

УДК 336.63

DOI: 10.26456/2219-1453/2023.3.182–192

## **АНАЛИТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ: МЕТОДИЧЕСКИЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ**

**М.А. Петров**

ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет», г. Тверь, Россия

Оценка и управление денежными потоками являются важной задачей для бизнеса, так как позволяют контролировать финансовое состояние компании и принимать решения о дальнейшем её развитии. Целью исследования является обобщение и систематизация методических инструментов управления денежными потоками коммерческой организации. Автором проведено исследование теоретического и методического инструментария управления денежными потоками, определены основные задачи анализа денежных потоков в коммерческой организации. Научная новизна статьи заключается в формировании поэтапной оценки эффективности управления денежными потоками.

*Ключевые слова:* денежные средства, денежные потоки, методики оценки управления денежными потоками, аналитические инструменты исследования управления денежными потоками.

В условиях рыночной экономики главной целью и основным источником существования компании является получение прибыли. В то же время ее максимизация даёт организации возможность сохранить устойчивое финансовое положение, то есть фирма имеет достаточный объём денежных средств для покрытия текущих расходов и обязательств перед кредиторами и инвесторами. Это также означает, что компания имеет способность генерировать достаточный уровень доходов, чтобы обеспечить рост и развитие бизнеса в будущем.

Управление денежными потоками является ключевым моментом в достижении устойчивого финансового положения компании, поскольку это помогает оптимизировать использование ресурсов и минимизировать риски.

«Денежные потоки» в науке чаще всего рассматриваются как денежные средства в кругообороте, т.е. как экономические процессы, которые непрерывно происходят во времени и измеряются в денежных единицах.

Дж. К. Ван Хорн с денежным потоком связывает непрерывный процесс движения денежных средств. Для каждого направления использования денежных фондов должен быть соответствующий источник. В широком смысле: активы фирмы представляют собой чистое использование денежных средств, а пассивы и собственный капитал - чистые источники» [5, с. 189].

Дж. Ф. Маршалл и В.К. Бансал, выделившие новую финансовую дисциплину – финансовую инженерию, употребляют термин

«денежный поток» в качестве «простого платежа, произведенного или полученного» [7, с. 100]. Они определяют три характеристики потока денежных средств: его размер, направление и время.

В России управление денежными потоками также является важным аспектом в достижении устойчивого финансового положения компании. Теоретически денежный поток представляет собой движение денежных средств компании, включая поступления и расходы. Оптимизация денежных потоков позволяет компании управлять своими ресурсами более эффективно, минимизировать риски и обеспечивать устойчивость финансового положения.

Однако на практике в России могут возникать определенные сложности в управлении денежными потоками из-за нестабильной экономической ситуации, изменений в законодательстве и других факторов. Кроме того, некоторые компании могут столкнуться с проблемами в получении финансирования, что может привести к нехватке денежных средств и затруднениям в управлении денежными потоками.

В целом, управление денежными потоками является ключевым элементом в достижении устойчивого финансового положения компании в России и требует постоянного мониторинга и анализа, а также грамотного планирования и управления ресурсами.

В статье приведен методический и аналитический инструментарий управления денежными потоками.

Методика управления денежными потоками направлена на решение следующих задач (рис. 1.).

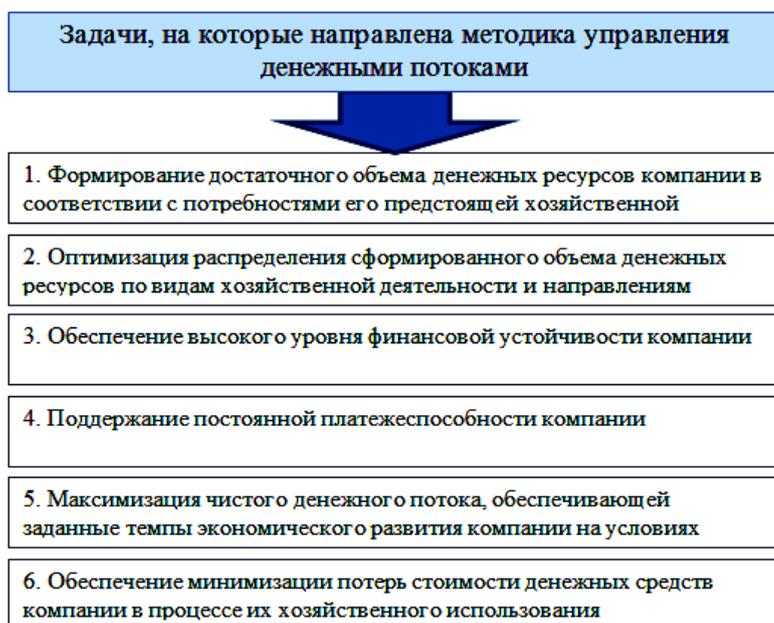


Рис. 1. Задачи методики управления денежными потоками  
(Источник: составлено автором)

Методология управления денежными потоками компании основывается на анализе и прогнозировании поступлений и расходов компании, определении приоритетов в использовании денежных средств, контроле за сроками уплаты платежей и управлении задолженностями.

Для эффективного управления денежными потоками необходимо также использовать инструменты финансового планирования, включая бюджетирование и прогнозирование финансовых результатов. Кроме того, компании могут использовать различные способы оптимизации денежных потоков, такие как ускорение платежей от клиентов, снижение затрат на производство и снабжение, улучшение управления запасами и т.д. Важно также учитывать внешние факторы, такие как изменение экономической ситуации, внесение изменений в законодательстве и адаптировать стратегию управления денежными потоками соответствующим образом.

В отечественной и зарубежной практике существует несколько моделей управления денежными потоками: модель Баумоля, модель Миллера-Орра, модель Стоуна, имитационное моделирование по методу Монте-Карло [8]. В целом, модели управления денежными потоками помогают компаниям принимать обоснованные решения в отношении управления своими финансами и минимизировать риски, связанные с ликвидностью и финансовыми операциями.

Рассмотрим методические инструменты поэтапной оценки эффективности управления денежными потоками (табл. 1).

Таблица 1

Методический инструментарий управления денежными потоками

Этапы	Краткая характеристика этапа	Методика расчёта
<b>1. Методика управления операционными денежными потоками в процессе их формирования</b> строится с учетом взаимосвязи издержек, объема реализации и прибыли (система Cost-Volume-Profit Relationships; CVP):		
1 этап: Определение оптимального объема реализации продукции (товаров, услуг), который позволит компании максимизировать свою прибыль и достичь наилучшего финансового результата («точка безубыточности» или «порог рентабельности»).	Для достижения «точки безубыточности» своей операционной деятельности компания должна определить свой уровень постоянных затрат и вычислить, какой объем продаж необходим для покрытия этих затрат. Точка безубыточности достигается тогда, когда выручка от продаж равна сумме переменных и постоянных затрат. Дальнейший рост объема продаж приводит к увеличению прибыли компании.	Объем реализации продукции (товаров, услуг) в стоимостном выражении $CP_{тб}$ , обеспечивающий достижение точки безубыточности операционной деятельности компании в краткосрочном периоде, рассчитывается по формуле 1: $CP_{тб} = (I_{пост} / U_{мп}) \times 100 \%, \quad (1)$ где $I_{пост}$ – сумма постоянных операционных издержек (неизменная в рассматриваемом периоде); $U_{мп}$ – уровень маржинальной операционной прибыли к объему реализации продукции, %. Маржинальная операционная прибыль $МП_0$ рассчитывается по формуле 2: $МП_0 = ЧД_0 - I_{пост}, \quad (2)$ где $ЧД_0$ – сальдо денежных потоков от текущих операций (операционной деятельности).

Этапы	Краткая характеристика этапа	Методика расчёта
<p><b>2. Методика управления операционными денежными потоками в процессе их формирования</b> строится с учетом взаимосвязи издержек, объема реализации и прибыли (система Cost-Volume-Profit Relationships; CVP):</p>		
<p>2 этап: Максимизация операционных доходов, которая достигается за счет:</p>	<p>а) формирования эффективной ценовой политики. Необходимо проводить постоянный анализ рынка, конкурентов и потребителей, а также учитывать все затраты на производство и управлять ценами в зависимости от изменяющейся ситуации на рынке. б) планирования операционных доходов. Здесь необходимо учитывать множество факторов, таких как объём продаж, цены на товары и услуги, конкурентную ситуацию на рынке, изменения спроса и т.д.</p>	<p>Прогнозирование рыночной конъюнктуры: - планирование производства продукции (формула 3): <math display="block">ВОД_{пл} = ЗГПН + ППП - ЗГПК, \quad (3)</math>                     где <math>ВОД_{пл}</math> – плановая сумма валового операционного дохода, рассчитанная на основе производственной программы; ЗГПН – сумма запасов готовой продукции на начало планируемого периода; ЗГПК – сумма запасов готовой продукции на конец планируемого периода; ППП – суммарный объем производства готовой товарной продукции в плановом периоде. - расчет чистого операционного дохода (формула 4): <math display="block">ЧОД_{пл} = (ВОД_{пл} \times (100 - НДС)) / 100, \quad (4)</math>                     где <math>ЧОД_{пл}</math> – плановая сумма чистого операционного дохода, рассчитанная на основе производственной программы; НДС – ставка налога на добавленную стоимость (и других налогов, уплачиваемых за счет валового операционного дохода), в %. - расчёт плановой суммы чистого операционного дохода (формула 5): <math display="block">ЧОД_{пл} = ((ЧОП_{ц} \times 100) / 100 - НП) + И_о, \quad (5)</math>                     где <math>ЧОД_{пл}</math> – плановая сумма чистого операционного дохода предприятия, рассчитанная на основе целевой суммы прибыли; ЧОП<sub>ц</sub> – целевая сумма чистой операционной прибыли, определенная на плановый период; И<sub>о</sub> – планируемая сумма операционных издержек; НП – ставка налога на прибыль (и других обязательных платежей за счет прибыли), в %. - планирование валового операционного дохода (формула 6): <math display="block">ВОД_{пл} = (ЧОД_{пл} \times 100) / (100 - НДС), \quad (6)</math>                     где <math>ВОД_{пл}</math> – плановая сумма валового операционного дохода предприятия, рассчитанная на основе целевой суммы прибыли; НДС – ставка налога на добавленную стоимость%.</p>

Этапы	Краткая характеристика этапа	Методика расчёта
<p><b>3. Методика управления операционными денежными потоками в процессе их формирования</b> строится с учетом взаимосвязи издержек, объема реализации и прибыли (система Cost-Volume-Profit Relationships; CVP):</p>		
<p>3 этап: Минимизация операционных затрат, которая достигается в процессе определения и устранения избыточных затрат, связанных с основной деятельностью компании.</p>	<p>Зависимость операционной прибыли организации от изменения объема продаж характеризует коэффициент операционного левериджа</p>	<p>«Коэффициентом операционного левериджа» <math>K_{оп}</math> (формула 7):  <math display="block">K_{оп} = I_{пост} / I_0, \quad (7)</math>                     где <math>I_0</math> – общая сумма операционных издержек.                      Чем выше значение <math>K_{оп}</math> на предприятии, тем более высокий уровень зависимости операционной прибыли от объема продаж и тем более чувствительна организация к изменению объема продаж. Он характеризуется показателем «эффект операционного левериджа» <math>\mathcal{E}_{оф}</math> (формула 8):  <math display="block">\mathcal{E}_{оф} = \Delta МП / \Delta ОР, \quad (8)</math>                     где <math>\Delta МП</math> – темп прироста маржинальной операционной прибыли, в %;  <math>\Delta ОР</math> – темп прироста объема реализации продукции, в %.</p>
<p><b>4. Методика управления инвестиционными денежными потоками</b> строится на анализе потенциальных инвестиционных возможностей и оценке их рисков и доходности, определяя при этом цели и стратегию инвестирования.</p>		
<p>1 Этап: Управление инвестиционными денежными потоками в процессе реального инвестирования</p>	<p>Этот этап включает в себя конкретные действия компании по реализации инвестиционных проектов. Это может включать приобретение акций или других финансовых инструментов, инвестирование в недвижимость или другие активы, а также участие в создании новых бизнесов или покупке существующих компаний.</p>	<p>Оценка возврата инвестируемого капитала осуществляется на основе «чистого денежного потока», который характеризуется показателем чистого приведенного дохода ЧПД (формула 9):  <math display="block">ЧДП_e = \sum (ЧЛП_t / (1 + i)^t) - ИЗ_e, \quad (9)</math>                     где <math>ЧПД_e</math> – сумма чистого приведенного дохода по инвестиционному проекту при одновременном осуществлении инвестиционных затрат;  <math>ЧЛП_t</math> – сумма чистого денежного потока по отдельным интервалам общего периода эксплуатации инвестиционного проекта (если полный период эксплуатации инвестиционного проекта определить сложно, его принимают в расчетах в размере 5 лет);  <math>ИЗ_e</math> – сумма единовременных инвестиционных затрат на реализацию инвестиционного проекта.  <math>i</math> – используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью;  <math>n</math> – число интервалов в общем расчетном периоде <math>t</math>.</p>

Этапы	Краткая характеристика этапа	Методика расчёта
<p><b>5. Методика управления инвестиционными денежными потоками</b> строится на анализе потенциальных инвестиционных возможностей и оценке их рисков и доходности, определяя при этом цели и стратегию инвестирования.</p>		
<p>2 Этап: Управление инвестиционными денежными потоками в процессе финансового инвестирования</p>	<p>Этот этап включает в себя управление денежными потоками, связанными с инвестиционными проектами. Это может включать управление расходами на приобретение активов, оплату процентов по заемным средствам и получение дохода от инвестиций. Компания должна также управлять рисками, связанными с денежными потоками, чтобы минимизировать возможные потери.</p>	<p>Оценка эффективности того или иного финансового инструмента инвестирования сводится к оценке реальной его стоимости, обеспечивающей получение ожидаемой нормы инвестиционной прибыли по нему (формула 10):  <math display="block">C_{\text{фи}} = \Sigma \text{ВДП} / (1 + \text{НП})_n, \quad (10)</math>                     где <math>C_{\text{фи}}</math> – реальная стоимость финансового инструмента инвестирования;                      ВДП – ожидаемый возвратный денежный поток за период использования финансового инструмента;                      НП – ожидаемая норма прибыли по финансовому инструменту, выраженная десятичной дробью (формируемая инвестором самостоятельно с учетом уровня риска);                      n – число периодов формирования возвратных потоков (по всем их формам).</p>
<p><b>3. Методика управления финансовыми денежными потоками</b> строится на анализе и планировании доходов и расходов, управлении кредитами и инвестициями, контроле за финансовыми операциями и минимизации рисков.</p>		
<p>Целью методики является обеспечение финансовой устойчивости и рост активов организации, а также повышение ее конкурентоспособности на рынке.</p>	<p>Включает в себя такие инструменты как:                      - бюджетирование;                      - управление дебиторской и кредиторской задолженностью;                      - управление налоговыми платежами;                      - управление инвестиционным портфелем;                      - и т.д.</p>	<p>«Финансовый левверидж» - это показатель, который отражает зависимость чистой прибыли организации от использования заёмных средств и называется эффектом финансового леввериджа (формула 11):  <math display="block">\text{ЭФЛ} = (1 - C_{\text{нп}}) \times (\text{КВР}_a - \text{ПК}) \times (\text{ЗК} / \text{СК}), \quad (11)</math>                     где ЭФЛ – эффект финансового леввериджа, заключающийся в приросте коэффициента рентабельности собственного капитала, %;  <math>C_{\text{нп}}</math> – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;  <math>\text{КВР}_a</math> – коэффициент валовой рентабельности активов (отношение валовой прибыли к средней стоимости активов), %;                      ПК – средний размер процентов за кредит, уплачиваемых предприятием за использование заемного капитала, %;                      ЗК – средняя сумма используемого предприятием заемного капитала;                      СК – средняя сумма собственного капитала предприятия.</p>

Разработано по данным: [4, с. 127–133; 6, с. 224]

Основным преимуществом оценки эффективности управления денежными потоками является отслеживание источника притока и оттока денежных средств, возможность дальнейшего использования полученной информации в целях прогнозирования денежных потоков организации и осуществление контроля за движением средств. Кроме того, использование этой методики дает возможность в долгосрочной перспективе управлять ликвидностью и платежеспособностью организации. Основным недостатком данной методики являются невыявленные взаимосвязи между итоговым финансовым результатом и колебанием величины денежных средств.

Предлагается дополнить методику анализа денежных потоков расчетом относительных показателей (коэффициентов) с возможностью определения временных интервалов, поступивших и израсходованных денежных средств, а также оценки эффективности формирования и использования, инвестиционной привлекательности и рентабельности денежных потоков. В системе управления денежными потоками компании применяются следующие показатели:

а) длительность самофинансирования (ДСФ) определяет способность компании функционировать и оплачивать счета в отсутствие поступлений денежных средств в текущем периоде и рассчитывается по формуле 12 [3, с. 32]:

$$\text{ДСФ} = (\text{ДС} + \text{КФВ} + \text{КДЗ}) / \text{СДРДС}, \quad (12)$$

где ДС – остатки денежных средств на конец периода;

КФВ – краткосрочные финансовые вложения

КДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность

СДРДС – среднедневной расход денежных средств;

$\text{СДРДС} = (\text{себестоимость продаж} + \text{коммерческие расходы} + \text{управленческие расходы} - \text{амортизация}) / n,$

где n – количество дней анализируемого периода;

б) коэффициент эффективности формирования денежного потока (КЭДП) свидетельствует о достаточности сформированного чистого денежного потока для осуществления платежей по текущим, инвестиционным и финансовым операциям и рассчитывается по формуле 13 [4, с. 199]:

$$\text{КЭДП} = \text{СДП} / \text{ОДП}, \quad (13)$$

где СДП – сальдо денежных потоков за текущий период

ОДП – сумма валового отрицательного денежного потока за текущий период (сумма платежей по текущим, инвестиционным и финансовым операциям).

в) коэффициент достаточности чистого денежного потока (КДДП) свидетельствует о достаточности сформированного чистого денежного потока для обслуживания долга по краткосрочным и

долгосрочным кредитам и займам, закупки товарно-материальных ценностей, оплаты дивидендов и рассчитывается по формуле 14 [4, с. 200]:

$$\text{КДДП} = \text{СДП} / (\text{ОД} + \Delta\text{З} + \text{Д}), \quad (14)$$

где ОД – сумма выплат основного долга по долго- и краткосрочным кредитам и займам предприятия;

$\Delta\text{З}$  – сумма прироста запасов товарно-материальных ценностей в составе оборотных активов;

Д – сумма дивидендов (процентов), выплаченных собственникам предприятия (акционерам) на вложенный капитал (акции, паи и т.п.).

г) коэффициент ликвидности денежного потока (КЛДП) характеризует способность организации финансировать свою деятельность за счет собственных источников. Рассчитывается по формуле 15 [3, с. 44]:

$$\text{КЛДП} = \text{ПДП} / \text{ОДП}, \quad (15)$$

где ПДП – сумма валового положительного денежного потока за текущий период (сумма поступлений от текущих, инвестиционных и финансовых операций);

ОДП – сумма валового отрицательного денежного потока за текущий период (сумма платежей по текущим, инвестиционным и финансовым операциям).

д) коэффициент платежеспособности по денежным потокам КПДП позволяет оценить обеспеченность предприятия денежными средствами и свидетельствует о способности организации осуществить платежи за счет остатка денежных средств и их притоков в текущем периоде и рассчитывается по формуле 16 [3, с. 45]:

$$\text{КПДП} = (\text{ОДС} + \text{ПДП}) / \text{ОДП}, \quad (16)$$

где ОДС – остаток денежных средств и денежных эквивалентов на начало текущего периода;

ПДП – поступление денежных потоков за текущий период;

е) коэффициент Бивера (КБ) позволяет оценить риск потери платежеспособности по потоку денежных средств, и по международным стандартам рекомендуемое значение (годовое) для данного показателя находится в интервале 0,17-0,4; коэффициент Бивера рассчитывается по формуле 17 [3, с. 46]:

$$\text{КБ} = (\text{СДП} + \text{амортизация}) / \text{КО} + \text{ДО}, \quad (17)$$

где КО – величина краткосрочных обязательств;

ДО – величина долгосрочных обязательств;

ж) коэффициент рентабельности положительного денежного потока (РП) определяет уровень отдачи денежных средств в

финансовый результат организации и рассчитывается по формуле 18 [6, с. 232]:

$$РП = \Phi / ПДП \times 100\%, \quad (18)$$

где  $\Phi$  – финансовый результат деятельности предприятия;

д) коэффициент рентабельности отрицательного денежного потока (РО) определяет уровень текущих платежей, снижающий финансовый результат организации, и рассчитывается по формуле 19

[6, с. 233]:

$$РО = \Phi / ОДП \times 100\%. \quad (19)$$

Влияние денежных потоков на финансовый результат деятельности компании позволяет определить косвенный метод анализа денежных потоков. Этот метод позволяет определить изменения в денежных потоках организации за определённый период времени, используя данные о прибыли и убытках, а также изменениях в балансе организации. В отличие от прямого метода, который требует подробного анализа каждой операции, косвенный метод позволяет оценить общую динамику денежных потоков и выявить причины изменений в них. С его помощью можно определить проблемные места в деятельности коммерческой организации и возможные способы выхода из критической ситуации. Недостатком метода можно считать его трудоемкость.

Резюмируя теоретические и методические аспекты управления денежными потоками в деятельности коммерческой организации, можно сделать следующие выводы.

С теоретической точки зрения, под денежным потоком понимается движение денежных средств в организации за определённый период времени. Анализ денежных потоков является важнейшим направлением оценки финансового состояния организации, показывающим её способность к погашению текущей задолженности и инвестированию в будущем. Систематизация этапов оценки эффективности управления денежными потоками рассматривается как процесс упорядочивания и структурирования шагов. Оценка эффективности управления денежными потоками позволяет анализировать и прогнозировать притоки и оттоки денежных средств в разрезе конкретных источников и направлений, принимать управленческие решения по их оптимизации, в том числе в целях влияния на стоимость бизнеса. Для эффективного управления денежными потоками в коммерческой организации необходимо уточнение аналитических обоснований, которые помогли бы сглаживать неравномерность поступления и расходования денежных средств во времени, возникающее вследствие воздействия многочисленных факторов, например, таких как изменение

конъюнктуры финансового рынка; практики кредитования; системы расчёта с контрагентами и т.д.

В целом, эффективное управление денежными потоками является ключевым элементом в достижении устойчивого финансового положения компаний в России и требует постоянного мониторинга, анализа и адаптации стратегии в соответствии с изменениями внутренней и внешней среды.

### **Список литературы**

1. О формах бухгалтерской отчетности организаций // Приказ Минфина России от 02.07.2010 № 66н (ред. от 19.04.2019) (с изм. и доп., вступ. в силу с отчетности за 2020 год) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_103394/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103394/) (Дата обращения 1.05.2023).
2. Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» // Приказ Минэкономразвития России от 01 июня 2015 г. № 326 (с изменениями на 14.07.2022 г) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://docs.cntd.ru/document/420279952> (Дата обращения 1.05.2023).
3. Андрияшина Н.В. Анализ денежных потоков организации учебное пособие. – Тверь: Тверской гос. Ун-т, 2017 г. – 80 с.
4. Бланк И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия Киев: Ника-Центр; Эльга, 2018. 680 с.
5. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / Дж. К. Ван Хорн; пер. с англ.– М.: Финансы и статистика, 2017. 350 с.
6. Логовеев А.А., Мехтиева Л.Ф. Анализ и сравнение методов прогнозирования денежных потоков при оценке стоимости бизнеса // Научные записки молодых исследователей. 2020. № 6. С. 36–43.
7. Маршалл Д. Финансовая инженерия: полное руководство по финансовым нововведениям: для использования в учебном процессе студентами высших учебных заведений, обучающихся по экономическим специальностям / Д.Ф. Маршалл, В.К. Бансал. М.: ИНФРА-М, 2017. 350 с.
8. Операционный и финансовый цикл движения денежных средств
9. Шальнева В.В. Модели управления денежными средствами корпорации // Научный альманах. 2017. № 3-1(29). С.282–287.

*Об авторе:*

ПЕТРОВ Максим Андреевич – аспирант 2 года обучения Института экономики и управления по научной специальности 5.2.4 Финансы ФГБОУ ВО «Тверской государственной университет (170000, г. Тверь, ул. Желябова, д. 33); e-mail: [bk\\_msk@mail.ru](mailto:bk_msk@mail.ru), ORCID: 0009-0000-8901-5476.

## **METHODOLOGICAL AND ANALYTICAL TOOLS FOR CASH FLOW MANAGEMENT IN THE CONTEXT OF COMPANY VALUATION**

**M.A. Petrov**

FGBOU VO «Tver State University», Tver, Russia

This article presents the essence of cash flows and various approaches of the authors in economics to its definition. The assessment and management of cash flows is an important task for business, as it allows you to monitor the financial condition of the company and make decisions about its further development. The purpose of the study is to analyze the tools of cash flow management in assessing the value of the company. The author conducted a study of theoretical, methodological and analytical tools for managing cash flows, identified the main objectives of the methodology and the concept of cash flows in the economy. The scientific novelty of the article lies in the systematization of methodological and analytical tools for managing cash flows, identifying the advantages and disadvantages of these methods in their evaluation.

**Keywords:** *cash, cash flows, methods of assessing cash flow management, analytical tools for the study of cash flow management.*

*About the author:*

PETROV Maksim Andreevich – graduate student of 2 years of study at the Institute of Economics and Management in the scientific specialty 5.2.4 Finance, FSBEI HE «Tver State University» (170000, Tver, st. Zhelyabova, 33); e-mail: [bk\\_msk@mail.ru](mailto:bk_msk@mail.ru), ORCID: 0009-0000-8901-5476

Статья поступила в редакцию 16.06.2023

Статья подписана в печать 22.08.2023