

and prospects of development]. *Development Management*, 2 (99), 141–143.

4. Pozhar, T. O. (2011). *Sutnist, funktsii i vydy derzhavnoho finansovoho kontroliu* [State financial control: state and prospects of development]. *Problems and development prospects of the banking system*, 31, 112–118.

5. Chul, O. M., Barskyi, Yu. M. (2011). *Systema derzhavnoho finansovoho kontroliu: funktsionuvannia, problematyka, optymizatsiia* [The system of state financial control: functioning, problems, optimization]. *Economic space*, 45, 193–202.

6. Shevchenko, N. V. (2010). *Reformuvannia systemy derzhavnoho finansovoho kontroliu v Ukraini: problemy ta perspektyvy* [Reform of the state financial control in Ukraine: problems and prospects]. *Visnyk UABS NBU*, 2 (29), 42–45.

7. Esmenov, O. M. (2012). *Reformuvannia systemy derzhavnoho finansovoho kontroliu v Ukraini* [Reform of the state financial control in Ukraine]. *Biznes Inform*, 12, 32–34.

8. Vykhodets, Y. A. (2013). *Problemy udoskonalennia systemy derzhavnoho finansovoho kontroliu v Ukraini* [Problems of the improvement of the state financial control system in Ukraine]. *Announcer of the Skhidnoukrainskogo Volodymyr Dalya National University*, 16 (205), 139–144.

9. *Napriamky udoskonalennia derzhavnoho finansovoho kontroliu v Ukraini* [Directions of improvement of state financial control in Ukraine]. Available at: [http://www.rusnauka.com/17\\_AND\\_2010/Economics/68822.doc.htm](http://www.rusnauka.com/17_AND_2010/Economics/68822.doc.htm)

10. Khmelkov, A. V. (2010). *Vektory modernizatsii derzhavnoho finansovoho kontroliu* [Vectors of modernization of state financial control]. *Aktual'ni problemy derzhavnogo upravlinnja*, 2, 165–173.

*Рекомендовано до публікації д-р екон. наук, професор Гарасим П. М.  
Дата надходження рукопису 18.01.2016*

**Романів Євген Миколайович**, кандидат економічних наук, професор, завідувач кафедри, кафедра обліку і аудиту, Львівський національний університет ім. Івана Франка, вул. Університетська, 1, м. Львів, Україна, 79000  
E-mail: e\_romaniv47@ukr.net

**Деніза Вадимівна Долбнєва**, кандидат економічних наук, доцент, кафедра обліку і аудиту, Львівський національний університет імені Івана Франка, вул. Університетська, 1, м. Львів, Україна, 79000  
E-mail: Deonisiya3@rambler.ru

УДК 658.14

DOI: 10.15587/2313-8416.2016.60751

## БЕСПРОЦЕНТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

© И. З. Ярыгина

*В статье раскрываются проблемы и перспективы беспроцентного финансирования в России. Важную роль в современных условиях играет опыт стран Персидского залива. Совершенствование регулирования деятельности финансовых организаций партнеров будет способствовать развитию инфраструктуры. Материал содержит рекомендации, направленные на развитие долевого/беспроцентного финансирования, и предложения, направленные на использование мирового опыта в практической деятельности субъектов хозяйствования*

**Ключевые слова:** беспроцентное финансирование; инвестиции; финансовые организации; партнеры, доленое финансирование, мировой опыт

*The article reveals problems and challenges of interest-free financing in Russia. Actually, in this respect, the experience of the Gulf countries plays the important role. Improvement of the financial institutions regulation will contribute to the development of partnership infrastructure. The study contains recommendations, aimed at interest-free equity financing and international experience implementation within the activity of economic entities*

**Keywords:** interest-free financing, investments, financial institutions, partners, equity financing, global experience

### 1. Введение

Мировой финансово-экономический кризис выявил уязвимость мировой финансовой системы и усилил необходимость использования источников финансирования, основанных на взаимодействии сторон. В современных условиях развития международных экономических отношений финансовые институты различных стран широко используют опыт многосто-

ронного долевого финансирования инвестиционных проектов и привлекают ресурсы из стран Персидского Залива, Юго-Восточной Азии, Ближнего и Среднего Востока и других стран, что вызвано объективными причинами, связанными с миграцией капитала стран-экспортеров, развитием рынка беспроцентного банкинга на партнёрской основе, положительным опытом социально-ориентированного бизнеса.

## 2. Анализ литературных данных и постановка проблемы

Анализ результатов исследования мирового опыта исламского фондового рынка и финансовых продуктов, направленных на удовлетворение потребностей клиентов показал эффективность в развитии предпринимательской деятельности экономических субъектов [1] и раскрыл проблемы использования опыта стран Персидского залива в России. Обзор международного рынка долевого финансирования способствовал раскрытию потенциала инвестиционного финансирования проектов и программ развития [2, 3] и необходимость его использования в современных условиях [4, 5].

## 3. Цель исследования

В настоящее время в западных странах работают банки и фонды социально-ответственных инвестиций. Финансовые инструменты на базе долевого финансирования используют ведущие финансовые институты Великобритании, Швейцарии, Италии, Германии, Люксембурга, Казахстана и других стран. Европейские страны располагают значительным опытом формирования законодательной базы и совершенствования налоговой системы, обеспечивающей основы комплексного развития международного сотрудничества. Мировой опыт показал, что финансовые институты – посредники играют важную роль в обеспечении потребителей услугами на беспроцентной основе. Такие институты получили название «партнерские». В настоящее время в Турции работает четыре партнерских банка (Bank Asya, Kuwait Turkish Participation Bank, Albaraka Türk Participation Bank и Türkiye Finans Participation Bank), которые ранее называли "особыми финансовыми домами" в целях исключения использования термина "ислам". Доля финансовых институтов такого типа составляет 5 % банковского сектора страны. Широкое использование инструментов беспроцентного, долевого финансирования определило цель исследования, связанную с внедрением мирового опыта в практическую деятельность российских субъектов хозяйствования.

## 4. Беспроцентное финансирование как фактор развития

В рамках реализации многосторонних проектов потребитель финансовых услуг/клиент и финансовая организация выступают партнерами: стороны не платят и не получают заранее оговоренный процент. Стороны получают вознаграждение с учетом результатов реализации проекта. Доля распределения прибыли оговаривается при заключении соглашения о сотрудничестве [1]. Такой принцип взаимодействия составляет основу культурной и профессиональной этики и обеспечивает реализацию взаимодействия сторон, исключая принуждение к выплате процентов. Финансовые организации – партнеры соответствуют принципам социальной ответственности бизнеса и тщательно отбирают объекты инвестирования с учетом рисков, влияющих на финансовый результат. Промышленно развитые страны также располагают

опытом «социального банкинга» (кооперативные и прочие банки), что способствует минимизации рисков и решению социальных проблем: JAK-банк (Швеция – Дания – Германия), Grameen Bank (Бангладеш); GLS Gemeinschaftsbank (Германия), Triodos Bank (Нидерланды) и другие финансовые институты работают на принципах процентного финансирования, а также обеспечивают долево/беспроцентное финансирование социально значимых проектов на базе партнерства, распределяя доход/убыток с учетом доли участия в проекте. Представляется целесообразным отметить, что совмещение традиционной деятельности кредитного института с услугами, предоставляемыми на беспроцентной основе в Российской Федерации не представляется возможным в связи с высокими рисками совмещения финансовых ресурсов, соответствующими регламентациями, предполагающими, в том числе соблюдение процедур мониторинга деятельности банков не только Банком России, но и представителями специализированного международного института контроля и регулирования деятельности институтов, работающих на принципах долевого финансирования (шариатский контроль) [6].

Беспроцентное финансирование на пост советском пространстве развивается в Кыргызстане, Казахстане и других регионах пост – советского пространства. Используются различные подходы к администрированию долевого/беспроцентного финансирования. Кыргызстан применил мировой опыт в рамках «пилотных проектов», а в 2008 году создал банк, работающий на принципах исламского финансирования на базе ОАО «Экобанк». В Республике Казахстан сформирована законодательная база – внесены дополнения в закон, регулирующий банковскую деятельность [5]. Первый банк, работающий на принципах беспроцентного финансирования в Казахстане, создан в 2010 году на базе дочернего банка «Al Hilal Bank» (Абу-Даби, ОАЭ) [4]. К сожалению, широкого развития исламское финансирование в Республике Казахстан не получило, что связано с несовместимостью профессиональных подходов к бизнесу – процессам (процентное и беспроцентное финансирование) и их администрированием.

В свою очередь, в странах, использующих опыт долевого/беспроцентного финансирования отмечен рост социально – значимых инвестиций (СОИ), в рамках которых инвесторы расширяют капитальную базу проектов, снижают финансовые, экологические риски и другие риски, реализуя инвестиционные программы развития с учетом культурных, этических, стратегических принципов деятельности и соответствующих политик.

Несмотря на глобальный финансово – экономический кризис мировой объем СОИ в 2009 году составил 10,8 трлн. долларов США (на 50 % больше, чем в 2007 г.). Рынки Европы занимали в указанный период 65 % СОИ, США – 28 %, Канады, Австралии, Новой Зеландии и Япония – 7 % [2]. В настоящее время СОИ успешно развиваются в странах БРИКС (Китай, Бразилия, ЮАР).

Представляется целесообразным использовать мировой опыт долевого финансирования в России, что значительно расширит международные связи в финансовой сфере со странами, которые в настоящее время в связи с действующими регламентациями не имеют возможности участия в крупных инвестиционных проектах и средне/ долгосрочных программах развития России. Важно отметить, что соответствующие инструменты долевого финансирования, которые доступны всем юридическим и физическим лицам вне зависимости от культурологических групп населения стран, отсутствуют на российском финансовом рынке. Формирование соответствующей инфраструктуры долевого финансирования в России будет способствовать развитию малого и среднего предпринимательства и привлечению иностранных инвестиций, направленных на модернизацию экономики и развитие инфраструктуры на среднесрочной и долгосрочной основе. Опыт долевого/бес-процентного финансирования широко использовался в Древней Руси. Такой тип финансового взаимодействия сторон – часть исламской культуры, приверженцами которой является значительная часть населения Российской Федерации. Представляется целесообразным создать в Российской Федерации условия использования новых финансовых инструментов, обеспечивающих эффективное решение социально – экономических задач, в том числе в рамках Евразийского экономического Союза, БРИКС и др. на базе долевого/беспроцентного финансирования.

Формирование инфраструктуры долевого финансирования в России предполагает комплексный подход к решению проблем регулирования и администрирования деятельности специализированных финансовых институтов, решения правовых, налоговых, образовательных, институциональных задач. В соответствии с действующим законодательством не представляется возможным использовать широкий круг финансовых инструментов, обеспечивающих реализацию стратегических интересов Российской Федерации в сфере развития всестороннего международного финансово-экономического сотрудничества с развитыми регионами мира, применяющими принципы международного беспроцентного/ долевого финансирования программ развития. В этой связи, в условиях сокращения международных источников финансирования российских субъектов хозяйствования, представляется целесообразным безотлагательное формирование регламентаций, направленных не только на развитие мелкого предпринимательства, но и создание условий функционирования финансовых организаций- партнеров – участников инвестиционных программ развития.

Внедрение новых финансовых инструментов в России связано с использованием международного опыта формирования условий работы специальных финансовых организаций-партнеров, в том числе в рамках долгосрочного долевого финансирования: ипотека, облигации «сукук». Сукук по своей структуре является займом под конкретный проект, а владельцы этих облигаций получают право на обла-

дание частью материального актива и получают прибыль, а не проценты по долгу. Популярность указанных финансовых инструментов объясняется возможностью привлечения «длинных денег» в сферу производства и развития инфраструктуры. На базе сукук во многих странах финансируется строительство промышленных объектов, морских и воздушных судов и других видов транспортной инфраструктуры.

### 5. Результаты исследований

В условиях мирового финансово – экономического кризиса, только в 2011 году на мировых рынках размещено облигаций сукук в общем объеме 84,4 млрд. долларов США (на 62 % больше, чем в 2010 г.) [3]. В настоящее время география этого вида облигаций широка – Малайзия, страны Ближнего Востока и Северной Африки (89 % объема всех выпусков сукук – 75,8 млрд. долларов США), Япония, Германия, Великобритания, Италия, Люксембург, США. Goldman Sachs (США), HSBC (Великобритания), Credit Agricole Group (Франция) и финансовые институты других стран реализуют проекты выпуска сукук [3]. Представляется целесообразным рассмотреть возможность использования таких финансовых инструментов в России в национальных валютах стран – партнеров, что обеспечит решение экономических проблем, совершенствование финансовой архитектуры и укрепит место и роль России в мировой экономике [7–10]. Развитию рынка долевого финансирования в Российской Федерации будет способствовать принятие закона «О финансовой организации – партнере» и совершенствование отдельных положений законодательной базы в сфере налогообложения, страхования, финансового рынка.

### 6. Выводы

В целях реализации стратегических интересов Российской Федерации, создания условий расширения иностранного финансирования проектов и программ развития в современных условиях, в том числе в рамках экономических и региональных объединений представляется целесообразным сформировать институциональную основу долевого финансирования программ развития, способствовать использованию мирового опыта долевого финансирования на базе формирования финансовых организаций- партнеров, внести необходимые дополнения в нормативную базу, обеспечивающую администрирование механизмов долевого финансирования субъектов хозяйствования, принять программу развития беспроцентного финансирования в Российской Федерации в целях оптимизации многосторонних международных инвестиционных проектов, организовать подготовку специалистов и повышение профессиональной квалификации сотрудников государственных и частных институтов России.

Реализация предлагаемых мер создаст условия расширения международного сотрудничества со странами Персидского Залива, Ближнего и Среднего востока и будет способствовать привлечению иностранных инвестиций.

**Литература**

1. Али, С. С. Продукты исламского фондового рынка. Развитие и проблемы [Текст] / С. С. Али // Периодическое издание. – 2005. – № 9.
2. Аннаев, А. Российские инвесторы не доросли до СОИ [Текст] / А. Аннаев // Устойчивый бизнес. – 2011. – Режим доступа: <http://csrjournal.com/2941-rossiyskie-investory-ne-dorosli-do-soi.html>
3. Воротилов, А. Исламское финансирование проникает на рынок РК [Текст] / А. Воротилов // Forbes. – 2014. – Режим доступа: [http://forbes.kz/finances/markets/islamskoe\\_finansirovanie\\_pronikaet\\_na\\_ryinok\\_kazahstana](http://forbes.kz/finances/markets/islamskoe_finansirovanie_pronikaet_na_ryinok_kazahstana)
4. Искаков, С. Мировой рынок исламских ценных бумаг [Текст] / С. Искаков // Банковское дело. – 2010. – № 8. – С. 50–51.
5. Калимуллина, М. Э. Британский опыт развития исламских финансовых продуктов: проблемы и достижения [Текст] / М. Э. Калимуллина // Финансы. – 2010. – № 9. – С. 73–74.
6. Ярыгина, И. З. Проблемы и перспективы исламского финансирования в России [Текст] / И. З. Ярыгина // Проблемы международных валютно – кредитных и финансовых отношений. Финуниверситет. – 2012.
7. Малашенко, А. Исламская альтернатива и исламистский проект [Текст]: монография / А. Малашенко. – М.: Весь мир, 2006. – 221 с.
8. Ярыгина, И. З. Банковские системы и банки в условиях глобализации [Текст] / И. З. Ярыгина. – М.: Финуниверситет, 2011. – 349 с.
9. Mihalik, M. Debt is Slavery and 9 Other Things I Wish My Dad Had Taught Me About Money [Text] / M. Mihalik. – October Mist Publishing, 2007. – 128 p.

10. Организация бухгалтерского учета и аудита исламских финансовых институтов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.aaofifi.com>

**References**

1. Ali, S. S. (2005). Produkty islamskogo fondovogo rynka. Razvitie i problemy. Periodicheskoe izdanie, 9.
2. Annaev, A. (2011). Rossijskie investory ne dorosli do SOI. Ustojchivyj biznes. Available ta: <http://csrjournal.com/2941-rossiyskie-investory-ne-dorosli-do-soi.html>
3. Vorotilov, A. (2014). Islamskoe finansirovanie pronikaet na ryinok RK. Forbes. Available at: [http://forbes.kz/finances/markets/islamskoe\\_finansirovanie\\_pronikaet\\_na\\_ryinok\\_kazahstana](http://forbes.kz/finances/markets/islamskoe_finansirovanie_pronikaet_na_ryinok_kazahstana)
4. Iskakov, S. (2010). Mirovoj ryinok islamskih cennyh bumag. Bankovskoe delo, 8, 50–51.
5. Kalimullina, M. Je. (2010). Britanskij opyt razvitija islamskih finansovyh produktov: problemy i dostizhenija. Finansy, 9, 73–74.
6. Jarygina, I. Z. (2012). Problemy i perspektivy islamskogo finansirovanija v Rossii. Problemy mezhdunarodnyh valjutno – kreditnyh i finansovyh otnoshenij. Finuniversitet.
7. Malashenko, A. (2006). Islamskaja al'ternativa i islamistskij proekt. Moscow: Ves' mir, 221.
8. Jarygina, I. Z. (2011). Bankovskie sistemy i banki v uslovijah globalizacii. Moscow: Finuniversitet, 349.
9. Mihalik, M. (2007). Debt is Slavery and 9 Other Things I Wish My Dad Had Taught Me About Money. October Mist Publishing, 128.
10. Organizacija buhgalterskogo ucheta i audita islamskih finansovyh institutov. Available at: <http://www.aaofifi.com>

*Рекомендовано к публикации д-р экон. наук, профессор Туруев И. Б.  
Дата поступления рукописи 26.01.2016.*

**Ярыгина Ирина Зотовна**, доктор экономических наук, профессор, кафедра «Мировые финансы», Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, пр. Ленинградский, 49, г. Москва, Россия, 125993  
E-mail: [jiz4@yandex.ru](mailto:jiz4@yandex.ru)

УДК 005.336.4: 658.1 (477)

DOI: 10.15587/2313-8416.2016.60270

## УПРАВЛІННЯ ІНТЕЛЕКТУАЛЬНИМ КАПІТАЛОМ ЯК СКЛАДОВА СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

© А. О. Осаул

*У статті досліджено основні рівні управління інтелектуального капіталу підприємства. Наведено характерні особливості управління інтелектуальним капіталом підприємства. Встановлено цілі та переваги наявної системи менеджменту інтелектуального капіталу та вказано шляхи її вдосконалення. Розрізнено та охарактеризовано явні та неявні знання підприємства як важливі невід'ємні ресурси інтелектуального капіталу*

**Ключові слова:** економіка знань, інтелектуальний капітал, знання, управління інтелектуальним капіталом, довіра, корпоративна культура, стратегічне управління

*The main levels of the enterprise's intellectual capital management are analyzed in the article. The distinctive peculiarities of the enterprise's intellectual capital management are mentioned. Goals and benefits of the intellectual management system are determined. The ways of their improvement are pointed out. Implicit and explicit knowledge as an important integral intellectual capital resources are divided and characterized*

**Keywords:** knowledge economy, intellectual capital, knowledge, intellectual capital management, trust, corporate culture, strategic management