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

Экономико-статистические исследования

ОФИЦИАЛЬНАЯ СТАТИСТИКА И ТЕОРИЯ ФИНАНСОВ О ЦЕНАХ НА КРЕДИТЫ РЕАЛЬНОМУ СЕКТОРУ ЭКОНОМИКИ

Лилия Федоровна СУХОВА[a,*], Людмила Николаевна ВЕЛИЧКО[b]

[a] доктор экономических наук, профессор кафедры финансов и кредита, Ставропольский институт кооперации (филиал) Белгородского университета кооперации, экономики и права, Ставрополь, Российская Федерация
Suhova.lilia@yandex.ru

[b] кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита, Ставропольский институт кооперации (филиал) Белгородского университета кооперации, экономики и права, Ставрополь, Российская Федерация
Rost.Velichko@yandex.ru

[*] Ответственный автор

История статьи:
Принята 17.12.2014
Одобрена 17.02.2015

УДК 311.3: 330.143: 336.781 (470 + 571)

Ключевые слова:
рентабельность активов, цена кредита, предельная (допустимая) цена

Аннотация

Предмет и тема. В связи с кризисными явлениями в экономике современная система ценообразования на кредиты реальному сектору экономики приобретает еще большую актуальность. Предметом исследования является ценовая доступность реального сектора экономики к долгосрочным и краткосрочным банковским кредитам, предоставляемым отечественными коммерческими банками.

Цели и задачи. Разработать методику определения допустимых для отечественных коммерческих предприятий цен на кредиты (долгосрочные и краткосрочные) и предельно допустимых для банков цен на кредитные услуги реальному сектору экономики. Достижение цели обеспечивалось решением следующих задач: оценка сложившейся системы цен на кредиты реальному сектору экономики Российской Федерации; экономическая характеристика современной отечественной политики ценообразования на кредиты реальному сектору экономики; установление зависимости роста эффективности деятельности организаций от роста цен на заемные источники денежных средств.

Методология. Методологическую основу исследования образуют общенаучные приемы познания: анализ и синтез, системный анализ, историко-логический анализ. Результаты исследования сопоставимости цен на заемные источники денежных средств с рентабельностью активов предприятий получены с помощью использования статистических методов, экономического анализа и новых жесткодетерминированных экономико-математических моделей рентабельности различных видов капитала предприятия.

Результаты. Выделены основные недостатки сложившейся системы цен на кредиты, предоставляемые организациям (без субъектов малого предпринимательства), отмечены причины упущений, дана методика определения допустимых (критических) для предприятия цен на кредиты и определения предельно допустимых для банков цен на кредитные услуги реальному сектору экономики.

Выводы и значимость. Эффективность и практическая значимость предложенных направлений по совершенствованию политики ценообразования на кредиты выражаются в том, что они, во-первых, согласуются с теорией экономики и финансов организаций и практикой ведения бизнеса и, во-вторых, обеспечивают снижение уровня кредитных рисков, которые несут банки в процессе кредитования коммерческих предприятий.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Согласно данным официальной статистики, характерными для современной политики ценообразования в сфере кредитов реальному сектору экономики являются:

— устойчивый рост средневзвешенных цен на банковские кредиты (табл. 1). Цена на краткосрочные кредиты в 2011–2014 гг. повысилась с 8,5 до 9,6% , т.е. на 1%, а на долгосрочные кредиты — с 10,4 до 10,8% (т.е. на 0,4%);

— превышение процентных ставок по долгосрочным кредитам над процентными ставками по краткосрочным кредитам (табл. 1), которое с 2011 г. до начала 2014 г. в среднем составило 2%;

— постоянное снижение рентабельности активов организаций (табл. 2). За тот же период этот показатель снизился с 6,7 до 5,9%, т.е. на 0,8%;

— снижение рентабельности активов предприятий в связи с постоянным ростом процентных ставок

по кредитам. При росте цен на краткосрочные и долгосрочные кредиты (темп роста — соответственно 1,0 и 0,4%) за 2011–2013 гг. произошло снижение рентабельности активов организаций Российской Федерации (без субъектов малого предпринимательства) на 0,8%.

Сложившаяся современная политика ценообразования в сфере кредитов реальному сектору экономики способствовала снижению уровня эффективности финансовой политики предприятий, поскольку в реальном секторе экономики отмечается отрицательный эффект финансового рычага.

Превышение процентных ставок по кредитам над рентабельностью активов существенно. В 2010 г. оно составило 4,1%, т.е. стоимость кредита превосходила отдачу активов, сформированных в том числе и за счет банковских кредитов, в 1,6 раза, в 2011 г. — в 1,3 раза и в 2012 г. — в 1,5 раза.

Сложившаяся банковская политика в области цен на кредитные услуги однозначно неэффективна, поскольку не способствует должному росту валового внутреннего продукта и национального дохода в силу того, что коммерческие предприятия как основные субъекты системы финансов государства несут потери из-за неоправданно высоких финансовых издержек по объективным причинам.

Новые формулы расчета оборачиваемости и рентабельности капитала, предложенные одним из авторов данной статьи, позволили разработать иной подход к политике ценообразования в сфере кредитных ресурсов как для банков, так и для организаций.

Предлагаемая авторами методика определения цен на кредиты (долгосрочные и краткосрочные), допустимых для отечественных коммерческих предприятий и предельно допустимых для банков цен на кредитные услуги реальному сектору экономики обеспечивает научное обоснование названных цен. Суть методики заключается в нескольких положениях.

1. Средняя рентабельность оборотного капитала предприятий Российской Федерации — это предельная, т.е. критическая, средневзвешенная цена краткосрочного кредита для предприятий и максимально допустимая средневзвешенная процентная ставка по краткосрочным кредитам, предоставляемым банками реальному сектору отечественной экономики.

2. Средняя рентабельность основного капитала предприятий Российской Федерации — это

Таблица 1

Динамика средневзвешенных процентных ставок по кредитам, предоставленным кредитными учреждениями нефинансовым организациям

Год	Срок предоставления кредита		Превышение процентных ставок по долгосрочным кредитам над процентными ставками по краткосрочным кредитам, %
	До 1 года, включая до востребования	Свыше 1 года	
2011	8,5	10,4	1,9
2012	9,1	11,2	2,1
2013	9,5	11,5	2,0
2014 (I квартал)	9,6	10,8	1,2

Источник: URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=b_sector/rates_cr-no-r_11.htm&pid=procst.

Таблица 2

Динамика рентабельности активов организаций (без субъектов малого предпринимательства) Российской Федерации (по данным бухгалтерской отчетности организаций) и средневзвешенной ставки по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, %

Год	Рентабельность активов	Средневзвешенная ставка по кредитам	Превышение ставки по кредитам над рентабельностью активов	Ставка рефинансирования
2010	6,7	10,8	4,1	7,980
2011	6,5	8,5	2,0	8,125
2012	6,1	9,1	3,0	8,083
2013	5,9	9,4	3,5	8,250

Источник: URL: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/finans/fin32ga.htm.

предельная, т.е. критическая, средневзвешенная цена долгосрочного кредита для предприятий и максимально допустимая средневзвешенная процентная ставка по долгосрочным кредитам, предоставляемым банками реальному сектору отечественной экономики.

3. Средняя рентабельность активов предприятий Российской Федерации — это предельная, т.е. критическая, средневзвешенная цена по кредитам (долгосрочным и краткосрочным) для предприятий и максимально допустимая средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставляемым банками реальному сектору.

В соответствии с предложенными критериями цены на кредиты должны формироваться с учетом следующих факторов.

1. *Отраслевые особенности формирования, распределения и использования финансовых ресурсов, в том числе привлекаемых из заемных источников денежных средств.* Следует обратить внимание на данные об уровнях рентабельности активов, к примеру для организаций Ставропольского края (табл. 3).

Как видно, для сельского хозяйства предельно допустимый уровень средневзвешенной ставки по кредитам не должен быть выше 8,9%. В противном случае привлечение заемных средств приведет к отрицательному эффекту финансового рычага.

Для обрабатывающих производств уровень ценовой доступности к заемным источникам денежных средств самый высокий. Кроме того, он выше уровня средневзвешенных процентных ставок по краткосрочным и долгосрочным кредитам.

Организациям, занимающимся добычей полезных ископаемых, а также производством и распределением электроэнергии, газа, тепловой энергии, воды, заемные источники денежных средств недоступны.

2. *Временной фактор использования заемных средств*. В соответствии с тем, что уровень рентабельности оборотных активов выше уровня рентабельности внеоборотных активов и основных средств (табл. 4) ценовой уровень доступности организаций к краткосрочным заемным источникам денежных средств выше ценового уровня доступности к долгосрочным источникам, т.е. стоимость краткосрочного кредита, согласно теории экономики, выше стоимости долгосрочных кредитов.

3. *Максимально допустимый уровень цен на долгосрочные и краткосрочные кредиты реальному сектору экономики*. Этот параметр по краткосрочным кредитам банка определяется уровнем рентабельности оборотных активов предприятий, по долгосрочным — уровнем рентабельности внеоборотных активов.

4. *Максимально допустимая средневзвешенная процентная ставка по кредитам*. Средняя рентабельность активов предприятий Российской Федерации — это предельная средневзвешенная цена по кредитам (долгосрочным и краткосрочным) для предприятий.

Таблица 3

Рентабельность активов организаций Ставропольского края по видам экономической деятельности в 2011 г., %

Вид экономической деятельности	Рентабельность
Сельское хозяйство	8,9
Добыча полезных ископаемых	–2,6
Обрабатывающие производства (производство пищевых продуктов, машин и оборудования, электрооборудования)	13,4
Производство и распределение электроэнергии, газа, тепловой энергии, воды	–1,6
Строительство	0,9
Оптовая и розничная торговля, ремонт автотранспорта, бытовых изделий и предметов личного пользования	6,5
Деятельность гостиниц и ресторанов	4,6
Транспорт	0,3
Связь	9,9
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	1,6
Деятельность образовательных организаций	0,6
Здравоохранение	2,8
Предоставление прочих коммунальных услуг, социальных и персональных услуг	2,0

Источник: URL: http://ej.kubargo,ru/2012/10pdf/02.pdf.

Таблица 4

Определение предельно допустимых цен на привлекаемые денежные средства условным предприятием из источника «Долгосрочный и краткосрочный банковский кредит»

№ п/п	Показатель	Значение
	Исходные данные, млн руб.	
1	Выручка	200
2	Прибыль до налогообложения	25
3	Чистая прибыль	18
4	Годовая сумма амортизации	5
5	Среднегодовая стоимость основных фондов (внеоборотных активов)	20
6	Среднегодовая стоимость оборотных средств (оборотных активов)	80
7	Среднегодовая величина авансированного капитала (пассивного капитала)	100
8	Среднегодовая величина собственного капитала	51
9	Среднегодовая величина долгосрочных кредитов	6
10	Среднегодовая величина краткосрочных кредитов	13
11	Среднегодовая величина кредиторской задолженности	30
12	Финансовые издержки по долгосрочным кредитам	1,8
13	Финансовые издержки по краткосрочным кредитам	2
14	Среднегодовая величина собственных оборотных средств (п. 8 + п. 9 — п. 5)	37
15	Сумма штрафов, пени, неустоек	0,5
16	Операционная прибыль	28,8
	Эффективность отдачи (использования) средств пассивного капитала	
17	Фондоотдача, руб./руб., или количество оборотов основных фондов [(п. 4 + п. 3 / п. 1 × п. 4) / п. 5]	0,2725
18	Количество оборотов оборотных активов [(п. 1 — (п. 4 + п. 3/п. 1×п. 4)] / п. 6]	2,431875
19	Отдача авансированного капитала, руб./руб. или количество оборотов авансированного капитала (п. 17 × 0,2 + п. 18 × 0,8 = п. 1 / п. 7)	2
20	Рентабельность основных фондов, % (п. 3 / п. 1 × п. 4 / п. 5 × 100)	2,25
21	Рентабельность оборотных активов, % {[(п. 3 — п. 3 / п. 1 × п. 4)] / п. 6 × 100}	21,9375
22	Экономическая рентабельность активов ROA, % (п. 16 / п. 7 × 100)	28,8
23	Рентабельность активов, % (п. 20 × 0,2 + п. 21 × 0,8 = п. 3 / п. 7 × 100)	18
	Цены пассивного капитала, %	
24	Цена собственного капитала ROE [п. 20 × (п. 8 — п. 14) / п. 8 + п. 21 × п. 14 / п. 8] = = [2,25 (51 — 37) / 51 + 21,9375 × 37 / 51]	16,53*
25	Цена долгосрочного заемного капитала с учетом налогового корректора [п. 12 / п. 9 × 100(1 — 0,2) = 1,8 / 6 × 100 × 0,8]	24
26	Цена краткосрочного заемного капитала с учетом налогового корректора [п. 13 / п. 10 × 100(1 — 0,2) = 2 / 13 × 100 × 0,8]	12,3
27	Стоимость кредиторской задолженности с учетом налогового корректора [п. 15 / п. 11 × 100(1 — 0,2) = 0,5 / 30 × 100 × 0,8]	1,3
28	Средневзвешенная стоимость пассивного капитала WACC (п. 24 × п. 8 / п. 7 + п. 25 × п. 9 / п. 7 + п. 26 × п. 10 / п. 7 + п. 27 × п. 11 / п. 7 = = 35,3 × 51 / 100 + 24 × 6 / 100 + 12,3 × 13 / 100 + 1,3 × 30 / 10)	11,9
29	Эффект финансового рычага ЭФР** (в расчете из активов и пассивов исключается кредиторская задолженность) (0,8 × {[п. 2 / (п. 7 — п. 11)] — [(п. 12 + п. 13) / (п. 9 + п. 10] × 100 × × (п. 9 — п. 10) / п. 8} = 0,8 × (25 / 70 — 3,8 / 19) × 100 × 19 / 51)	4,7

* Рентабельность собственного капитала ROE с позиций оценки стоимости формирования пассивного капитала представляет собой стоимость источника — собственного капитала — и определяется сложением уровней рентабельности постоянного собственного капитала и текущего собственного капитала с учетом удельных весов этих частей собственного капитала в общей сумме собственного капитала. Согласно предложенной концепции, рентабельность постоянного собственного капитала равна рентабельности основного капитала (в данном примере — рентабельности основных фондов), а рентабельность текущего собственного капитала, которая соответствует величине собственных оборотных средств, равна рентабельности оборотных активов.

** Формулы расчета ЭФР в научной и учебной литературе неоднозначны, но это не является предметом исследования в настоящей статье.

Как следует из расчетов (см. табл. 4), эффективность отдачи привлеченных условным предприятием средств выше средневзвешенной стоимости источников денег, которыми оно воспользовалось (18% > 11,9%), т.е. политика формирования, распределения и использования финансовых ресурсов, проводимая предприятием, успешна.

Привлечение заемных средств обеспечило прирост рентабельности собственного капитала на 4,7%, что свидетельствует о росте благосостояния владельцев компании. Фактическая стоимость денежных средств из источника «Долгосрочные банковские кредиты» составила 24% годовых, что выше уровня отдачи денежных средств, вложенных в основные фонды (24% > 2,25%), тогда как стоимость денежных средств из источника «Краткосрочные банковские кредиты» значительно меньше рентабельности оборотных активов (12,3 < 21,9375%). Вместе с тем уровень их совместной отдачи оказался выше средневзвешенной стоимости привлечения денежных средств из соответствующих источников (значение показателя рентабельности активов выше средневзвешенной стоимости пассивного капитала: 18% > 11,9%).

Для поддержания экономического потенциала условного предприятия и обеспечения его дальнейшего развития можно принимать любые решения инвестиционного характера и решения, связанные с формированием финансовой структуры капитала (пассивов) при следующих условиях:

— уровень рентабельности проекта должен быть выше 11,9%. Текущее значение показателя WACC чаще всего выступает в качестве базового показателя, с которым сравнивается внутренняя доходность конкретного инвестиционного проекта для выбора наиболее эффективного варианта проекта;
— стоимость привлечения денежных средств условным предприятием из источника «Долгосрочный банковский кредит» не рекомендуется выше 2,25% годовых;
— стоимость привлечения денежных средств условным предприятием из источника «Краткосрочный банковский кредит» не рекомендуется выше 21,9375% годовых;
— цены на источники денежных средств «Долгосрочный банковский кредит» и «Краткосрочный банковский кредит» могут варьировать как в большую, так и в меньшую сторону, но при условии, что значение показателя рентабельности активов после принятого к реализации варианта инвестиционного проекта не станет меньше 18%.

Таким образом, предельно допустимая цена на краткосрочный кредит для условного предприятия составляет 21,9375% годовых, а на долгосрочный кредит — 2,25% годовых.

Максимальная средневзвешенная процентная ставка по кредитам условному предприятию не может быть выше 18% годовых.

При составлении кредитного договора (в части, определяющей уровень процентных ставок по кредитам конкретному предприятию-заемщику) банкам для снижения кредитного риска и обеспечения действительно эффективного развития предприятия за счет предоставления ему заемных средств рекомендуется учитывать следующие положения авторской методики и правил ведения бизнеса:

— предельно допустимая цена на краткосрочный кредит (в процентах годовых), выдаваемый предприятию, определяется уровнем рентабельности его оборотных активов;
— предельно допустимая цена на долгосрочный кредит (в процентах годовых), выдаваемый предприятию, определяется уровнем рентабельности его внеоборотных активов;
— цены на краткосрочный и долгосрочный кредиты (в процентах годовых) могут отклоняться как в большую, так и в меньшую сторону относительно соответствующих предельно допустимых цен на кредиты. Однако средневзвешенная процентная ставка по кредитам конкретному предприятию не может быть выше уровня рентабельности активов этого предприятия. В противном случае эффект финансового рычага будет отрицательным;
— использование кредитов должно согласовываться с правилами финансирования деятельности предприятий:

а) долгосрочные займы и кредиты используются для формирования внеоборотных активов, так как эта часть имущества предприятия по своей экономической природе является долгосрочными производственными и финансовыми инвестициями;

б) краткосрочные займы и кредиты используются для формирования оборотных активов, так как эта часть имущества предприятия по своей экономической природе является краткосрочными производственными и финансовыми инвестициями.

Превышение максимальных и предельно допустимых цен на кредитные услуги ведет к снижению уровня эффективности использования собственных средств и рыночной стоимости предприятий в результате экономически необоснованного роста финансовых издержек, к замедлению и (или) снижению темпов развития организаций, к сокращению объемов финансовых результатов.

Для банков проведение такой финансовой политики предприятиями также имеет негативные последствия, которые выражаются в первую очередь в снижении спроса на банковские кредиты и повышении уровня кредитных рисков, связанных с ростом угрозы недополучения прибыли предприятием в результате экономически не обоснованного для них уровня финансовых издержек.

Список литературы

1. *Архипов А.И., Казанников А.М.* Банковская система и реальный сектор экономики России: перспективы совместного развития // Вестник Института экономики РАН. 2013. № 2. С. 55–70.
2. *Бланк И.А.* Финансовая стратегия предприятия. Киев: Ника-Центр, 2007. 656 с.
3. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов / пер. с англ. М.: Олимп-Бизнес, 1997. 1083 с.
4. *Ковалев В.В.* Управление финансовой структурой фирмы. М.: ТК Велби, Проспект, 2007. 256 с.
5. *Кузьмин Д.В.* Внутренние кредитные кризисы в условиях глобальной макроэкономической нестабильности // Финансы и кредит. 2010. № 30. С. 17–21.
6. *Лапуста М.Г., Мазурина Т.Ю., Скамай Л.Г.* Финансы организаций (предприятий): учебник. М.: ИНФРА-М, 2007. 575 с.
7. *Мадера А.Г.* Прогнозирование кредитной благонадежности заемщика // Финансы и кредит. 2013. № 12. С. 2–10.
8. *Макаров А.С.* Финансовая политика организации, ее виды, инструменты формирования и реализации // Финансы и кредит. 2008. № 10. С. 54–60.
9. *Мальцева И., Райская Н., Рощина Л., Сергиенко Я., Френкель А.* Российская экономика в 2012–2014 годах: тенденции, анализ, прогноз // Экономические стратегии. 2013. № 2. С. 54–64.
10. *Мищенко А.В.* Модели управления предприятием в условиях привлечения кредита // Финансы и кредит. 2009. № 2. С. 12–22.
11. *Мищенко А.В., Сазонова А.С.* Методы оптимизации управления кредитными ресурсами предприятия в условиях неопределенности и риска // Финансы и кредит. 2010. № 11. С. 14–25.
12. *Никитушкина И.В.* Корпоративные финансы. М.: ЭКСМО, 2009. 189 с.
13. *Райская Н., Сергиенко Я., Френкель А.* Экономическое развитие России в 2011–2013 гг. // Вестник института экономики РАН. 2012. № 6. С. 7–18.
14. *Софронова В.В.* Банковская система после кризиса // Финансы и кредит. 2011. № 9. С. 20–25.
15. *Софронова В.В.* Ликвидность банков в современных условиях // Финансы и кредит. 2012. № 44. С. 22–27.
16. *Сухова Л.Ф., Глаз В.Н., Чернова Н.А.* Анализ финансового состояния и бизнес-план торговой организации потребительской кооперации / учеб. пособие. М.: Финансы и статистика, 2006. 288 с.
17. *Сухова Л.Ф., Урядова Т.Н., Любенкова Е.П.* Новые возможности расчета и интерпретации показателей рентабельности капитала в процессе мониторинга финансово-хозяйственной деятельности организации // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. № 8. С. 11–20.
18. *Сучкова Е.О., Здорова Н.В.* Системно значимые банки: выявление критериев и оценка рисков для банковской системы // Финансы и кредит. 2014. С. 8–24.
19. *Тарасевич Л.С., Гребенников П.И., Леусский А.И.* Теория корпоративных финансов: учебник. URL: http://www.economicus.ru/site/grebenikov/corp_fin.pdf.
20. *Щербаков Д.Ю.* Влияет ли международная диверсификация крупных российских компаний на требуемую инвесторами норму доходности? // Финансы и кредит. 2012. № 44. С. 40–46.

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

Economic and Statistical Research

OFFICIAL STATISTICS AND THE FINANCE THEORY OF LOAN PRICING FOR THE REAL SECTOR OF ECONOMY

Liliya F. SUKHOVA[a,*], Lyudmila N. VELICHKO[b]

[a] Stavropol Institute of Cooperation, Belgorod University of Cooperation, Economics and Law, Stavropol, Stavropol Krai, Russian Federation

[b] Stavropol Institute of Cooperation, Belgorod University of Cooperation, Economics and Law, Stavropol, Stavropol Krai, Russian Federation
Rost.Velichko@yandex.ru

[*]Corresponding author

Article history:
Received 17 December 2014
Accepted 17 February 2015

Keywords: return on assets, loan pricing, tolerable, affordable, price

Abstract

Importance Considering the current crisis phenomena, the contemporary loan pricing system gains special relevance in relation to the real sector of economy. The research focuses on affordability of long-term and short-term bank loans the national banks grant to the real sector.

Objectives The research strives to devise methods for determining loan rates (short-term and long-term) that domestic profit-making entities may afford and banks concurrently may charge for their lending services to the real sector.

Methods The methodological framework comprises general scientific methods, such as analysis, synthesis, systems analysis, historical and logic analysis. Loan rates and return on corporate assets were compared using statistical methods, economic analysis and new strictly deterministic economic and mathematical models of return on various corporate capital types.

Results We identify the principal weaknesses of the existing system of setting rates for loans granted to entities, other than small businesses, point out reasons for weaknesses, propose the methods for setting loan rates that would be affordable (critical) for entities and tolerable for banks.

Conclusions and Relevance The proposed areas for improving loan pricing policies are deemed efficient and scientifically significant since, first, they correlate with the theory of economics and corporate finance and business practices; second, they mitigate credit risks banks are exposed to when providing loans to profit-making entities.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. Arkhipov A.I., Kazannikov A.M. Bankovskaya sistema i real'nyi sektor ekonomiki Rossii: perspektivy sovmestnogo razvitiya [The banking system and the real sector of the Russian economy: prospects for joint development]. *Vestnik instituta ekonomiki RAN = Bulletin of Institute of Economics of Russian Academy of Sciences*, 2013, no. 2, pp. 55–70.
2. Blank I.A. *Finansovaya strategiya predpriyatiya* [Financial strategy of the enterprise]. Kiev, Ніка-Центр, 2007, 656 p.
3. Brealey R., Myers S. *Printsipy korporativnykh finansov* [Principles of Corporate Finance]. Moscow, Olimp-Biznes Publ., 1997, 1083 p.
4. Kovalev V.V. *Upravlenie finansovoi strukturoi firmy* [Managing the financial structure of a firm]. Moscow, TK Velbi, Prospekt Publ., 2007, 256 p.
5. Kuz'min D.V. Vnutrennie kreditnye krizisy v usloviyakh global'noi makroekonomicheskoi nestabil'nosti [Domestic credit crises during the global macroeconomic instability]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2010, no. 30, pp. 17–21.
6. Lapusta M.G., Mazurina T.Yu., Skamai L.G. *Finansy organizatsii (predpriyatii)* [Corporate finance]. Moscow, INFRA-M Publ., 2007, 575 p.
7. Madera A.G. Prognozirovanie kreditnoi blagonadezhnosti zaemshchika [Forecasting the creditworthiness of the borrower]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2013, no. 12, pp. 2–10.

8. Makarov A.S. Finansovaya politika organizatsii, ee vidy, instrumenty formirovaniya i realizatsii [Corporate financial policy, its types, tools for its formation and implementation]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2008, no. 10, pp. 54–60.

9. Mal'tseva I., Raiskaya N., Roshchina L., Sergienko Ya., Frenkel' A. Rossiiskaya ekonomika v 2012–2014 godakh: tendentsii, analiz, prognoz [Russian economy in 2012–2014: trends, analysis and forecast]. *Ekonomicheskie strategii = Economic Strategies*, 2013, no. 2, pp. 54–64.

10. Mishchenko A.V. Modeli upravleniya predpriyatiem v usloviyakh privlecheniya kredita [Corporate governance models in obtaining a loan]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2009, no. 2, pp. 12–22.

11. Mishchenko A.V., Sazonova A.S. Metody optimizatsii upravleniya kreditnymi resursami predpriyatiya v usloviyakh neopredelennosti i riska [Methods for optimizing the management of borrowings under the uncertainty and risk]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2010, no. 11, pp. 14–25.

12. Nikitushkina I.V. *Korporativnye finansy* [Corporate finance]. Moscow, EKSMO Publ., 2009, 189 p.

13. Raiskaya N., Sergienko Ya., Frenkel' A. Ekonomicheskoe razvitie Rossii v 2011–2013 gg [Economic development of Russia in 2011–2013]. *Vestnik instituta ekonomiki RAN = Bulletin of Institute of Economics of Russian Academy of Sciences*, 2012, no. 6, pp. 7–18.

14. Sofronova V.V. Bankovskaya sistema posle krizisa [The banking system after crisis]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2011, no. 9, pp. 20–25.

15. Sofronova V.V. Likvidnost' bankov v sovremennykh usloviyakh [Banks' liquidity in modern conditions]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2012, no. 44, pp. 22–27.

16. Sukhova L.F., Glaz V.N., Chernova N.A. *Analiz finansovogo sostoyaniya i biznes-plan torgovoi organizatsii potrebitel'skoi kooperatsii* [Analyzing the financial position and business planning of a trade organization of consumer cooperation]. Moscow, Finansy i statistika Publ., 2006, 288 p.

17. Sukhova L.F., Uryadova T.N., Lyubenkova E.P. Novye vozmozhnosti rascheta i interpretatsii pokazatelei rentabel'nosti kapitala v protsesse monitoringa finansovo-khozyaistvennoi deyatel'nosti organizatsii [New opportunities for assessing and interpreting indicators of the return on equity in the process of monitoring the financial and operating activity]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2014, no. 8, pp. 11–20.

18. Suchkova E.O., Zdorova N.V. Sistemno znachimye banki: vyyavlenie kriteriev i otsenka riskov dlya bankovskoi sistemy [Systemically important banks: identification of criteria and risk assessment for the banking system]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2014, pp. 8–24.

19. Tarasevich L.S., Grebennikov P.I., Leusskii A.I. *Teoriya korporativnykh finansov* [The theory of corporate finance]. Available at: http://www.economicus.ru/site/grebenikov/corp_fin.pdf. (In Russ.)

20. Shcherbakov D.Yu. Vliyaet li mezhdunarodnaya diversifikatsiya krupnykh rossiiskikh kompanii na trebuemuyu investorami normu dokhodnosti? [Does international diversification of major Russian companies influence the rate of return required by investors?]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2012, no. 44, pp. 40–46.