

К ВОПРОСУ О ПОВЫШЕНИИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ФИНАНСИРОВАНИЯ СУБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ И ТРАНСФЕРТНОМ ЦЕНООБРАЗОВАНИИ***Екатерина Георгиевна ШЕИНА^a, Олим Таштемирович АСТАНАКУЛОВ^{b*}**

^a кандидат экономических наук, доцент кафедры финансового менеджмента, Уральский государственный экономический университет (УрГЭУ), Екатеринбург, Российская Федерация
shekat@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0002-4777-5351>
SPIN-код: 4496-0528

^b кандидат экономических наук, доцент, начальник заочного отделения, Ташкентский финансовый институт (ТФИ), Ташкент, Республика Узбекистан
astanakulov@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0002-0536-1214>
SPIN-код: 5552-4309

* Ответственный автор

История статьи:

Per. № 461
Получена 28.06.2019
Получена в доработанном виде 16.09.2019
Одобрена 30.09.2019
Доступна онлайн 30.10.2019

УДК 336.012.23

JEL: D61, G32, O22

Ключевые слова:

источники финансирования, прибыль, инновации, трансфертное ценообразование, холдинговая структура

Аннотация

Предмет. Экономические отношения хозяйствующих субъектов по формированию и распределению прибыли посредством применения механизма трансфертных цен внутри группы взаимосвязанных предприятий.

Цели. Показать новые подходы к применению механизма трансфертного ценообразования в целях формирования и распределения прибыли субъектов хозяйствования. Рассмотреть возможную мобилизацию собственных финансовых ресурсов в холдинговых структурах, а также на малых и средних предприятиях.

Методология. Применены различные методы: дедуктивный и структурно-логический анализ, контент-анализ источников.

Результаты. Проведена классификация субъектов хозяйствования по масштабу деятельности и особенностям формирования финансовых ресурсов. Показана роль трансфертного ценообразования как инструмента управления прибылью хозяйствующих субъектов. Доказана гипотеза о возможной мобилизации собственных финансовых ресурсов в холдинговых структурах, а также малых и средних предприятиях посредством механизма трансфертного ценообразования. Показана важность использования резервов для полноценного функционирования всех элементов финансово-инвестиционного механизма.

Выводы. Применение трансфертного ценообразования дает возможность субъектам хозяйствования повышать эффективность финансирования, сохранять финансовую стабильность и сбалансированность.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2019

Для цитирования: Шеина Е.Г., Астанакулов О.Т. К вопросу о повышении эффективности финансирования субъектов хозяйствования и трансфертном ценообразовании // *Финансы и кредит*. — 2019. — Т. 25, № 10. — С. 2281 — 2303.

<https://doi.org/10.24891/fc.25.10.2281>

Введение

Важным вызовом XXI в. стало быстрое развитие информационных технологий, без

которых невозможно представить повседневную жизнь. Скорость возникновения инноваций является главной движущей силой экономического прогресса общества, а множество вызовов и угроз, возникающих перед субъектами хозяйствования и перед отдельной личностью носят технологический и научный характер [1, 2].

* Статья выполнена при финансовой поддержке Российского фонда фундаментальных исследований, проект № 19-010-00113 «Финансово-экономическая модель к трансфертному ценообразованию в корпоративных структурах в целях минимизации рисков».

В связи с этим проблема привлечения капитала для предприятий любых форм собственности обретает новые черты, и характерной особенностью получения средств становится требование мобильности и доступности источников финансирования в сочетании с невысокой платой за привлеченные финансовые ресурсы. Сочетание указанных признаков, по мнению авторов, позволит сформировать эффективную систему источников финансирования субъектов хозяйствования.

Благодаря современному уровню развития информационно-коммуникационных технологий возникают новые решения проблемы формирования источников финансирования субъектов хозяйствования, что является одной из первостепенных задач для вновь создаваемого и действующего бизнеса. На рынке капитала появляются альтернативы традиционным заемным источникам финансирования, таким как банковское кредитование, эмиссия долевых и долговых финансовых инструментов, и многие субъекты хозяйствования на ранней стадии развития стали привлекать средства через краудинвестиционные площадки, а также использовать займы в рамках программ микрофинансирования [3].

Среди субъектов хозяйствования, объединенных в группы на основе единого финансового управления и перераспределения денежных потоков, все большее распространение получает метод формирования трансфертных цен и как способ минимизировать расходы, и как метод снижения налоговой нагрузки, и как альтернативный источник финансирования за счет перераспределения собственных ресурсов внутри группы субъектов.

В широком смысле трансфертную цену принято трактовать как «необычную», которая подлежит контролю со стороны налоговых органов, и ее величина устанавливается в целях снижения налоговой нагрузки, а не для достижения коммерческой выгоды.

В рамках данного исследования авторы рассматривают трансфертную цену как

механизм отражения стоимости товаров/работ/услуг, который применяется внутри групп предприятий и устанавливается между двумя взаимосвязанными лицами по их сделкам.

Теория

Основные проблемы функционирования и развития субъектов хозяйствования, по мнению авторов, связаны с поиском доступных источников финансирования как по объему, необходимому для развития деятельности, так и по временному сроку. В рамках данного исследования мы выделяем две укрупненные группы хозяйственных структур:

- холдинговые структуры (крупный бизнес);
- субъекты малого и среднего предпринимательства.

Данная авторская классификация обусловлена законодательством. Так, субъекты малого и среднего предпринимательства выделены в отдельный блок субъектов хозяйствования Федеральным законом от 24.07.2007 № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации». Юридический статус холдинговых структур в РФ до сих пор законодательно не определен. Был создан лишь проект закона о холдингах¹, однако в реально функционирующей экономике РФ холдинговые структуры «негласно» давно получили отдельный статус с точки зрения как масштаба бизнеса, так и особенностей формирования источников финансирования для развития их деятельности.

Каждая из двух групп хозяйствующих структур имеет свои интересы, обуславливающие стратегию их экономического поведения, а также планирование финансовой деятельности. Если принимать за основу условное деление всех хозяйствующих субъектов по объему и масштабу бизнеса на крупные предприятия (холдинговые структуры) и субъекты малого

¹ Проект федерального закона № 99049555-2 «О холдинговых компаниях».

и среднего предпринимательства, то можно обозначить следующие проблемы.

Для малых и средних предприятий предпосылки появления потребности в оптимальных источниках финансирования проявляются:

- в сокращении платежеспособного спроса на производимую продукцию;
- в отсутствии оборотных средств в связи со значительным сокращением оборотов (объемов производства и продаж), особенно в сфере строительства, производства, грузоперевозках, сфере услуг;
- в росте просроченной кредиторской задолженности перед коммерческими банками, микрофинансовыми организациями, лизинговыми компаниями и прочими контрагентами при отсутствии системы и понятных регламентов ее реструктуризации;
- в усилении тенденции системы неплатежей [4].

В связи с этими факторами предприятиям малого и среднего бизнеса необходимы источники финансирования для преодоления трудностей в процессе деятельности, а именно для расширения линейки товаров и услуг, улучшения механизмов производства, применения новых технологий, выполнения своих обязательств перед клиентами.

В отличие от крупного бизнеса, который привлекает источники финансирования деятельности в основном для расширения и развития, на малых и средних предприятиях вопрос поиска и привлечения финансовых ресурсов возникает как при формировании стартового капитала для открытия бизнеса, так и при создании необходимых условий для его расширения [5]. Особенно проблематичным вопросом для малого и среднего бизнеса оказывается поиск источников финансирования именно на начальном этапе. На первой ступени предприниматели ищут стартовый капитал для реализации своего дела, основными источниками которого, как правило, являются финансовые возможности членов семьи и

близких родственников. Но этих средств недостаточно для закрепления позиций на рынке. В то же время частные инвесторы не торопятся вкладывать свои деньги в МСП, так как для них это неоправданный риск.

В холдинговых структурах возникают иные финансовые проблемы и потребности. Значимое влияние на финансовый результат оказывают транзакционные издержки. Это особенно актуально для многократно повторяющихся операций с идиосинкразическими (изготовленными в соответствии с требованиями потребителей) продуктами, которые требуют инвестиций в специфические активы: человеческие, основные, оборотные, финансовые [6, 7]. С данной проблемой наиболее часто сталкиваются отрасли, подверженные наиболее мобильному изменению технологий, такие как электроника, связь, проектирование информационных систем или связанные с правами интеллектуальной собственности или патентным правом, например, фармацевтика. В связи со значительной долей технологической независимости многие холдинговые структуры внедряют торговлю на всех стадиях своего производства и распределения, что позволяет им организовать вертикальную интеграцию в структуре управления.

Преимущество вертикальной интеграции в холдинге заключается в том, что обозначенная структура управления позволяет снизить финансовые риски, поскольку в данном случае контролируется весь процесс создания стоимости — от добычи сырья до продажи конечному потребителю. В этой ситуации перераспределение источников финансирования внутри холдинга является управляемым процессом и дает возможность регулировать объем, временной период и срок привлечения финансовых ресурсов.

Данные и методы

Формирование источников финансирования субъектов хозяйствования исторически происходит при совокупности различных факторов. Ряд экономистов, как российских,

так и зарубежных² [8–12] предлагают разнообразные методы выбора источников финансирования. В основе каждого из них рассмотрен единичный критерий, такой как налоговая выгода, стоимость привлечения конкретного источника, доступность и скорость привлечения ресурсов, жизненный цикл товара/услуги/проекта, требующего инвестирования, а также риски, связанные с формированием и использованием того или иного источника финансирования.

Авторы полагают, что при выборе источника финансирования нелогично ограничиваться ориентиром исключительно на один критерий. Основным из ключевых параметров, который влияет на выбор источника финансирования, является его стоимость. Это фактор, который всегда принимается во внимание при формировании инвестиционного капитала субъекта хозяйствования. В стоимости привлекаемого источника помимо платежей стоит учитывать и затраты, связанные с привлечением (в большей степени связано с таким источником финансирования, как эмиссия ценных бумаг).

Доступность финансовых источников на рынке также играет немаловажную роль при принятии решения. К примеру, низкая стоимость источника финансирования не всегда говорит о его доступности. Оказывают влияние многие факторы, среди которых организационно-правовая форма предприятия, объем выручки, залоговое обеспечение, наличие постоянных активов и оборотных средств, деловая репутация, положительная кредитная история, оперативность привлечения источника финансирования и иные факторы.

Следующим и также немаловажным критерием при выборе источника финансирования является целевое назначение, которое в первую очередь взаимосвязано со сроком привлечения финансовых ресурсов. В большей степени долгосрочные финансовые ресурсы направляются на инвестиционную

деятельность предприятия и вложение в основные активы, тогда как на краткосрочный период источники финансирования привлекаются чаще всего для пополнения оборотного капитала или обеспечения текущей деятельности и текущих расходов.

Отдельно стоит выделить такой критерий, как степень влияния на принятие решений и уровень контроля со стороны инвесторов и кредиторов. В большей степени «размытие» долей в капитале предприятия может привести к потере управленческого контроля. В свою очередь при привлечении кредитных средств со стороны банка также могут быть выдвинуты требования по согласованию с кредитором каких-либо условий.

По отношению к субъекту хозяйствования источники финансирования можно разделить на две группы: внутренние и внешние (табл. 1). Обе группы источников имеют свои положительные и отрицательные стороны с точки зрения скорости и доступности их привлечения.

Дополнительно стоит отметить риски, связанные с привлечением того или иного источника финансирования. Сочетание различных источников финансирования накладывает на собственников хозяйствующих структур определенные обязательства (от выплаты дивидендов в определенном размере до целевого использования средств). Невыполнение заранее установленных условий может привести к несостоятельности или банкротству предприятия.

Группу внутренних источников финансирования составляют собственные средства хозяйствующих субъектов, в группу внешних источников финансирования входят заемные и привлеченные средства, что представлено на рис. 1. Поиск источников финансирования является одной из первостепенных задач как для начинающего предприятия, так и для действующего бизнеса.

Рассмотрим источники внешнего финансирования. Именно они могут обеспечить финансирование крупных капиталовложений субъектов хозяйствования на длительный срок.

² Дарда Е.С., Ионова В.О. Анализ инвестиций в основной капитал в Российской Федерации // Вестник МНЭПУ. 2014. № 1. С. 280–284; Теплова Т.В. Корпоративные финансы. В 2 ч. М.: Юрайт, 2017.

Внешние источники финансирования подразделяются на привлеченные и заемные средства. Заемные средства включают в себя банковское кредитование, микрофинансирование, лизинг, краудинвестинг и средства, полученные посредством облигационного займа, а привлеченные средства представляют собой финансовые ресурсы, полученные от размещения долевых финансовых инструментов, то есть обыкновенных и привилегированных акций субъектов хозяйствования, а также средства государственной поддержки в виде субсидий и грантов [13, 14].

К внутренним источникам финансирования, обеспечивающим стабильное и ритмичное развитие хозяйствующих субъектов, относится амортизация, капитализируемая прибыль, а также механизм применения трансфертного ценообразования. Необходимо отметить, что внутренние источники финансирования могут быть использованы только в случае, когда деятельность предприятия уже ведется, то есть для действующего бизнеса, что является существенным ограничением. Кроме того, данные источники могут приносить не столь большие объемы средств, следовательно, не могут обеспечить реализацию крупномасштабного инвестиционного проекта. В основном за счет этих средств хозяйствующий субъект может осуществлять модернизацию и замену оборудования, реконструкцию и расширение производства. Для более длительных капитальных вложений с неопределенным сроком окупаемости использовать внутренние источники финансирования нецелесообразно.

Одним из значительных собственных источников финансирования вложения является чистая прибыль, размер которой напрямую зависит от качества управления хозяйствующим субъектом. Формирование и распределение прибыли является конечной целью финансового управления любого предприятия. Росту данного показателя подчинены все блоки его финансовой политики, а также развитие и улучшение иных абсолютных и относительных показателей финансовой деятельности. Теоретически вся

чистая прибыль может быть направлена на инвестиционные вложения. Однако в большинстве случаев часть чистой прибыли распределяется в виде дивидендов между акционерами или собственниками бизнеса в случае с субъектами малого и среднего предпринимательства, и тогда в распоряжении предприятия остается только свободный остаток денежных средств как источник для ведения инвестиционной деятельности.

Амортизационные отчисления являются одним из самых незначительных источников финансирования, амортизационные нормы не пересматривались длительное время и совершенно не учитывают возможную модернизацию или реконструкцию оборудования и основных средств. Кроме того, размер амортизационных отчислений в значительной степени зависит от наличия у субъекта хозяйствования действующих внеоборотных активов и их балансовой стоимости. Данную ситуацию можно изменить, если пересмотреть нормы амортизации, в особенности в части основных амортизируемых средств, в отношении которых была проведена модернизация или реконструкция, то есть были вложены дополнительные инвестиции предприятия в целях увеличения их балансовой стоимости. Изменение норм амортизации поможет превратить амортизационные отчисления из незначительного и формального источника самофинансирования в значимый ресурс аккумуляции собственных средств предприятия.

Модель

Трансфертное ценообразование — это установление стоимости на основании внутрифирменных цен, которые могут отличаться от рыночных внутри холдинга³ [15, 16]. Главное преимущество данного источника финансирования — максимальное уменьшение налогов в холдинговых структурах и трансфер общей прибыли в пользу отдельных предприятий, входящих в состав данного холдинга, располагающихся,

³ Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations. OECD, 2010, 373 p.

как правило, в странах с минимальной налоговой нагрузкой.

Внешние источники финансирования, состоящие из эмиссии акций, облигационных займов, финансовых ресурсов государственной поддержки в виде субсидий и грантов, банковских кредитов, микрозаймов, лизинга, краудинвестинга представляют в теории неограниченные возможности для хозяйствующих субъектов привлекать значительные объемы финансовых ресурсов, необходимых для вложения в различные инвестиционные проекты⁴.

Источником долевого финансирования является размещение акций предприятия. Выпуск акций как механизм привлечения финансовых ресурсов обычно используется для финансирования масштабных проектов. Преимуществом эмиссии акций является то, что данный источник финансирования не имеет ограничения в отношении и сроков, и объемов привлечения, а также привлеченные ресурсы не подлежат возврату инвесторам. Однако в случае с финансированием инвестиционного проекта акции обладают теми же недостатками, что и облигации, основной из которых связан со снижением во времени стоимости денег, поступающих на баланс предприятия всей суммой, а не по мере необходимости оплаты капитальных издержек.

Недостатками данного источника финансирования является более высокая стоимость по сравнению с банковским кредитованием, обусловленная высокими затратами на выпуск акций (вознаграждение андеррайтеру, государственная пошлина, оплата услуг финансовых консультантов, инвестиционных и PR-агентств), а впоследствии и на поддержание капитализации, формирование положительного имиджа и деловой репутации субъекта хозяйствования. Кроме того, эмиссия акций может осуществляться лишь структурами, созданными в организационно-правовой форме акционерных обществ. Для малых и средних предприятий формирование данного

источника финансирования недоступно. Для предприятий, находящихся в стадии «зрелости», очередная эмиссия акций может неблагоприятно сказаться на курсе уже выпущенных акций, что также является значительным ограничением для доступа к данному источнику финансирования.

Одним из значительных источников финансирования являются средства государственной поддержки. Наибольший интерес в качестве источников финансирования представляют невозвратные финансовые инструменты в виде субсидий и грантов.

Государство через средства бюджетов трех уровней (федерального, бюджетов субъектов РФ и муниципальных бюджетов) стимулирует развитие инвестиционной деятельности субъектов хозяйствования, поддерживая имеющие стратегическое значение для экономики страны отрасли через реализацию на всех уровнях различных национальных проектов. Получателями бюджетных средств могут выступать предприятия всех форм собственности, при этом преимущественное право на получение государственной поддержки имеют высокоэффективные проекты с коротким сроком окупаемости (до двух лет), связанные с развитием приоритетных отраслей национальной экономики.

Также отличительной особенностью данного источника финансирования является то, что указанные средства могут использоваться только в целевом назначении. В случае расходования средств не по назначению, происходит не только возврат средств, предоставленных хозяйствующему субъекту, но и наложение мер ответственности по законодательству Российской Федерации⁵.

Для субъектов хозяйствования с устойчивым положением и высокой конкурентоспособностью наиболее привлекательными являются заемные источники финансирования в форме банковского кредита. Из неоспоримых преимуществ банковского кредита следует

⁴ Gabison G.A. Understanding Crowdfunding and its Regulations: Report. URL: <http://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC92482/1bna26992enn.pdf>

⁵ Федеральный закон от 24.07.2007 № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации».

назвать возможность привлечения для предприятий любой организационно-правовой формы, находящихся на любой стадии их жизненного цикла (в случае финансовой устойчивости, наличии обеспечения и соответствии иным критериям кредитной организации).

Кредит представляет собой, с одной стороны, денежную сумму, предоставляемую банком на обозначенный срок при выполнении определенных условий, а с другой стороны, четко регламентированную технологию удовлетворения заявленной заемщиком финансовой потребности.

Преимуществом банковского кредита как источника финансирования деятельности субъектов хозяйствования является возможность высокого объема привлечения и доступность ресурсов, однако при этом банк требует обеспечения кредита для снижения рисков невозврата средств.

К недостаткам данного источника можно отнести сложность оформления документации, а также согласование условий сделки, необходимость выплачивать проценты в соответствии с условиями договора в отличие от выплаты дивидендов при эмиссии акций. Также нужно учитывать необходимость соответствия заемщика требованиям банка в отношении финансовой устойчивости, платежеспособности и чистоты кредитной истории.

Важным источником среднесрочного и долгосрочного финансирования для субъектов хозяйствования является финансовая аренда или лизинг. Механизм лизинга позволяет обеспечить дополнительный приток финансирования, в частности, в производственный сектор экономики, тем самым способствуя увеличению внутреннего производства, росту выручки через рост объема продаж, модернизации основных активов и, как следствие, увеличению их балансовой стоимости, что в итоге обеспечит финансовую стабильность хозяйствующему субъекту. Данный источник финансирования доступен не только для холдинговых структур, лизинг является одним из возможных

инструментов инвестирования в малый и средний бизнес.

Однако механизм лизинга подразумевает более значительную гибкость при становлении условий погашения задолженности, чем механизм банковского кредитования для вложения во внеоборотные активы. Также преимуществом лизинга является использование различных налоговых льгот, например, включение лизинговых платежей в расходы для целей налогообложения.

Одним из источников финансирования при помощи внешних заемных средств является облигационный заем на основе выпуска облигаций (*рис. 1*). В условиях формирования и развития инновационной экономики облигационный заем является значимым источником финансирования, поскольку в случае массового выпуска корпоративных ценных бумаг осуществляется привлечение денежных средств населения в реальный сектор экономики, таким образом происходит трансформация накоплений населения в инвестиционные ресурсы. Облигационные займы в некоторой степени являются конкурирующим с банковским кредитованием способом привлечения заемных средств и достаточно часто замещают банковский кредит, о чем свидетельствуют процессы секьюритизации современных финансовых рынков.

Облигационные займы имеют ряд преимуществ, что представлено на *рис. 2*.

При использовании данного источника финансирования привлекаются ресурсы более широкого круга инвесторов, что дает возможность эмитенту получить гораздо больший объем средств. Также среди преимуществ облигационных займов можно выделить привлечение ресурсов на более длительный срок, поскольку банковские кредиты обычно выдаются на небольшой срок в связи с тем, что банки имеют короткие пассивы. Однако в случае с финансированием инвестиционного проекта облигации обладают теми же недостатками, что и акции: снижение временной стоимости денег, фактор инфляции и различные виды рисков

оказывают влияние на возможность спрогнозировать будущие денежные потоки.

Способность в полном объеме и своевременно рассчитываться по обязательствам, предусмотренным облигационным займом, сразу будет очевидна всем участникам финансового рынка. В связи с этим сформировались новые способы аккумуляции денежных средств для финансирования проектов. Но при принятии управленческих решений стоит также понимать, в чем заключаются сильные и слабые стороны используемых инструментов.

Использование заемных ресурсов сопряжено с формированием публичной кредитной истории, что создает предпосылки для будущего размещения иных ценных бумаг и является важным элементом с точки зрения укрепления репутации хозяйствующих структур.

Микрофинансирование — это финансовая отрасль, направленная на предоставление займов субъектам хозяйствования, не имеющим возможности по ряду причин воспользоваться банковскими кредитами, например, начинающим предпринимателям, которым не хватает средств для начала ведения предпринимательской деятельности или же для поддержания текущих расходов и платежеспособности. Данный источник финансирования ориентирован прежде всего на микро- и малый бизнес.

Микрофинансирование в РФ несет в себе функции расширения финансовой доступности — достижения состояния финансового рынка, при котором субъекты малого и среднего предпринимательства имеют полноценную возможность получения доступных финансовых ресурсов на разных стадиях их жизненного цикла. Сейчас реализуется множество различных программ микрофинансирования, которые предлагают предприятиям не только банки, но и специализированные микрофинансовые организации.

В настоящее время микрофинансовые организации предлагают получить заем на срок от 1 месяца до 3 лет до 5 млн руб.

Процентная ставка по таким займам обычно не афишируется и определяется каждым банком, фондом или микрофинансовой организацией индивидуально. Банк России установил предел в 40% для предоставления займов малому бизнесу. Практически все программы микрофинансирования предусматривают наличие обеспечения под требуемую сумму. Но в отличие от обычных кредитов это обеспечение не обязано быть стопроцентным, то есть получение займа возможно, даже если всего предоставленного в залог имущества хватает только на покрытие его части.

Ужесточение требований коммерческих банков к предприятиям различных форм собственности существенно ограничило возможности последних для доступа к необходимому объему финансовых ресурсов, и, как следствие, для полноценного финансового развития. В связи с этим важное место в формировании системы источников финансирования заняли краудинвестинговые площадки, предлагающие начинающим и действующим предприятиям аккумулировать средства через инвестиции неограниченного числа инвесторов. В связи с развитием информационных технологий, способствующих возникновению новых, альтернативных способов аккумуляции денежных средств для финансирования проектов, краудинвестинг уверенно формируется как новый тренд, связанный с решением различных задач по мобилизации финансовых ресурсов многочисленной группой инвесторов. Отсутствие географических ограничений для привлечения капитала является основным преимуществом краудинвестинга перед другими формами привлечения заемных ресурсов.

Наибольший интерес для авторов в рамках данного исследования представляет механизм трансфертного ценообразования, закономерности применения которого являются недостаточно изученными в научной литературе.

Многие экономисты отмечают, что холдинговая структура достигает конкурентного преимущества, создавая

стоимость, тем самым генерирует прибыль⁶ [17, 18]. Компоненты стоимости (то есть низкие издержки, рост объема продаж и маржа прибыли) или способность предприятия внутри холдинга создавать стоимость зависят от инвестиционной привлекательности отрасли, его конкурентной позиции и от выбранной финансовой стратегии.

Цепочки создания стоимости ориентированы на конкретные бизнес-единицы, которые осуществляют деятельность для достижения и поддержания конкурентного преимущества всего холдинга. Это дает возможность оценить, какие бизнес-единицы создают и увеличивают стоимость, а какие нет. Последние могут затем быть расформированы, а ограниченные ресурсы освобождены для альтернативного использования.

В результате внутренней торговли возникают связи различной степени сложности как внутри одной цепочки создания стоимости, так и между цепочками разных подразделений. Система трансфертного ценообразования охватывает множество видов деятельности, которые составляют конкурентное преимущество холдинга. Например, интернационализируя торговлю, предприятия внутри холдинга создают конкурентам барьеры для вхождения на рынок.

Внутренние транзакции создают стоимость для внутренних покупателей, которая не обязательно совпадает со стоимостью для внешних потребителей. Если для одного из участников внутренней торговли трансфертная цена невыгодна, такая деятельность не создает стоимости. Это сокращает способность генерировать стоимость и отдельных бизнес-единиц, и всего холдинга [19, 20].

Установление трансфертных цен отличается следующими преимуществами:

- распределением сфер влияния между разными предприятиями внутри одной холдинговой структуры;
- выводом средств, заработанных дочерними предприятиями, из государств с ограничениями на вывод капитала;
- захватом большей части рынка посредством искусственного уменьшения стоимости продукции.

Трансфертное ценообразование актуально не только для крупных холдингов, но и для субъектов малого и среднего предпринимательства. Уменьшение налогообложения, оптимизация расходов и, как следствие, увеличение прибыли достигается совершенно законными путями. Конечная стоимость образуется на основании субъективных свойств товара [21].

Трансфертное ценообразование предполагает расчет стоимости на основании цен, установленных между взаимозависимыми сторонами, которые могут воздействовать на следующие финансовые показатели друг друга:

- стоимость сделок;
- размеры выручки и прибыли;
- иные финансово-экономические параметры.

Критериями отнесения сторон к взаимосвязанным являются следующие:

- 1) прямое или косвенное участие физических или юридических лиц в капитале компании, составляющее не меньше 25%;
- 2) родственная связь между физическими лицами;
- 3) наличие должностной подчиненности.

Стоит отметить, что холдинговые структуры, формирующие трансфертные цены, находятся под более пристальным вниманием налоговых органов, по запросу которых обязаны предоставить документы по совершаемой сделке в рамках трансфертного ценообразования в целях проверки на предмет объективности формирования цен.

⁶IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech). International Organization of Securities Commissions. URL: <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf>

Региональный аспект

Развитие холдинговых структур по пути формирования гибкого ценообразования внутри предприятий холдинга и аккумуляции при помощи данного механизма собственных источников финансирования является очень острой проблемой для роста экономики Российской Федерации как страны с ярко выраженным промышленным потенциалом и промышленными генами. В связи с этим внедрение, развитие и грамотное применение методов трансфертных цен могло бы способствовать снижению финансовых рисков российских промышленных холдингов, минимизации налоговой нагрузки, возможности увеличить объем собственных источников финансирования за счет аккумуляции ресурсов внутри холдинга.

Решение указанной проблемы будет актуальным также и для Урала, как для региона, являющегося опорным промышленным краем страны. По объему промышленного производства Уральский федеральный округ занимает 3-е место среди прочих федеральных округов по РФ: именно здесь производится 40% продукции металлургического комплекса, около 10% продукции машиностроения. Концентрация промышленного производства на Урале в четыре раза выше, чем в среднем по России. По экономическому потенциалу базовых отраслей промышленности — металлургии и машиностроению — Урал представляет собой мощный индустриальный центр со значительным потенциалом перспективного развития. Безусловно, все изложенное подтверждается статистическими данными.

В *табл. 2* авторами представлены показатели индекса промышленного производства на промышленных предприятиях Свердловской области в сравнении с другими областями Уральского федерального округа и данными в целом по России.

По данным, представленным в *табл. 2*, очевидно, что по показателям 2018 г. Свердловская область занимает 3-е место по всему Уральскому федеральному округу по величине индекса промышленного

производства. При этом по обрабатывающему производству Свердловская область становится лидером в 2018 г. и занимает 1-е место среди остальных субъектов УрФО, и 2-е место — по водоснабжению, водоотведению, организации сбора и утилизации отходов.

С целью рассмотреть финансовые результаты деятельности крупных предприятий Свердловской области в 2018 г. (без субъектов малого и среднего предпринимательства) и увидеть их динамику по сравнению с другими областями Уральского федерального округа и данными в целом по России, авторы приводят *табл. 3*.

Следует отметить, что удельный вес прибыльных крупных предприятий в общем их числе по Свердловской области выше, чем в других субъектах Уральского федерального округа. Свердловская область является лидером в УрФО, удельный вес прибыльных предприятий составляет 70,3% по всей области в большей степени за счет предприятий промышленности.

По числу убыточных крупных предприятий Свердловская область занимает последнее место по Уральскому федеральному округу с показателем 29,7% и 1,7% по всей РФ. Наличие убыточных предприятий в Свердловской области свидетельствует об отсутствии корректного прогнозирования, анализа и оценки различных рисков в их деятельности, в том числе связанных с ценообразованием и применением методик трансфертных цен.

Деятельность по подтверждению рыночных цен на промышленных предприятиях, которые попадают под контроль налоговых органов РФ при применении механизма трансфертного ценообразования, — это особое искусство, требующее учитывать юридические тонкости и прогнозировать риски — финансовый и налоговый — с целью обосновать перед ФНС отсутствие получения необоснованной налоговой выгоды. По всем участникам сделки при трансфертном ценообразовании, как правило, проводится обязательная налоговая проверка. Снижение количества подобных проверок позволило бы

производству Свердловской области и отрасли производства в целом по РФ развиваться более успешно и динамично.

В применении методов трансфертных цен в промышленных холдинговых структурах Свердловской области, а также в целом по РФ авторы видят решение основных проблем российской промышленности, таких как необходимость технологической модернизации. Проблема развития, освоения и внедрения новых технологий производства тесно связана с нехваткой и низкой доступностью источников финансирования для промышленных предприятий. Нестабильность материальной базы сказывается на сложности обновления технологической базы и невозможности внедрять инновации и переходить на новый технологический уклад развития промышленным предприятиям Уральского региона и страны в целом.

Снижение налоговой нагрузки, минимизация налогового риска, аккумуляция собственных источников финансирования с помощью применения механизма трансфертного ценообразования, по мнению авторов, помогли бы обеспечить рост, эффективность и конкурентоспособность национального производства, расширить существующие и открыть новые рынки сбыта промышленной продукции российских производителей как на региональном, так и на федеральном уровне.

Применение методов трансфертного ценообразования

Перечень методов трансфертного ценообразования и рекомендации к выбору определенного из них содержится в гл. 14.3 НК РФ. Рассмотрим возможность их применения на практике взаимодействия предприятий в рамках одной холдинговой структуры.

1. Метод сопоставимой неконтролируемой цены считается приоритетным, поскольку может использоваться во всех случаях, исключая ситуации с наличием законных ограничений. Суть его состоит в установлении окончательной цены на основании сравнения цен на аналогичные объекты. Актуален этот метод только в том

случае, если есть информация из открытых источников о ценах на идентичную продукцию. По мнению авторов, использовать метод сопоставимой неконтролируемой цены необходимо в следующих ситуациях:

- сделка с контрагентом, условия которой идентичны условиям внутренних сделок, производимых субъектом;
- выдача займа;
- разработка товарного знака;
- операции с продукцией, по которой есть биржевые котировки или прочие статистические данные.

Во всех этих случаях можно найти сведения о ценах на объекты, которые сопоставимы с реализуемым объектом.

2. Метод цены последующей реализации. Принцип применения данного метода заключается в том, что происходит сопоставление рыночного интервала рентабельности независимых лиц с валовой рентабельностью, приобретенной вследствие сделки с лицом, которое зависит от холдинговой структуры. Если предприятие закупает продукцию у взаимозависимого лица и продает ее в дальнейшем независимому лицу, применение данного метода актуально. В его рамках проверяется получение дистрибьютором валовой рентабельности и объективность закупочных цен. Полученное значение нужно сравнить с валовой рентабельностью независимых дистрибьюторов. Если данный финансовый показатель в рамках сделки находится внутри рыночного интервала, закупочная цена признается рыночной.
3. Затратный метод. Его применение подразумевает анализ не закупочных цен, а стоимостей при продаже. В данном случае необходимо сравнить валовую рентабельность трат с рыночным интервалом независимых лиц.

Рассмотренные три метода трансфертного ценообразования на практике применяются

достаточно редко. Связано это с тем, что холдинговой структуре проблематично оценить реальные данные о валовой рентабельности независимых лиц вследствие закрытости данной информации. Кроме того, сравниваемые сделки должны быть сопоставимыми.

1. Метод чистой маржи сделки является достаточно популярным. В его рамках во внимание принимаются параметры операционной рентабельности. Рассмотрим этапы применения метода:

- проведение функционального анализа;
- выбор участника, который будет тестироваться;
- подбор финансового показателя;
- поиск источника получения данных;
- поиск предприятий, показатели которых являются сопоставимыми;
- определение рыночного интервала рентабельности;
- сравнение рентабельности тестируемого участника с рыночным интервалом.

К примеру, предприятие занимается оптовыми закупками. Тогда необходимо найти иные предприятия, которые также специализируются на оптовых закупках и публикуют информацию о финансовых показателях своей деятельности в открытом доступе. После этого определяется рыночный интервал и сравнивается рентабельность или чистая маржа сделки субъекта с рентабельностью (чистой маржой сделки) сопоставимых предприятий.

2. Метод разделения прибыли. Данный метод используется крайне редко, что связано со сложностью его применения. В его основе — разделение или перераспределение прибыли всех участников операции пропорционально функциям, которые ими исполнялись. При разделении прибыли можно ориентироваться на особенности распределения финансовых потоков между

независимыми участниками в рамках сопоставимой сделки.

Полученные результаты

Применение механизма трансфертных цен и возникающих при этом финансовых рисков, сопутствующих деятельности любого предприятия, образуют прямую взаимосвязь.

С точки зрения формирования себестоимости, ценообразования и формирования налоговой базы при производстве и реализации продукции особое значение для предприятий крупного бизнеса приобретает минимизация налоговых рисков с помощью механизма применения трансфертных цен. Трансфертную цену можно устанавливать до такого предела, пока не будет покрыта себестоимость продукции. Однако наиболее оптимальной трансфертной ценой будет та, которая может принести максимальный маржинальный доход.

В связи с изложенным авторы предлагают применять разработанный ими коэффициент «Трансфертной ценовой нагрузки», в основе расчета которого лежит себестоимость и прибыль от производства и реализации готовой продукции за определенный период времени (день, месяц, квартал, год). Величина трансфертной цены зависит от объема понесенных расходов предприятия на ее реализацию и выпуск продукции.

$$CO = CT + \sum F_{ni=1} cost_{ki},$$

где CO — величина полной себестоимости;

CT — себестоимость 1 единицы продукции;

F_{cost} — постоянные затраты центра ответственности;

ki — объем конечной готовой продукции.

$$TPN = CT + \sum F_{ni=1} cost_{ki} \cdot r,$$

где TPN — трансфертная цена;

r — ставка трансфертной цены, %.

$$VTPN = (CT + \sum F_{ni=1} cost_{ki} \cdot r) \cdot V_n,$$

где V_n — объем конечной готовой продукции;

$VTPN$ — прибыль от трансфертной цены за готовую продукцию.

$$EfTP = (CT + \sum_{Fni=1}^{costki \cdot r}) C,$$

где $EfTP$ — эффект трансфертного ценообразования;

c — рыночная цена за 1 ед. готовой продукции.

Финансовое состояние малых и средних предприятий на современном этапе развития экономики зачастую не отвечает установленным нормативам, поэтому одним из эффективных способов получения финансовых ресурсов является налоговое планирование, предполагающее баланс низкого уровня налоговой нагрузки и удержания налоговых рисков.

В целях минимизации налоговых рисков предприятий малого и среднего бизнеса необходимо разработать пределы налогового бремени. Сформулированное авторами понятие «Предел налогового бремени», означает построение целевой функции оптимизации налоговой системы субъекта МСП, влияющей на величину себестоимости готовой продукции, формирование цены на нее. Существуют две границы предела налогового бремени — нижняя и верхняя.

Нижняя граница налогового бремени — минимально допустимое значение показателя налоговой нагрузки, при котором субъект МСП не входит в группу предприятий с высокими налоговыми рисками, в этом случае его деятельность благоприятна и выгодна.

$$k_{min} = \sum N_{НДС} + ЧП \cdot k_{Н.прибыль} - k_{Н.прибыль} + ФОТ (k_{Соц.н.} + k_{Страх.вз.}) + \sum N_{Имущ.} V,$$

где k_{min} — нижний предел налогового бремени;

$\sum N_{НДС}$ — сумма налога на добавленную стоимость;

$ЧП$ — чистая прибыль;

$k_{Н.прибыль}$ — коэффициент налога на прибыль;

$ФОТ$ — фонд оплаты труда;

$k_{Соц.н.}$ — коэффициент единого социального налога;

$k_{Страх.вз.}$ — коэффициент страховых взносов в ФСС;

$\sum N_{Имущ.}$ — сумма налога на имущество;

V — выручка.

Верхняя граница налогового бремени — значение показателя, при котором предприятие сохраняет стабильное финансовое положение и имеет достаточно ресурсов, необходимых для дальнейшего развития и финансового роста в перспективе.

$$k_{max} = k_{min} \cdot \bar{rent},$$

где k_{max} — верхний предел налогового бремени;

k_{min} — нижний предел налогового бремени;

\bar{rent} — среднеотраслевая рентабельность деятельности предприятия.

Оптимальным считается нижний предел налогового бремени, который больше, чем среднеотраслевое значение ($k_{min} > k_{min}^-$), аналогично с верхним пределом ($k_{max} > k_{max}^-$).

Представленные показатели позволяют на основе математических данных проанализировать значения налоговой нагрузки с учетом отраслевой и производственной специфики любого малого или среднего предприятия.

Внедрение на практике предлагаемых авторами коэффициента трансфертной ценовой нагрузки для предприятий крупного бизнеса и расчета показателя «Предел налогового бремени» для субъектов малого и среднего предпринимательства дадут возможность осуществлять планирование расходов по производству продукции и уровня ее себестоимости, а также вести налоговое планирование и учет, что в результате даст более высокий уровень маржинального дохода.

Заключение

В качестве завершения исследования альтернативных вариантов источников финансирования деятельности субъектов хозяйствования различных форм собственности, необходимо констатировать, что применение трансфертных цен может выступать альтернативным источником финансирования за счет мобилизации собственных средств предприятия в сфере крупного бизнеса и холдинговых структур, предприятий и представительств в зарубежных странах, в том числе при плановом и взаимовыгодном обмене товарами и услугами. Установление трансфертных цен, кардинально отличающихся от средних цен на товары, продукты и услуги в отдельном сегменте рынка, позволяют руководству холдинга:

- перераспределять финансовый результат в виде прибыли между предприятиями внутри холдинга;

- выводить прибыль в денежном эквиваленте, получаемую предприятиями и филиалами, из стран с действующим ограничением на вывоз капитала;
- перераспределять рынки сбыта согласно специфике производимой или реализующейся продукции, предоставляемых услуг.

Самым главным преимуществом трансфертного ценообразования как источника финансирования за счет собственных ресурсов является то, что при применении данного механизма субъекты хозяйствования имеют возможность управлять перераспределением собственных источников финансирования, а также формированием и распределением прибыли внутри холдинга, что позволяет сохранять финансовую стабильность и сбалансированность, а также возникает уникальная возможность завоевывать новые рынки сбыта за счет искусственного занижения цен на определенные товары, работы или услуги.

Таблица 1**Преимущества и недостатки внутренних и внешних источников финансирования субъектов хозяйствования****Table 1****Advantages and disadvantages of internal and external sources of financing of business entities**

Источник финансирования	Преимущества	Недостатки
Внутренние источники	Доступность финансовых ресурсов. Не увеличивают риски банкротства. Позволяют сохранить контроль и управляемость. Не требуют выплат по обязательствам	Ограниченность объема привлечения финансирования. Изъятие средств из оборота. Влияют на финансовую стабильность и ликвидность предприятия. Трудность прогнозирования привлекаемого капитала
Внешние источники	Крупные объемы привлечения средств. Возможность выбора формы финансирования. Увеличение рентабельности при использовании «финансового рычага». Снижение налога на прибыль за счет отнесения процентов по обязательствам на расходы предприятия	Длительный период привлечения средств. Наложение ограничений со стороны кредитора. Возникновение риска банкротства и нарушение платежеспособности, а также возможность потери контроля за финансовым результатом деятельности. Риск снижения рентабельности и ликвидности активов предприятия

Источник: составлено авторами по [13] и Божор Ю.А. Краудфандинг.URL: <http://www.cbr.ru/StaticHtml/File/18221/bojor.pdf>*Source:* Authoring, based on [13] and Bozhor Yu.A. *Kraudfanding* [Crowd-funding]. (In Russ.)URL: <http://www.cbr.ru/StaticHtml/File/18221/bojor.pdf>

Таблица 2**Индекс промышленного производства по РФ и УрФО в 2018 г. (% к 2017 г.)****Table 2****Industrial Production Index in the Russian Federation and Ural Federal District in 2018, 2017-year percentage ratio**

Регион	Индекс промышленного производства	Добыча полезных ископаемых	Обрабатывающие производства	Обеспечение электроэнергией, газом и паром	Водоснабжение, водоотведение, организация сбора и утилизации отходов
Курганская область	102	86,1	104,8	95,8	101,2
Свердловская область	109	95,5	110,1	100,6	113,7
Тюменская область (без автономных округов)	110,1	113,8	108,8	108,8	115,6
Ханты-Мансийский автономный округ — Югра	100	100,2	98,3	98,9	91,6
Ямало-Ненецкий автономный округ	117	122,1	99,5	98	97,4
Челябинская область	100,1	106,1	99,2	105,2	103,3
Уральский федеральный округ	106,4	106,2	107,2	100,4	106,8
Российская Федерация	102,9	104,1	102,6	101,6	102

Источник: Социально-экономическое положение федеральных округов.

URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140086420641/

Source: Social and economic situation of the Federal Districts of the Russian Federation.

URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140086420641
(In Russ.)

Таблица 3**Финансовые результаты деятельности крупных предприятий по РФ и УрФО в 2018 г.****Table 3****Financial performance of large-scale enterprises in the Russian Federation and Ural Federal District in 2018**

Регион	Всего прибыльных предприятий по субъекту РФ	Прибыль		Всего убыточных предприятий по субъекту РФ	Убыток	
		млн руб.	% к общему объему прибыли по РФ		млн руб.	% к общему объему убытка по РФ
Курганская область	61	5 817	0,1	39	855	0
Свердловская область	70,3	277 430	2,3	29,7	32 029	1,7
Тюменская область (без автономных округов)	66	195 151	1,6	34	55 424	2,9
Ханты-Мансийский автономный округ — Югра	67,9	1 106 662	9,1	32,1	17 122	0,9
Ямало-Ненецкий автономный округ	63,1	698 699	5,8	36,9	197 018	10,1
Челябинская область	64,9	177 764	1,5	35,1	13 921	0,7
Уральский федеральный округ	67,3	2 461 523	20,4	32,7	316 369	16,3
Российская Федерация	69,8	12 092 285	100	30,2	1 940 548	100

Источник: Социально-экономическое положение федеральных округов.

URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140086420641/

Source: Social and economic situation of the Federal Districts of the Russian Federation.

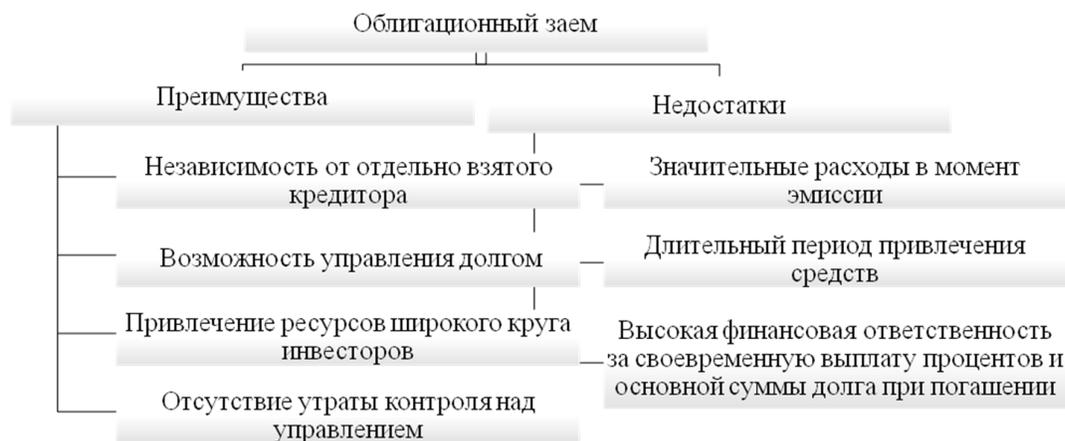
URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140086420641
(In Russ.)

Рисунок 1**Классификация источников финансирования деятельности субъектов хозяйствования по происхождению****Figure 1****A classification of sources of financing of business entities' activities by origin**

Источники финансирования		
Внутренние	Внешние	
<u>Собственные средства:</u>	<u>Заемные средства:</u>	<u>Привлеченные средства:</u>
- Амортизация	- Кредиты	- Обыкновенные акции
- Капитализируемая прибыль	- Лизинг	- Привилегированные акции
- Трансфертное ценообразование	- Облигационные займы	- Субсидии
	- Микрофинансирование	- Гранты
	- Краудинвестинг	

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 2**Преимущества и недостатки облигационного займа как источника финансирования****Figure 2****Advantages and disadvantages of a bonded loan as a source of financing**

Источник: составлено авторами по [11, 12]

Source: Authoring, based on [11, 12]

Список литературы

1. Шваб К. Четвертая промышленная революция. М.: Эксмо, 2019. 208 с.
2. Глазьев С.Ю. Экономика будущего: есть ли у России шанс? М.: Книжный мир, 2016. 640 с.
3. Баранова А.Б. История зарождения трансфертного ценообразования. Проблемы. Риски. Возможные решения // Молодой ученый. 2015. № 19. С. 356—359.
URL: <https://moluch.ru/archive/99/22308/>
4. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. М.: Олимп-Бизнес, 2008. 1008 с.
5. Дук А.Ю., Джамалдинова М.Д. Выбор источников финансирования для эффективной реализации инвестиционного проекта // Вопросы региональной экономики. 2014. № 4. С. 33—38.
6. Иваницкий В.П., Александров С.А. Формирование поведенческих финансов как закономерный этап эволюции модели человека в экономике // Экономика региона. 2017. Т. 13. № 3. С. 658—672. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-povedencheskih-finansov-kak-zakonomernyy-etap-evolyutsii-modeli-cheloveka-v-ekonomike>
7. Иваницкий В.П., Татьянаников В.А. Информационная асимметрия на финансовых рынках: вызовы и угрозы // Экономика региона. 2018. Т. 14. № 4. С. 1156—1167.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/informatsionnaya-asimetriya-na-finansovyh-rynkah-vyzovy-i-ugrozy>
8. Тетерин Ю.А. Деофшоризация российской экономики // Молодой ученый. 2015. № 14. С. 280—282. URL: <https://moluch.ru/archive/94/21085/>
9. Bernard A.B., Jensen J.B., Redding S.J., Schott P.K. Intra-Firm Trade and Product Contractibility (Long Version). *NBER Working Paper*, April 2010, no. 15881, 21 p.
URL: <https://www.nber.org/papers/w15881.pdf>
10. Borkowski S.C. The History of PATA and Its Effect on Advance Pricing Arrangements and Mutual Agreement Procedures. *Journal of International Accounting Auditing and Taxation*, 2008, vol. 17, iss. 1, pp. 31–50. URL: <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2008.01.004>
11. Brem M., Tucha T. Transfer Pricing: Conceptual Thoughts on the Nature of the Multinational Firm. *Vikalpa: The Journal for Decision Makers*, 2006, vol. 31, iss. 2, p. 2943.
URL: <https://doi.org/10.1177/0256090920060202>
12. Burke J. JA. Re-Thinking First Principles of Transfer Pricing Rules. *ExpressO*, September 7, 2010.
URL: http://works.bepress.com/john_burke/5/
13. Зейналов А.А. Краудинвестинг: современная система организации и финансирования проектной деятельности: монография. М.: РУСАЙНС, 2017. 166 с.
14. Котенко Д.А. Краудфандинг — инновационный инструмент инвестирования // Закон. 2014. № 5. С. 140—145. URL: <http://xn----7sbbaj7auwnffhk.xn--p1ai/article/3296>
15. Дука Н.Е. Трансфертное ценообразование в деятельности предприятия // Студенческий электронный научный журнал. 2017. № 6. URL: <https://sibac.info/journal/student/6/76919>
16. Ackerman R.E., Hobster J. Managing Transfer Pricing Audit Risks. *The CPA Journal*, 2002, vol. 72, iss. 2, pp. 57–59. URL: <https://www.questia.com/read/1P3-110290486/managing-transfer-pricing-audit-risks>

17. *Sikka P., Willmott H.* The Dark Side of Transfer Pricing: Its Role in Tax Avoidance and Wealth Retentiveness. *Critical Perspectives on Accounting*, 2010, vol. 21, iss. 4, pp. 342–356.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2010.02.004>
18. *Tippett M., Wright B.* The Teaching of Transfer Pricing: Theory and Examples. *Journal of Accounting Education*, 2006, vol. 24, iss. 4, pp. 173–196.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.jaccedu.2006.05.002>
19. *Kachelmeier S.J., Towry K.L.* Negotiated Transfer Pricing: Is Fairness Easier Said than Done? *Accounting Review*, 2002, vol. 77, no. 3, pp. 571–593.
Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=298864>
20. *Lantz B.* The Double Marginalization Problem of Transfer Pricing: Theory and Experiment. *European Journal of Operational Research*, 2009, vol. 196, iss. 2, pp. 434–439.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2008.04.007>
21. *Zhao L.* Decentralization and Transfer Pricing under Oligopoly. *Southern Economic Journal*, 2000, vol. 67, no. 2, pp. 414–426. URL: <https://doi.org/10.2307/1061478>

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

ON THE ISSUE OF IMPROVING THE EFFICIENCY OF FINANCING OF BUSINESS ENTITIES AND THE TRANSFER PRICING

Ekaterina G. SHEINA^a, Olim T. ASTANAKULOV^{b,*}

^a Ural State University of Economics (USUE), Yekaterinburg, Russian Federation
shekat@mail.ru
<https://orcid.org/0000-0002-4777-5351>

^b Tashkent Institute of Finance (TIF), Tashkent, Republic of Uzbekistan
astanakulov@gmail.com
<https://orcid.org/0000-0002-0536-1214>

* Corresponding author

Article history:

Received 28 June 2019
Received in revised form
16 September 2019
Accepted 30 September 2019
Available online
30 October 2019

JEL classification: D61, G32,
O22

Keywords: sources of
financing, profit, innovation,
financial resources, business
entities, transfer pricing,
holding structure

Abstract

Subject This article examines the economic relations of economic entities regarding the formation and distribution of profit through the transfer pricing mechanism within a group of associated enterprises.

Objectives The article aims to show new approaches to the transfer pricing mechanism use in order to form and distribute the profit of business entities, including the self-help capabilities of holding structures, and small and medium-sized enterprises, as well.

Methods For the study, we used deductive reasoning and the methods of structural, logical, and content analyses.

Results The article classifies the business entities by range of activity and peculiarity of financial resources formation. It shows the role of transfer pricing as a tool for managing the profits of business entities and proves the hypothesis of possible mobilization of own financial resources in holding structures, as well as small and medium-sized enterprises through the transfer pricing mechanism.

Conclusions and Relevance The application of transfer pricing helps business entities improve the efficiency of financing, maintain financial stability and balance. The scope of the results helps reveal the financial problems of business entities and influence the financial outcome of their activities.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2019

Please cite this article as: Sheina E.G., Astanakulov O.T. On the Issue of Improving the Efficiency of Financing of Business Entities and the Transfer Pricing. *Finance and Credit*, 2019, vol. 25, iss. 10, pp. 2281–2303.
<https://doi.org/10.24891/fc.25.10.2281>

Acknowledgments

The article was supported by the Russian Foundation for Basic Research (RFBR), project № 19-010-00113, *The Financial and Economic Model to Transfer Pricing in Corporate Structures in Order to Minimize Risk*.

References

1. Schwab K.M. *Chetvertaya promyshlennaya revolyutsiya* [Die Vierte Industrielle Revolution]. Moscow, Eksmo Publ., 2019, 208 p.
2. Glaz'ev S.Yu. *Ekonomika budushchego: est' li u Rossii shans?* [Economy of the future: Does Russia have a chance?]. Moscow, Knizhnyi mir Publ., 2016, 640 p.

3. Baranova A.B. [History of the origin of transfer pricing. Problems. Risks. Possible solutions]. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*, 2015, no. 19, pp. 356–359.
URL: <https://moluch.ru/archive/99/22308/> (In Russ.)
4. Brealey R.A., Myers S.C. *Printsiipy korporativnykh finansov* [Principles of Corporate Finance]. Moscow, Olimp-Biznes Publ., 2008, 1008 p.
5. Duk A. Yu., Dzhamaldinova M.D. [Choice of sources of financing for effective implementation of the investment project]. *Voprosy regional'noi ekonomiki = Problems of Regional Economy*, 2014, no. 4, pp. 33–38. (In Russ.)
6. Ivanitskii V.P., Aleksandrov S.A. [Formation of behavioural finance as the natural stage of the human model evolution in economics]. *Ekonomika regiona = Economy of Region*, 2017, vol. 13, no. 3, pp. 658–672. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-povedencheskih-finansov-kak-zakonomernyy-etap-evolyutsii-modeli-cheloveka-v-ekonomike> (In Russ.)
7. Ivanitskii V.P., Tat'yannikov V.A. [Information asymmetry in financial markets: challenges and threats]. *Ekonomika regiona = Economy of Region*, 2018, vol. 14, no. 4, pp. 1156–1167.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/informatsionnaya-asimetriya-na-finansovyh-rynkah-vyzovy-i-ugrozy> (In Russ.)
8. Teterin Yu.A. [Deoffshorization of the Russian economy]. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*, 2015, no. 14, pp. 280–282. URL: <https://moluch.ru/archive/94/21085/> (In Russ.)
9. Bernard A.B., Jensen J.B., Redding S.J., Schott P.K. Intra-Firm Trade and Product Contractibility (Long Version). *NBER Working Paper*, April 2010, no. 15881, 21 p.
URL: <https://www.nber.org/papers/w15881.pdf>
10. Borkowski S.C. The History of PATA and Its Effect on Advance Pricing Arrangements and Mutual Agreement Procedures. *Journal of International Accounting Auditing and Taxation*, 2008, vol. 17, iss. 1, pp. 31–50. URL: <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2008.01.004>
11. Brem M., Tucha T. Transfer Pricing: Conceptual Thoughts on the Nature of the Multinational Firm. *Vikalpa: The Journal for Decision Makers*, 2006, vol. 31, iss. 2, p. 2943.
URL: <https://doi.org/10.1177/0256090920060202>
12. Burke J.J.A. Re-Thinking First Principles of Transfer Pricing Rules. *ExpressO*, September 7, 2010.
URL: http://works.bepress.com/john_burke/5/
13. Zeinalov A.A. *Kraudinvesting: sovremennaya sistema organizatsii i finansirovaniya proektnoi deyatel'nosti: monografiya* [Crowdinvesting: A modern system of organization and financing of project activities: a monograph]. Moscow, RUSAINS Publ., 2017, 166 p.
14. Kotenko D.A. [Crowd funding is an innovative investment tool]. *Zakon*, 2014, no. 5, pp. 140–145.
URL: <http://xn----7sbaj7auwnffhk.xn--p1ai/article/3296> (In Russ.)
15. Duka N.E. [Transfer pricing in the activities of the enterprise]. *Studencheskii elektronnyi nauchnyi zhurnal*, 2017, no. 6. (In Russ.) URL: <https://sibac.info/journal/student/6/76919>
16. Ackerman R.E., Hobster J. Managing Transfer Pricing Audit Risks. *The CPA Journal*, 2002, vol. 72, iss. 2, pp. 57–59. URL: <https://www.questia.com/read/1P3-110290486/managing-transfer-pricing-audit-risks>
17. Sikka P., Willmott H. The Dark Side of Transfer Pricing: Its Role in Tax Avoidance and Wealth Retentiveness. *Critical Perspectives on Accounting*, 2010, vol. 21, iss. 4, pp. 342–356.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2010.02.004>

18. Tippett M., Wright B. The Teaching of Transfer Pricing: Theory and Examples. *Journal of Accounting Education*, 2006, vol. 24, iss. 4, pp. 173–196.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.jaccedu.2006.05.002>
19. Kachelmeier S.J., Towry K.L. Negotiated Transfer Pricing: Is Fairness Easier Said than Done? *Accounting Review*, 2002, vol. 77, no. 3, pp. 571–593.
Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=298864>
20. Lantz B. The Double Marginalization Problem of Transfer Pricing: Theory and Experiment. *European Journal of Operational Research*, 2009, vol. 196, iss. 2, pp. 434–439.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2008.04.007>
21. Zhao L. Decentralization and Transfer Pricing under Oligopoly. *Southern Economic Journal*, 2000, vol. 67, no. 2, pp. 414–426. URL: <https://doi.org/10.2307/1061478>

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.