эмиссию акций (К.Е. Мануйлов [16][11]) и ориентации его в основном на крупнейшие компании, интегрированные в глобальные производственные цепочки (В.В. Ивантер и др. [17]).

Проблема отрыва финансов от реального сектора, негативного влияния спекуляций на финансирование экономики освещается в статьях В.С. Панфилова [18], А.А. Пархоменко [19] и др.

Несколько меньше уделяется внимания перетокам между финансами корпораций *и финансами населения*. Л. Фискова [20] осветила зависимость уровня заработной платы от доходности отраслей, Е.А. Корчак[12] поднял вопрос об использовании рентных доходов ресурсных корпораций на решение проблем бедности и обеспечения благосостояния будущих поколений, В.С. Панфилов, О.Дж. Говтвань [21], А.Н. Чапаргина[13] дали количественные оценки различных возможностей мобилизации средств населения через банковскую систему для активизации инвестиционной деятельности.

В области взаимосвязей *с бюджетным сектором* чаще всего исследуется потенциал предприятий как источник налоговых платежей, чему посвящены труды Т.А. Найденовой и И.Н. Швецовой[14], Т.И. Барашевой [22], П.В. Гуляева и Т.Н. Поповой[15], А.Н. Поваровой [23], а также механизм изъятия ресурсной ренты в бюджеты регионов, изучением которого занимались М.Н. Захаров [24] и коллектив Института социально-экономических и энергетических проблем Севера Коми НЦ УрО РАН [25].

Помимо этого обсуждаются уровень налоговой нагрузки, вопросы предоставления налоговых льгот и стимулов (В.С. Панфилов и Е.В. Ордынская [7]), потенциал бюджетной поддержки предприятий (А.П. Шихвердиев, С.П. Болотов и Е.И. Еремеев[16], А.В. Сафронов [26]), в том числе малого бизнеса (Н.В. Спасская [27]).

Пожалуй, общим недостатком научных работ данного направления является их разобщенность, фрагментарность. Как правило, обозначается проблема в финансовых отношениях и фиксируются некоторые иллюстрирующие ее укрупненные цифры, которые, однако, не раскрывают всех аспектов явления в длительной ретроспективе. Кроме того, данные обычно рассматриваются либо слишком широко – в масштабе всей страны, либо очень дробно – на примере одного или нескольких регионов, что не позволяет адекватно и всесторонне оценить явление.

Региональный и межрегиональный уровень

Весьма распространенным форматом научного исследования является анализ финансов предприятий отдельно взятого региона: О.М. Севрюковым – на примере Иркутской области[17], К.А. Наминовой и Е.С. Даваевой – на примере Калмыкии [28], Е.Б. Олейник и А.П. Захаровой – на примере Приморского края [29], М.М. Стыровым – на примере Республики Коми[18].

[11] *Богушов И.А.* Указ. соч.

[12] *Корчак Е.А.* Институциональная среда бедности населения северного региона России // Научные ведомости Белгородского государственного университета. 2007. № 1. С. 142–148.

[13] *Чапаргина А.Н.* Региональные возможности активизации инвестиционных процессов // Управление экономическими системами. 2012. № 37. С. 1–11.

[14] *Найденова Т.А., Швецова И.Н.* Теоретико-методологические и практические аспекты исследования финансовых ресурсов региона // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. 2013. № 4. С. 155–170.

[15] *Гуляев П.В., Попова Т.Н.* Особенности отношений между финансами предприятий и доходами государственного бюджета Республики Саха (Якутия) // Стратегия устойчивого развития регионов России. 2013. № 18. С. 24–30.

[16] *Шихвердиев А.П., Болотов С.П., Еремеев Е.И.* Оценка бюджетной эффективности реализации промышленных проектов, определенных стратегией экономического и социального развития Республики Коми на период до 2020 года // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. 2015. № 4. С. 93–104.

[17] *Севрюков О.М.* Методические и практические вопросы оценки величины финансовых вложений для повышения финансовой устойчивости региональной экономики (на примере Иркутской области) // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2006. № 2. С. 33–36.

[18] *Стыров М.М.* Проблемы формирования и использования финансовых ресурсов промышленности Республики Коми // Региональная экономика. 2009. № 13. С. 57–63.

Отметим попытки проведения межрегионального анализа для выявления специфики того или иного макрорегиона: Севера и Арктики (Е.А. Корчак, Г.В. Кобылинская [30], Т.И. Барашева, Ю.А. Гаджиев, В.И. Акопов и Т.С. Крестовских [31], В.Н. Лаженцев [32]), Юга России (Д.А. Дятлов[19]) и др.

На уровне регионов и федеральных округов В.К. Горбунов, В.К. Крылов [33], П.А. Иванов [34] и другие ученые развивают и апробируют методический инструментарий для исследования взаимосвязей отдельных показателей (инвестиций, основных фондов, занятости, потребления ресурсов), оценки финансового состояния предприятий как фактора комплексной стабильности региона. Д.В. Колечков, Т.Е. Дмитриева, А.А. Гибеж и другие ученые [35, 36] выполнили работы, затрагивающие формирование и использование финансовых ресурсов предприятий на уровне муниципалитетов.

Центральный банк РФ проводит ежеквартальный мониторинг финансового положения предприятий и ежемесячный анализ экономической конъюнктуры по регионам, предоставляя результаты заинтересованным пользователям.

Региональные исследования весьма востребованы с учетом большой территории страны и имеющихся территориальных различий. Такие работы дают полезный материал для органов власти, инвесторов и самих предприятий. Однако, на наш взгляд, пока недостает глубоких сравнений с другими субъектами Российской Федерации, выявления пространственной специфики финансовых потоков. В данном направлении научные изыскания могут быть расширены.

Отраслевые исследования

При изучении финансового положения предприятий отдельной отрасли или группы связанных видов деятельности глубже, чем в других случаях, рассматриваются не только денежные индикаторы, но и натуральные показатели, технологические аспекты, интересы и отношения компаний. Эти исследования охватывают муниципальный и федеральный уровни, нацелены на научно-информационное обеспечение инвесторов, а также разработку и сопровождение отраслевых программ развития.

Так, анализу положения дел в сельском хозяйстве посвящены труды Т.В. Коноваловой, О.С. Часовских[20], В.А. Иванова и А.С. Пономаревой [37], А.А. Мустафаева, В.И. Спирягина, И.С. Мальцевой [38]; в добыче полезных ископаемых – О.В. Бурого, А.А. Калининой, В.П. Луканичевой [39]; в пищевой отрасли – А.Г. Мнацаканяна, О.В. Корневой[21]; в машиностроении – В.Н. Борисова и других сотрудников Института народнохозяйственного прогнозирования РАН [40]; в металлургии – И.А. Буданова, В.С. Устинова [41]; лесозаготовительной, деревообрабатывающей и целлюлозно-бумажной промышленности – С.В. Бочковой, М.А. Шишелова[22]; в энергетике – Т.Н. Седаш, Е.Ю. Серегиной и Е.Б. Тютюкиной [42, 43], Л.В. Чайки [44]; в строительстве – У.А. Исаева [45]; на транспорте – Е.Е. Васюковой [46], Д.А. Фомина и Г.И. Ханина [47], Т.В. Ткаченко [48]; в торговле и потребкооперации – Л.И. Ильиной и Н.В. Ружанской [49] и др.

Отраслевой анализ финансов предприятий проводится также различными информационно-аналитическими и рейтинговыми агентствами[23].

К этой же группе следует отнести и научные публикации, в которых освещены межотраслевые отношения и дисбалансы: Н.В. Суворова [50], Ю.К. и И.А. Машуниных [51], Г.Р. Серебрякова, М.Н. Узякова, А.А. Янтовского [52], А.Р. Саяповой [53] и др.

[19] *Дятлов Д.А.* Многофакторная оценка рисков развития финансовой системы региона (на примере Южного федерального округа) // TERRA ECONOMICUS (Экономический вестник Ростовского государственного университета). 2009. Т. 7. № 2. С. 223–226.

[20] *Коновалова Т.В., Часовских О.С.* Денежные потоки в системе управления финансами сельскохозяйственных организаций // Финансы и кредит. 2007. № 39. С. 57–61.

[21] *Мнацаканян А.Г., Корнева О.В.* Управление финансами береговых рыбоперерабатывающих предприятий в условиях кризиса // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. № 33. С. 18–28.

[22] *Бочкова С.В.* Принципы разработки финансового механизма устойчивости предприятий лесной промышленности // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. 2008. № 2. С. 6–17; *Шишелов М.А.* Деревообрабатывающая промышленность как главный вектор развития лесопромышленного комплекса // Региональная экономика: теория и практика. 2015. № 3. С. 15–25.

[23] Примеры аналитики на сайтах.
URL: https://www.fira.ru/research.html;
URL: http://raexpert.ru/researches

Как и в предыдущих случаях, во многих отраслевых научных изысканиях, с нашей точки зрения, не хватает глубины, системности, сопоставления с зарубежной практикой, применения математических методов. Особенно ощущается неизученность межотраслевых финансовых отношений.

Большие массивы предприятий

Исследования такого рода имеют высокую научную ценность, поскольку нацелены не столько на интерпретацию общедоступной статистической информации, сколько на выявление внутренних закономерностей в финансовой политике предприятий. Иначе говоря, здесь можно абстрагироваться от конъюнктурных и отраслевых отличий и обоснованно говорить об устойчивых тенденциях в управлении финансовыми ресурсами.

Как справедливо отмечают М.Р. Сафиуллин, А.Б. Анкудинов и О.В. Лебедев, «в отечественной научной литературе инвестиционная активность российских компаний изучается главным образом на основе макроданных, тогда как количественные исследования детерминант приростных инвестиций на основе микроэкономических данных представлены недостаточно» [54, с. 126]. Охарактеризуем известные нам примеры таких работ более подробно.

В исследовании А.Н. Могилат [55] выполнен анализ финансовых показателей более чем 50 тыс. крупных и средних (с объемом выручки более 80 млн руб. в год) промышленных и аграрных российских компаний, претерпевших процедуру банкротства за 2007–2014 гг. Обстоятельно рассмотрены особенности финансового состояния различных категорий организаций по отраслям, регионам, формам собственности, структуре учредителей. Выведен финансовый «портрет» типичной компании-банкрота.

В упомянутой статье М.Р. Сафиуллина, А.Б. Анкудинова и О.В. Лебедева с использованием сложных математических методов проанализирована деятельность 500 крупных открытых акционерных обществ Приволжского федерального округа за 2001–2011 гг., изучено их инвестиционное поведение в зависимости от структуры капитала, размера предприятия, темпов роста, доли государства в собственности.

В исследовании Е.А. Федоровой, Е.В. Гиленко и С.Е. Довженко [56] проведен анализ 3 056 компаний на предмет вероятности банкротства, осуществлено тестирование отечественных и зарубежных схем диагностики неплатежеспособности, предложена собственная модель. Кстати, проверка существующих способов прогнозирования банкротства и разработка новых является довольно популярным направлением среди экономистов.

В работе О.М. Севрюкова[24] выполнен анализ финансового состояния 1 228 предприятий всех отраслей экономики Иркутской области по данным финансовой отчетности за 2004 г. для оценки потребности в финансовых ресурсах.

Анализ слияний и поглощений предприятий всех регионов России за 2003–2012 гг. провела М.Г. Карелина [57], проанализировав взаимосвязь этих процессов с макропоказателями по федеральным округам.

В статье Д.С. Иванова, М.Г. Кузыка и Ю.В. Симачева [58] изучена инновационная политика на основе данных анкетирования 600 компаний, в том числе во взаимосвязи с финансовым состоянием и мерами господдержки.

В Институте народнохозяйственного прогнозирования РАН Д.Б. Кувалин, А.К. Моисеев и Р.А. Галецкая с 2000 г. организуют регулярные опросы предприятий по различным аспектам управления, включая управление финансами (инвестиционную политику, источники капитала, издержки, взаиморасчеты, госрегулирование, господдержку и др.) [59, 60]. Охват исследования – от 150 до 200 предприятий почти всех отраслей и регионов России, особенность – стремление выявить интересы предприятий, их трудности и предпочтения в хозяйственной деятельности.

Работу 36 предприятий Ставропольского края проанализировала Л.Ф. Сухова [61] на предмет поиска в финансовых показателях «золотой пропорции» (чисел Фибоначчи). М.М. Стыров [62] изучил финансовую отчетность свыше трехсот

[24] *Севрюков О.М.* Методические и практические вопросы оценки величины финансовых вложений для повышения финансовой устойчивости региональной экономики (на примере Иркутской области) // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2006. № 2. С. 33–36.

промышленных предприятий Республики Коми за 2003–2010 гг. для выявления закономерностей в финансовом состоянии, проведения группировки организаций по эффективности финансовой политики, оценки взаимосвязи между финансовой устойчивостью и динамикой хозяйственной деятельности в условиях кризиса.

Примером оценки влияния финансового состояния предприятий на стоимость их акций может выступать работа Е.А. Бадокиной и И.Н. Швецовой, в которой анализируется деятельность одиннадцати акционерных обществ[25].

Во время изучения больших массивов предприятий возникает проблема сбора финансовой отчетности. В одних случаях при этом запрашивают необходимые данные у предприятий или используют публикуемые ими отчеты (скажем, открытых акционерных обществ). В других случаях исследователи используют платные базы данных, например FIRA, СПАРК, «Контрагент», Bloomberg, Thomson Reuters Eikon, BvD и иные.

Кроме того, начиная с 2012 г. отчетность предприятий можно бесплатно получить на сайте Росстата[26]. Основанием для этого является Федеральный закон от 06.12.2011 № 402-ФЗ (ред. от 23.05.2016) «О бухгалтерском учете». Пункт 3 ст. 18 гласит: «Обязательные экземпляры бухгалтерской (финансовой) отчетности вместе с аудиторскими заключениями составляют государственный информационный ресурс. Заинтересованным лицам обеспечивается доступ к указанному государственному информационному ресурсу, за исключением случаев, когда в интересах сохранения государственной тайны такой доступ должен быть ограничен».

Разумеется, любая отчетность может содержать намеренные и невольные неточности и искажения. Проблемы выявления и интерпретации таковых рассматриваются в статье Е.М. Шабалина[27] и многих других работах подобного рода.

Единичные предприятия и холдинги

Большое число публикаций в отечественной науке посвящено рассмотрению деятельности отдельного предприятия или связанной группы (холдинга). Методика такого анализа является наиболее развитой и общеизвестной. В качестве примера приведем работы И.А. Бурцевой[28], А.Г. Прудникова и Е.В. Шавгеня[29], Ю.С. Гайдученко [63].

Нередко делаются попытки более глубокой, чем по традиционным методикам, оценки – выявления закономерностей в показателях, как в статье Л.А. Ворониной, Е.Ф. Линкевич и Н.Н. Попова[30], или оценки инвестиционной привлекательности, как в статье П.Н. Майданевич [64].

Понятно, что анализ деятельности отдельного предприятия позволяет наиболее глубоко описать его проблемы и перспективы, а в ряде случаев – увидеть на его примере отраслевые или даже общеэкономические явления, особенно если это относится к крупным предприятиям-монополистам. Вместе с тем для обоснованных решений даже отдельного инвестора, не говоря уже о правительственном уровне, этого недостаточно. Поэтому такой подход полезен в своей области применения и может применяться наряду с остальными рассмотренными ранее.

В завершение обзора рассмотрим несколько зарубежных научных работ, чтобы показать возможности развития отечественных эмпирических исследований и публикации их результатов в авторитетных иностранных изданиях, а также продвижения российских журналов в ведущие наукометрические базы.

[25] *Бадокина Е.А., Швецова И.Н.* Факторы создания акционерной стоимости российских компаний // Корпоративное управление и инновационное развитие Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета им. Питирима Сорокина, 2015. № 3. С. 65–82.

[26] Предоставление данных бухгалтерской отчетности по запросам пользователей.
URL: www.gks.ru/accounting_report;
URL: www.gks.ru/opendata/dataset

[27] *Шабалин Е.М.* Мифы реальной оценки финансового состояния предприятий // Финансы и кредит. 2012. № 17. С. 30–34.

[28] *Бурцева И.А.* Проблемы электроэнергетической промышленности в условиях кризиса (на примере ПАО «Якутскэнерго») // Science Time. 2016. № 2. С. 87–91.

[29] *Прудников А.Г., Шавгеня Е.В.* Факторный анализ финансовых результатов деятельности сельскохозяйственных товаропроизводителей // Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета. 2015. № 112. С. 1–17.

[30] *Воронина Л.А., Линкевич Е.Ф., Попов Н.Н.* Управление инвестиционными финансовыми потоками промышленного холдинга // Финансы и кредит. 2011. № 29. С. 9–16.

В мировой практике силами международных коллективов проводятся широкомасштабные исследования корпоративных финансов на больших массивах предприятий за длительный период времени, с межстрановыми сравнениями и использованием сложного математического аппарата. Особое внимание ученых привлекают проблемы функционирования малого и среднего бизнеса, а также взаимосвязь финансовой политики с национально-культурными особенностями различных стран и прочими нематериальными факторами. В статьях обычно даются богатые списки литературы по теме (от 30 до 100 и более источников).

Так, в работе [65] изучается влияние культурных особенностей на структуру капитала по отчетности 90 тыс. компаний из 13 стран мира за семилетний период. В статье [66] анализируется 82,5 тыс. малых предприятий Индии по поводу влияния разных факторов на привлечение кредитов. В исследовании [67] раскрываются условия финансирования и препятствия в развитии малого и среднего бизнеса на материалах более чем 70 тыс. предприятий из 119 стран мира. В работе [68] изучены аспекты привлечения банковского финансирования на примере 3 тыс. компаний Ганы (Западная Африка). В статье [69] исследовано влияние сделок по продаже и обмену активов на примере 1 600 наблюдений в Китае в течение девяти лет.

Назовем примеры трудов, в которых проводится сопоставление стран по показателям финансирования предприятий. Влияние качества институциональной среды и финансового рынка на экономический рост 18 стран Ближнего Востока и Северной Африки с 1984 по 2007 г. исследуется в работе [70]. Воздействие условий ведения бизнеса на инвестиции изучается на примере 29 стран за 2003–2007 гг. в статье [71]. Автор работы [72] оценивает устойчивость к кризису 14 стран с различными типами финансовой системы за 1980–2013 гг.

Заключение

Итак, обзор отечественных публикаций по избранной теме показал, что в российской науке проводятся разнообразные исследования финансовой деятельности предприятий на разных уровнях обобщения. Наиболее развит методический инструментарий анализа отдельного предприятия. Есть также широкомасштабные исследования больших групп организаций.

Вместе с тем научные работы в значительной степени носят описательный характер. Недостаточно выявляются внутренние взаимосвязи между явлениями, мало используются математические методы. Не хватает также учета неформальных (поведенческих) моментов, комплексной оценки финансового состояния организаций по всем отраслям экономики, включая инфраструктурные и некоммерческие. Кроме того, явно не хватает межрегиональных и международных сравнений. Требует развития изучение взаимосвязей между финансовыми и нефинансовыми (выпуском в натуральном выражении, используемыми ресурсами, численностью работающих и пр.) показателями, а также между социальной и экологической политикой.

По мнению автора, движение отечественной финансовой науки в названных направлениях повысит качество знаний об экономике и поможет принимать грамотные управленческие решения на различных уровнях.

Рисунок 1

Направления практических исследований финансов предприятий в российской науке

Figure 1

Directions of practical research into corporate finance in the Russian science

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. *Федотова М.А., Тютюкина Е.Б.* Финансирование инвестпрограмм в российских генерирующих компаниях электроэнергетики: состояние и перспективы // Вестник Финансового университета. 2009. № 1. С. 34–36.

2. *Дмитриева Т.Е., Носков В.А., Шишелов М.А.* Направления роста эффективности лесопереработки в Республике Коми // Известия Коми научного центра УрО РАН. 2014. № 4. С. 79–86.

3. Финансовые стратегии модернизации экономики: мировая практика / под ред. Я.М. Миркина. М.: Магистр, 2014. 496 с.

4. *Гаранина С.А.* Применение моделей количественных оценок состояния финансов коммерческих предприятий // Вестник Омского университета. Серия: Экономика. 2012. № 1. С. 181–184.

5. *Почукаева О.В.* Инновационно-технологическое развитие машиностроения: монография. М.: МАКС-Пресс, 2012. 472 с.

6. *Глазьев С.Ю.* Уроки очередной российской революции: крах либеральной утопии и шанс на «экономическое чудо». М.: Экономическая газета, 2011. 576 с.

7. *Панфилов В.С., Ордынская Е.В.* Традиционные и нетрадиционные аспекты налогового стимулирования инвестиционной активности // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2015. С. 93–114.

8. *Ускова Т.В., Копытова Е.Д.* О роли инвестиций в социально-экономическом развитии территорий // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2015. № 2. С. 72–89.

9. *Корнев А.К.* Потенциал обновления производственного аппарата реальной экономики // Проблемы прогнозирования. 2013. № 3. С. 59–75.

10. *Кирьянов Е.О.* Проблемы и тенденции использования финансовых инструментов для финансирования долгосрочной инвестиционной деятельности российских предприятий // Фундаментальные исследования. 2016. № 5-1. С. 142–147.

11. *Серегина С.Ф., Моисеева М.А., Журавлева Н.А.* Обзор финансового состояния предприятий реального сектора экономики в период кризиса // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2009. № 1. С. 5–24.

12. *Найденов А.С., Кривенко И.А.* Теневая экономика в условиях экономического кризиса: диагностика состояния и прогнозирование последствий // Экономика региона. 2013. № 1. С. 46–53.

13. *Кормишкина Л.А., Юленкова И.Б.* Финансирование инвестиционного процесса в российском бизнесе: оценка, тенденции, проблемы // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2014. № 3. С.111–123.

14. *Маммаева Д.С.* Взаимодействие банковского и реального секторов экономики в регионе // Проблемы современной экономики. 2011. № 3. С. 150–156.

15. *Дорошевич О.М.* Проблемы и перспективы развития взаимодействия производственных и банковских структур // Север и рынок: формирование экономического порядка. 2014. № 5. С. 130–137.

16. *Мануйлов К.Е.* Оценка роли финансового рынка в развитии реального сектора экономики России // Вестник МГИМО Университета. 2012. № 2. С.141–146.
URL: http://www.vestnik.mgimo.ru/sites/default/files/pdf/21ekonomika_manuilov.pdf.

17. *Ивантер В.В. и др.* Новая экономическая политика – политика экономического роста // Проблемы прогнозирования. 2013. № 6. С. 3–16.

18. *Панфилов В.С.* Трансформация воспроизводственного механизма мировой экономики и перспективы социально-экономического развития России // Проблемы прогнозирования. 2012. № 4. С. 3–20.

19. *Пархоменко А.А.* Взаимодействие реального и финансового секторов экономики на этапе финансового кризиса // Вестник Томского государственного университета. 2010. № 338. С. 149–151.

20. *Фиськова Л.* Заработная плата и ее факторы // Экономист. 2009. № 1. С. 66–72.

21. *Панфилов В.С., Говтвань О.Дж.* Финансовая политика России в перспективном периоде // Проблемы прогнозирования. 2012. № 6. С. 35–51.

22. *Барашева Т.И.* Создание условий для саморазвития северных территорий: бюджетный аспект // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2012. № 6. С. 183–191.

23. *Поварова А.И.* Региональный бюджет-2016: приоритеты не меняются // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2016. № 2. С. 133–152.

24. *Захаров М.Н.* Формирование механизмов устойчивого социально-экономического развития ресурсных регионов северного типа // Проблемы современной экономики. 2011. № 1. С. 203–204.

25. Топливный сектор Республики Коми: направления и методы регулирования развития / Коллектив авторов. Сыктывкар: Коми НЦ УрО РАН, 2002. 416 с.

26. *Сафронов А.В.* Повышение качества инвестиционных процессов в экономике Москвы // Проблемы прогнозирования. 2013. № 1. С. 79–89.

27. *Спасская Н.В.* Эффективность механизмов регионального стимулирования субъектов малого предпринимательства. На материалах Орловской области // Проблемы прогнозирования. 2013. № 5. С. 62–71.

28. *Наминова К.А., Даваева Е.С.* Современное состояние и проблемы региональных финансов (на примере Республики Калмыкия) // Известия Волгоградского государственного технического университета. 2012. № 16. С. 167–172.

29. *Олейник Е.Б., Захарова А.П.* Анализ и прогнозирование объема инвестиций в основной капитал // Экономика региона. 2012. № 1. С. 137–149.

30. *Кобылинская Г.В.* Особенности финансирования инвестиционных процессов в регионах Европейского Севера // Север и рынок: формирование экономического порядка. 2014. № 5. С. 160–163.

31. *Гаджиев Ю.А., Акопов В.И., Крестовских Т.С.* Экономика северных регионов России: инвестиции в основной капитал // Проблемы прогнозирования. 2012. № 5. С. 86–99.

32. *Лаженцев В.Н.* Северная специфика научно-исследовательских работ и региональной политики (пример регионов ресурсного типа) // Экономика региона. 2012. № 4. С. 10–21.

33. *Горбунов В.К., Крылов В.П.* Оценка эффективности основного капитала предприятий методом производственных функций // Экономика региона. 2015. № 3. С. 334–347.

34. *Иванов П.А., Сахапова Г.Р.* Финансовая нестабильность региона: методы оценки и инструменты элиминирования // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2014. № 6. С. 183–198.

35. *Колечков Д.В.* Валовой муниципальный продукт в управлении экономикой (на примере Республики Коми) // Проблемы прогнозирования. 2014. № 5. С. 132–139.

36. Потенциал развития муниципальных образований: содержание, оценка, управление (на материалах Республики Коми) / Т. Е. Дмитриева и др. Сыктывкар: Коми научный центр УрО РАН, 2008. 344 с.

37. *Иванов В.А., Пономарева А.С.* Особенности и состояние модернизационных процессов в сельском хозяйстве периферийных северных территорий // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2013. № 6. С. 90–103.

38. *Мустафаев А.А., Спирягин В.И., Мальцева И.С.* Воспроизводственные аспекты агропромышленного комплекса северного региона // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2009. № 4. С. 104–120.

39. *Бурый О.В., Калинина А.А., Луканичева В.П.* Роль топливного сектора субарктических районов в экономике Республики Коми // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2013. № 5. С. 65–76.

40. *Борисов В.Н. и др.* Роль импортозамещения в развитии машиностроения // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2015. С. 300–323.

41. *Буданов И.А., Устинов В.С.* Инновационно-инвестиционные процессы развития металлургического производства в России // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2015. С. 324–347.

42. *Седаш Т.Н., Серегина Е.Ю., Тютюкина Е.Б.* Стратегия финансирования инвестиций в российской электроэнергетике // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. 2009. № 1. С. 23–32.

43. *Тютюкина Е.Б., Седаш Т.Н.* Основные факторы, влияющие на инвестиционную деятельность компаний базовых отраслей российской экономики // Экономика. Налоги. Право. 2014. № 5. С. 8–14.

44. *Чайка Л.В.* Финансовое состояние регионального энергоснабжения // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2016. № 3. С. 98–107.

45. *Исаев У.А.* Совершенствование механизмов повышения эффективности реального сектора в устойчивом инновационном региональном развитии экономики России // Вестник Адыгейского государственного университета. Серия 5: Экономика. 2011. № 3. С. 67–72.

46. *Васюкова Е.Е.* Экспресс-анализ показателей финансового состояния для предприятий ОАО «РЖД» // Вестник СамГУПС. 2015. № 1. С. 44–48.

47. *Фомин Д.А., Ханин Г.И.* Альтернативная оценка стоимости основных фондов и финансового положения железнодорожного транспорта России // Проблемы прогнозирования. 2012. № 3. С. 55–69.

48. *Ткаченко Т.В.* Прогноз финансово-экономического состояния железнодорожного транспорта в рамках макроэкономического сценария // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2010. № 8. С. 239–252.

49. *Ильина Л.И., Ружанская Н.В.* Роль государственной поддержки в развитии потребительской кооперации Республики Коми // Фундаментальные и прикладные исследования кооперативного сектора экономики. 2014. № 3. С. 3–10.

50. *Суворов Н.В. и др.* Роль технологического фактора в развитии российской экономики: результаты прогнозно-аналитических исследований // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2015. С. 8–76.

51. *Машунин Ю.К., Машунин И.А.* Прогнозирование развития экономики региона с использованием таблиц «затраты – выпуск» // Экономика региона. 2014. № 2. С. 276–289.

52. *Серебряков Г.Р., Узяков М.Н., Янтовский А.А.* Межотраслевая модель экономики Ивановской области // Проблемы прогнозирования. 2002. № 5. С. 4–74.

53. *Саяпова А.Р.* Продуктовые и отраслевые таблицы «затраты – выпуск» // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2013. С. 405–429.

54. *Сафиуллин М.Р., Анкудинов А.Б., Лебедев О.В.* Исследование мотивов и факторов инвестиционной активности предприятий (на примере компаний Приволжского федерального округа) // Проблемы прогнозирования. 2013. № 4. С. 126–138.

55. *Могилат А.Н.* Банкротство компаний реального сектора в России: основные тенденции и финансовый «портрет» типичного банкрота // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2015. С. 156–186.

56. *Федорова Е.А., Гиленко Е.В., Довженко С.Е.* Модели прогнозирования банкротства: особенности российских предприятий // Проблемы прогнозирования. 2013. № 2. С. 85–92.

57. *Карелина М.Г.* Эмпирический анализ интеграционной активности бизнес-структур в регионах России // Экономика региона. 2015. № 4. С. 54–68.

58. *Иванов Д.С., Кузык М.Г., Симачев Ю.В.* Стимулирование инновационной деятельности российских производственных компаний: возможности и ограничения // Форсайт. 2012. Т. 6. № 2. С. 18–42.

59. *Кувалин Д.Б., Галецкая Р.А., Моисеев А.К.* Российские предприятия весной 2013 г.: восстановление инвестиционной активности и рост закупок зарубежной техники // Проблемы прогнозирования. 2013. № 6. С. 123–138.

60. *Кувалин Д.Б.* Экономическая политика и поведение предприятий: механизмы взаимного влияния: монография. М.: МАКС Пресс, 2009. 320 с.

61. *Сухова Л.Ф.* Фитеория распределения финансовых ресурсов предприятия // Вестник Белгородского университета кооперации, экономики и права. 2009. № 4-1. С. 23–30.

62. *Стыров М.М.* Финансовые ресурсы промышленных предприятий: теория, анализ, управление: монография. Сыктывкар: Коми НЦ УрО РАН, 2012. 164 с.

63. *Гайдученко Ю.С.* Особенности управления финансами предприятия на примере МУП города Омска «Банное хозяйство» // Актуальные направления научных исследований XXI века: теория и практика. 2013. № 1. С. 266–275.

64. *Майданевич П.Н.* Оценка инвестиционной привлекательности предприятия // Проблемы прогнозирования. 2016. № 1. С. 119–125.

65. *Mac an Bhaird C., Lucey B.* Culture's Influences: An Investigation of Inter-Country Differences in Capital Structure. *Borsa Istanbul Review*, 2014, vol. 14, iss. 1, pp. 1–9. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.bir.2013.10.004

66. *Nikaido Y., Pais J., Sarma M.* What Hinders and What Enhances Small Enterprises' Access to Formal Credit in India? *Review of Development Finance*, 2015, vol. 5, no. 1, pp. 43–52. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.rdf.2015.05.002

67. *Wang Y.* What are the Biggest Obstacles to Growth of SMEs in Developing Countries? – An Empirical Evidence from an Enterprise Survey. Charles University in Prague. *IES Working Paper*, 2016, no. 9.

68. *Abor J.Y., Agbloyor E.K., Kuipo R*. Bank Finance and Export Activities of Small and Medium Enterprises. *Review of Development Finance*, 2014, vol. 4, iss. 2, pp. 97–103. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.rdf.2014.05.004

69. *Huang W., Chen K.C.* Asset Sales, Asset Exchanges and Shareholder Wealth in China. *Review of Development Finance*, 2012, vol. 2, iss. 1, pp. 1–8. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.rdf.2012.01.003

70. *Gazdar K., Cherif M.* Institutions and the Finance-Growth Nexus: Empirical evidence from MENA countries. *Borsa Istanbul Review*, 2015, vol. 15, iss. 3, pp. 137–160. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.bir.2015.06.001

71. *Korutaro B., Biekpe N.* Effect of Business Regulation on Investment in Emerging Market Economies. *Review of Development Finance*, 2013, vol. 3, iss. 1, pp. 41–50. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.rdf.2013.01.001

72. *Djennas M.* Business Cycle Volatility, Growth and Financial Openness: Does Islamic Finance Make Any Difference? *Borsa Istanbul Review*, In Press, Accepted Manuscript. URL: http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2214845015300223. doi: 10.1016/j.bir.2016.06.003

ISSN 2311-8768 (Online)
ISSN 2073-4484 (Print)
Scholar Dispute

DIRECTIONS OF PRACTICAL RESEARCH INTO CORPORATE FINANCE IN MODERN RUSSIAN SCIENCE

Maksim M. STYROV

Institute for Socio-Economic and Energy Problems of the North, Komi Science Centre, Ural Branch, Russian Academy of Sciences, Syktyvkar, Komi Republic, Russian Federation
styrovmm@mail.ru

Article history:
Received 25 August 2016
Received in revised form
13 October 2016
Accepted 24 October 2016

JEL classification: B41, G00, G30, R50, Y30

Keywords: finance, entity, overview, region

Abstract

Importance The article overviews contemporary trends and methods of empirical researches into corporate finance in Russia as compared with overseas experience.

Objectives The research identifies whether there is a room for developing national researches in this area and identifies principal trends and methods of scientific researches into finance, focusing on some publications in particular.

Methods I searched for publications from archives of specialized journals and the Russian Science Citation Index and systematized them.

Results The article indicates aspects used in Russia to analyze financial activities of entities.

Conclusions and Relevance The Russian researches mostly rely on methodological tools for analyzing a certain entity, with broad researches still being not that frequent. Being descriptive, most researches insufficiently highlight the nexus of events and seldom involve modern mathematical methods. The findings can be useful for financial scholars, and various analytical agencies.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2016

Acknowledgments

The article was prepared as part of fundamental research of the Institute for Socio-Economic and Energy Problems of the North, Komi Science Centre, Ural Branch, Russian Academy of Sciences, *The Formation and Use of Financial Resources of the Northern Region*, project No. AAAA-A16-116021010003-3.

I am very grateful to Evgenii N. TIMUSHEV for the technical assistance and valuable comments on the article.

References

1. Fedotova M.A., Tyutyukina E.B. [Financing of investment programs in the Russian power generating companies: the position and prospects]. *Vestnik Finansovogo universiteta = Bulletin of Financial University*, 2009, no. 1, pp. 34–36. (In Russ.)

2. Dmitrieva T.E., Noskov V.A., Shishelov M.A. [Directions for increasing the efficiency of timber processing in the Komi Republic]. *Izvestiya Komi nauchnogo tsentra URO RAN = Proceedings of Komi Science Centre of Ural Division of the Russian Academy of Sciences*, 2014, no. 4, pp. 79–86. (In Russ.)

3. *Finansovye strategii modernizatsii ekonomiki: mirovaya praktika* [Financial strategies for economic modernization: global practices]. Moscow, Magistr Publ., 2014, 496 p.

4. Garanina S.A. [Using models for measuring the financial position of profit-making entities]. *Vestnik Omskogo Universiteta. Seriya: Ekonomika = Bulletin of Omsk University. Series Economics*, 2012, no. 1, pp. 181–184. (In Russ.)

5. Pochukaeva O.V. *Innovatsionno-tekhnologicheskoe razvitie mashinostroeniya: monografiya* [Innovative and technological development of mechanical engineering: a monograph]. Moscow, MAKS-Press Publ., 2012, 472 p.

6. Glaz'ev S.Yu. *Uroki ocherednoi rossiiskoi revolyutsii: krakh liberal'noi utopii i shans na "ekonomicheskoe chudo"* [Lessons of another Russian revolution: the collapse of the liberal utopia and a chance for an 'economic marvel']. Moscow, Ekonomicheskaya gazeta Publ., 2011, 576 p.

7. Panfilov V.S., Ordynskaya E.V. [Traditional and non-traditional aspects of tax incentives for investing activity]. *Nauchnye trudy: Institut narodnokhozyaistvennogo prognozirovaniya RAN = Scientific Articles – Institute of Economic Forecasting of Russian Academy of Sciences*, 2015, pp. 93–114. (In Russ.)

8. Uskova T.V., Kopytova E.D. [On the role of investment in socio-economic development of areas]. *Ekonomicheskie i sotsial'nye peremeny: fakty, tendentsii, prognoz = Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*, 2015, no. 2, pp. 72–89. (In Russ.)

9. Kornev A.K. [Production potential of economy: accumulated problems and their solutions]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2013, no. 3, pp. 59–75. (In Russ.)

10. Kir'yanov E.O. [Issues and trends of using financial instruments to finance long-term investing activity of the Russian companies]. *Fundamental'nye issledovaniya = Fundamental Research*, 2016, no. 5-1, pp. 142–147. (In Russ.)

11. Seregina S.F., Moiseeva M.A., Zhuravleva N.A. [Overview of the financial position of entities operating in the real sector of economy during the crisis]. *Nauchno-issledovatel'skii finansovyi institut. Finansovyi zhurnal = Financial Research Institute. Financial Journal*, 2009, no. 1, pp. 5–24. (In Russ.)

12. Naidenov A.S., Krivenko I.A. [Shadow economy during the economic crisis: assessment of the current situation and forecast of consequences]. *Ekonomika regiona = Economy of Region*, 2013, no. 1, pp. 46–53. (In Russ.)

13. Kormishkina L.A., Yulenkova I.B. [Financing the investment process in the Russian business sector: evaluation, trends, problems]. *Ekonomicheskie i sotsial'nye peremeny: fakty, tendentsii, prognoz = Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*, 2014, no. 3, pp. 111–123. (In Russ.)

14. Mammaeva D.S. [Interaction of the banking and real sector of economy in the region]. *Problemy sovremennoi ekonomiki = Problems of Modern Economics*, 2011, no. 3, pp. 150–156. (In Russ.)

15. Doroshevich O.M. [Issues and prospects of developing the interaction of manufacturing and banking structures]. *Sever i rynok: formirovanie ekonomicheskogo poryadka = North & Market: Forming the Economic Order*, 2014, no. 5, pp. 130–137. (In Russ.)

16. Manuilov K.E. [Evaluating the role of the financial market in the development of the real sector of the Russian economy]. *Vestnik MGIMO Universiteta*, 2012, no. 2, pp. 141–146. (In Russ.) Available at: http://www.vestnik.mgimo.ru/sites/default/files/pdf/21ekonomika_manuilov.pdf.

17. Ivanter V.V. et al. [The economic growth policy is a new economic policy]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2013, no. 6, pp. 3–16. (In Russ.)

18. Panfilov V.S. [Transforming the reproduction mechanism in the global economy and prospects for socio-economic development of Russia]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2012, no. 4, pp. 3–20. (In Russ.)

19. Parkhomenko A.A. [Interaction of the real and financial sectors of economy during the financial crisis]. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta = Tomsk State University Journal*, 2010, no. 338, pp. 149–151. (In Russ.)

20. Fis'kova L. [Salary and its factors]. *Ekonomist = Economist*, 2009, no. 1, pp. 66–72. (In Russ.)

21. Panfilov V.S., Govtvan' O.Dzh. [Financial policy of Russia in the future period]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2012, no. 6, pp. 35–51. (In Russ.)

22. Barasheva T.I. [Creating conditions for self-development of the northern territories: budgetary considerations]. *Ekonomicheskie i sotsial'nye peremeny: fakty, tendentsii, prognoz = Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*, 2012, no. 6, pp. 183–191. (In Russ.)

23. Povarova A.I. [The 2016 Regional Budget: priorities are still the same]. *Ekonomicheskie i sotsial'nye peremeny: fakty, tendentsii, prognoz = Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*, 2016, no. 2, pp. 133–152. (In Russ.)

24. Zakharov M.N. [Setting up mechanisms for sustainable socio-economic development of resource supplying regions of the northern type]. *Problemy sovremennoi ekonomiki = Problems of Modern Economics*, 2011, no. 1, pp. 203–204. (In Russ.)

25. *Toplivnyi sektor Respubliki Komi: napravleniya i metody regulirovaniya razvitiya: kollektivnaya monografiya* [The fuel sector of the Komi Republic: development regulation areas and methods: a collective monograph]. Syktyvkar, Komi Science Centre of RAS Publ., 2002, 416 p.

26. Safronov A.V. [Improving the quality of investment process in the economy of Moscow]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2013, no. 1, pp. 79–89. (In Russ.)

27. Spasskaya N.V. [Effectiveness of mechanisms to provide regional incentives for small businesses: evidence from the Orel oblast]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2013, no. 5, pp. 62–71. (In Russ.)

28. Naminova K.A., Davaeva E.S. [The contemporary state and issues of regional finance: evidence from the Republic of Kalmykia]. *Izvestiya Volgogradskogo gosudarstvennogo tekhnicheskogo universiteta = Izvestia VSTU*, 2012, no. 16, pp. 167–172. (In Russ.)

29. Oleinik E.B., Zakharova A.P. [Analyzing and forecasting the volume of investment in fixed capital]. *Ekonomika regiona = Economy of Region*, 2012, no. 1, pp. 137–149. (In Russ.)

30. Kobylinskaya G.V. [Specifics of finance of investment processes in regions of the European North]. *Sever i rynok: formirovanie ekonomicheskogo poryadka = North & Market: Forming the Economic Order*, 2014, no. 5, pp. 160–163. (In Russ.)

31. Gadzhiev Yu.A., Akopov V.I., Krestovskikh T.S. [The economy of the northern regions of Russia: investment in fixed capital]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2012, no. 5, pp. 86–99. (In Russ.)

32. Lazhentsev V.N. [The northern specifics of researches and regional policies: a case study of resource supplying regions]. *Ekonomika regiona = Economy of Region*, 2012, no. 4, pp. 10–21. (In Russ.)

33. Gorbunov V.K., Krylov V.P. [Evaluating the efficiency of corporate fixed capital using the methods of production functions]. *Ekonomika regiona = Economy of Region*, 2015, no. 3, pp. 334–347. (In Russ.)

34. Ivanov P.A., Sakhapova G.R. [Financial instability of the region: evaluation methods and elimination tools]. *Ekonomicheskie i sotsial'nye peremeny: fakty, tendentsii, prognoz = Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*, 2014, no. 6, pp. 183–198. (In Russ.)

35. Kolechkov D.V. [Gross Municipal Product in the economic stewardship]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2014, no. 5, pp. 132–139. (In Russ.)

36. *Potentsial razvitiya munitsipal'nykh obrazovanii: soderzhanie, otsenka, upravlenie: na materialakh Respubliki Komi: kollektivnaya monografiya* [The potential for development of municipal entities: substance, evaluation, management. Evidence from the Komi Republic: a collective monograph]. Syktyvkar, Komi Science Centre of RAS Publ., 2008, 344 p.

37. Ivanov V.A., Ponomareva A.S. [Specifics and the state of modernization processes in agriculture of the northern periphery]. *Ekonomicheskie i sotsial'nye peremeny: fakty, tendentsii, prognoz = Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*, 2013, no. 6, pp. 90–103. (In Russ.)

38. Mustafaev A.A., Spiryagin V.I., Mal'tseva I.S. [Reproductive aspects of the agricultural sector of the Northern region]. *Ekonomicheskie i sotsial'nye peremeny: fakty, tendentsii, prognoz = Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*, 2009, no. 4, pp. 104–120. (In Russ.)

39. Buryi O.V., Kalinina A.A., Lukanicheva V.P. [The role of the fuel sector of the subarctic in the economy of the Komi Republic]. *Ekonomicheskie i sotsial'nye peremeny: fakty, tendentsii, prognoz = Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*, 2013, no. 5, pp. 65–76. (In Russ.)

40. Borisov V.N. et al. [The role of import substitution in the development of machine building]. *Nauchnye trudy: Institut narodnokhozyaistvennogo prognozirovaniya RAN = Scientific Articles – Institute of Economic Forecasting of Russian Academy of Sciences*, 2015, pp. 300–323. (In Russ.)

41. Budanov I.A., Ustinov V.S. [Innovative and investment processes of the metallurgical production development in Russia]. *Nauchnye trudy: Institut narodnokhozyaistvennogo prognozirovaniya RAN = Scientific Articles – Institute of Economic Forecasting of Russian Academy of Sciences*, 2015, pp. 324–347. (In Russ.)

42. Sedash T.N., Seregina E.Yu., Tyutyukina E.B. [The strategy of investment finance in the Russian energy market]. *Vestnik Rossiiskogo universiteta druzhby narodov. Seriya: Ekonomika = Bulletin of Peoples' Friendship University of Russia*. *Series Economics*, 2009, no. 1, pp. 23–32. (In Russ.)

43. Tyutyukina E.B., Sedash T.N. [Principal factors impacting the investment activities of companies in basic sectors of the Russian economy]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, Taxes & Law*, 2014, no. 5, pp. 8–14. (In Russ.)

44. Chaika L.V. [The financial position of the regional power supply sector]. *Ekonomicheskie i sotsial'nye peremeny: fakty, tendentsii, prognoz = Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast*, 2016, no. 3, pp. 98–107. (In Russ.)

45. Isaev U.A. [Improving mechanisms for increasing the efficiency of the real sector as part of sustainable and innovative regional development of the Russian economy]. *Vestnik Adygeiskogo gosudarstvennogo universiteta = The Bulletin of Adyghe State University. Series Economics*, 2011, no. 3, pp. 67–72. (In Russ.)

46. Vasyukova E.E. [Brief analysis of financials: the Russian Railways companies]. *Vestnik SamGUPS = Vestnik SamGUPS*, 2015, no. 1, pp. 44–48. (In Russ.)

47. Fomin D.A., Khanin G.I. [Alternative measurement of fixed assets and financial position of Russia's railway transport]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2012, no. 3, pp. 55–69. (In Russ.)

48. Tkachenko T.V. [The Financial and Economic Performance of the RF Railway Transportation]. *Nauchnye trudy: INP RAN = Scientific Articles – Institute of Economic Forecasting of Russian Academy of Sciences*, 2010, no. 8, pp. 239–252. (In Russ.)

49. Il'ina L.I., Ruzhanskaya N.V. [The significance of the State aid in terms of developing the consumer cooperation in the Komi Republic]. *Fundamental'nye i prikladnye issledovaniya kooperativnogo sektora ekonomiki = Fundamental and Applied Researches into the Cooperative Sector of Economy*, 2014, no. 3, pp. 3–10. (In Russ.)

50. Suvorov N.V. et al. [The significance of the technological factor in the development of the Russian economy: results of forecasting and analytical researches]. *Nauchnye trudy: Institut*

narodnokhozyaistvennogo prognozirovaniya RAN = Scientific Articles – Institute of Economic Forecasting of Russian Academy of Sciences, 2015, pp. 8–76. (In Russ.)

51. Mashunin Yu.K., Mashunin I.A. [Forecast of the region's economy development through the input – output charts]. *Ekonomika regiona = Economy of Region*, 2014, no. 2, pp. 276–289. (In Russ.)

52. Serebryakov G.R., Uzyakov M.N., Yantovskii A.A. [The cross-disciplinary model of the Ivanovo oblast]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2002, no. 5, pp. 64–74. (In Russ.)

53. Sayapova A.R. [Input–output charts of products and industries]. *Nauchnye trudy: Institut narodnokhozyaistvennogo prognozirovaniya RAN = Scientific Articles – Institute of Economic Forecasting of Russian Academy of Sciences*, 2013, pp. 405–429. (In Russ.)

54. Safiullin M.R., Ankudinov A.B., Lebedev O.V. [Studying motivation and factors for entities' investing activities]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2013, no. 4, pp. 126–138. (In Russ.)

55. Mogilat A.N. [Insolvency of companies in the real sector of Russia: principal trends and the financial profile of the typical bankrupt entity]. *Nauchnye trudy: Institut narodnokhozyaistvennogo prognozirovaniya RAN = Scientific Articles – Institute of Economic Forecasting of Russian Academy of Sciences*, 2015, pp. 156–186. (In Russ.)

56. Fedorova E.A., Gilenko E.V., Dovzhenko S.E. [Bankruptcy forecasting models: specifics of the Russian enterprises]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2013, no. 2, pp. 85–92. (In Russ.)

57. Karelina M.G. [An empirical analysis of integration activities of business structures in the Russian regions]. *Ekonomika regiona = Economy of Region*, 2015, no. 4, pp. 54–68. (In Russ.)

58. Ivanov D.S., Kuzyk M.G., Simachev Yu.V. [Fostering innovation performance of Russian manufacturing enterprises: new opportunities and limitations]. *Forsait = Foresight-Russia*, 2012, vol. 6, no. 2, pp. 18–42. (In Russ.)

59. Kuvalin D.B., Galetskaya R.A., Moiseev A.K. [Russian entities in the spring of 2013: recovery of investing activities and growth in foreign equipment purchases]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2013, no. 6, pp. 123–138. (In Russ.)

60. Kuvalin D.B. *Ekonomicheskaya politika i povedenie predpriyatii: mekhanizmy vzaimnogo vliyaniya: monografiya* [Economic policy and behavior of enterprises: mutual effect mechanisms: a monograph]. Moscow, MAKS-Press Publ., 2009, 320 p.

61. Sukhova L.F. [Phi Theory of allocation of corporate financial resources]. *Vestnik Belgorodskogo universiteta kooperatsii, ekonomiki i prava = Herald of Belgorod University of Cooperation, Economics and Law*, 2009, no. 4-1, pp. 23–30. (In Russ.)

62. Styrov M.M. *Finansovye resursy promyshlennykh predpriyatii: teoriya, analiz, upravlenie: monografiya* [Financial resources of industrial enterprises: theory, analysis, governance: a monograph]. Syktyvkar, Komi Science Centre of RAS Publ., 2012, 164 p.

63. Gaiduchenko Yu.S. [Specifics of financial management at the enterprise: evidence from Bannoe Khozyaistvo Municipal Enterprise in Omsk]. *Aktual'nye napravleniya nauchnykh issledovanii XXI veka: teoriya i praktika = Actual Directions of Scientific Researches of the 21st Century: Theory and Practice*, 2013, no. 1, pp. 266–275. (In Russ.)

64. Maidanevich P.N. [Evaluation of the entity's investment potential]. *Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting*, 2016, no. 1, pp. 119–125. (In Russ.)

65. Mac an Bhaird C., Lucey B. Culture's Influences: An Investigation of Inter-Country Differences in Capital Structure. *Borsa Istanbul Review*, 2014, vol. 14, no. 1, pp. 1–9. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.bir.2013.10.004

66. Nikaido Y., Pais J., Sarma M. What Hinders and What Enhances Small Enterprises' Access to Formal Credit in India? Review of Development Finance, 2015, vol. 5, no. 1, pp. 43–52. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.rdf.2015.05.002

67. Wang Y. What are the Biggest Obstacles to Growth of SMEs in Developing Countries? – An Empirical Evidence from an Enterprise Survey. Charles University in Prague. *IES Working Paper*, 2016, no. 9.

68. Abor J.Y., Agbloyor E.K., Kuipo R. Bank Finance and Export Activities of Small and Medium Enterprises. Review of Development Finance, 2014, vol. 4, iss. 2, pp. 97–103. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.rdf.2014.05.004

69. Huang W., Chen K.C. Asset Sales, Asset Exchanges and Shareholder Wealth in China. *Review of Development Finance*, 2012, vol. 2, iss. 1, pp. 1–8. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.rdf.2012.01.003

70. Gazdar K., Cherif M. Institutions and the Finance–Growth Nexus: Empirical Evidence from MENA Countries. Borsa Istanbul Review, 2015, vol. 15, no. 3, pp. 137–160. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.bir.2015.06.001

71. Korutaro B., Biekpe N. Effect of Business Regulation on Investment in Emerging Market Economies. Review of Development Finance, 2013, vol. 3, no. 1, pp. 41–50. doi: http://dx.doi.org/10.1016/j.rdf.2013.01.001

72. Djennas M. Business Cycle Volatility, Growth and Financial Openness: Does Islamic Finance Make Any Difference? *Borsa Istanbul Review*.
Available at: http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2214845015300223. doi: 10.1016/j.bir.2016.06.003.