

УЧРЕЖДЕНИЕ ОБРАЗОВАНИЯ
«БЕЛОРУССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Объект авторского права
УДК 336.767(476)(043.3)

МОРАДИ САНИ
НАТАЛЬЯ ПЕТРОВНА

**ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ:
СУЩНОСТЬ, МЕТОДЫ ОЦЕНКИ И ВЛИЯНИЕ НА ФОРМИРОВАНИЕ
КАПИТАЛА ОРГАНИЗАЦИИ**

**Автореферат диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук
по специальности 08.00.10 — финансы, денежное обращение и кредит**

Минск, 2026

Научная работа выполнена в учреждении образования «Белорусский государственный экономический университет»

Научный руководитель Лесневская Наталья Алексеевна, кандидат экономических наук, доцент

Официальные оппоненты: Вerezубова Татьяна Анатольевна, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой финансов учреждения образования «Белорусский государственный экономический университет»

Глинка Николай Алексеевич, кандидат экономических наук, заместитель директора по корпоративному управлению ЗАО «Патιο-Менеджмент» – управляющая компания холдинга «5 ЭЛЕМЕНТ»

Оппонирующая организация учреждение образования «Полесский государственный университет»

Защита состоится 21 октября 2026 г. в 14.30 на заседании совета по защите диссертаций Д 02.07.01 при учреждении образования «Белорусский государственный экономический университет» по адресу: 220070, Минск, просп. Партизанский, 26, ауд. 407 (1-й учеб. корпус), тел. 209-79-56, e-mail: szdis@bseu.by.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке учреждения образования «Белорусский государственный экономический университет».

Автореферат разослан 15 сентября 2026 г.

Ученый секретарь
совета по защите диссертаций



О. И. Румянцева

ВВЕДЕНИЕ

Развитая финансовая система является фундаментом современной рыночной экономики, поскольку обеспечивает устойчивое функционирование национальной экономики и эффективное взаимодействие ее ключевых субъектов. Взаимосвязи между участниками финансовой системы реализуются через движение финансовых потоков на финансовом рынке, на котором финансовые инструменты выступают в качестве основных рычагов перераспределения капитала между различными сегментами экономики. Применение финансовых инструментов определяет скорость и эффективность трансформации финансовых ресурсов, что непосредственно влияет на структуру капитала организаций, их платежеспособность и устойчивость.

Сущность, классификации и роль финансовых инструментов рассматриваются в современной экономической литературе: в трудах англоязычных авторов Дж. Ф. Маршалла, Р. Л. Миллера, Дж. Тобина, Р. М. Уолтерса, Ф. Фабоцци, А. Б. Фельдмана, Д. К. Халла, У. Шарпа и в работах русскоязычных ученых Н. И. Берзона, В. А. Галанова, В. В. Ковалева, И. Я. Лукасевича, Я. М. Миркина и др. Вопросы применения финансовых инструментов для развития национальной экономики и рынка ценных бумаг Республики Беларусь изучают белорусские ученые Е. В. Берзинь, Т. Е. Бондарь, Т. А. Вerezубова, О. А. Золотарева, С. Н. Кабушкин, М. М. Ковалёв, Г. И. Кравцова, Г. С. Кузьменко, А. И. Лученок, М. В. Маркусенко, С. С. Осмоловец, И. Н. Рабыко, О. И. Румянцева, С. С. Ткачук, В. Н. Шимов, В. Ю. Шутилин и др. Роль финансовых инструментов в монетарной теории учета и анализа бизнес-процессов организации рассматривают отечественные исследователи Д. А. Панков, Л. С. Маханько, Н. А. Лесневская и др. Вопросы оценки финансовых инструментов в учете и отчетности изучают Т. Б. Берникова, Э. С. Дружиловская, Е. С. Пономарёва, М. М. Трохов и др. Исследования, посвященные трансформации финансовых инструментов в условиях цифровизации, представлены в работах С. А. Андриюшина, И. А. Балюк, М. А. Балюк, А. Г. Бондарь, С. С. Осмоловец, И. В. Юзефальчик, С. Ю. Яновой.

Вызывают дискуссии подходы к сущности, функциям и классификации финансовых инструментов, обусловленные процессами цифровизации экономики. Недостаточно изученными остаются вопросы: оценки финансовых инструментов в соответствии с международными и национальными стандартами; методического сопровождения; оценки эффективности применения финансовых инструментов в целях формирования капитала организации. Вышеизложенное подчеркивает необходимость исследования сущности, методов оценки и воздействия финансовых инструментов на капитал организации, т.е. обуславливает актуальность темы, цель и задачи диссертационной работы.

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Связь работы с научными программами (проектами), темами. Тема работы соответствует Государственной программе «Управление государственными финансами и регулирование финансового рынка» на 2020 год и на период до 2025 года, утвержденной постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 12 марта 2020 г. № 143 (подпрограмма 4 «Эффективное функционирование рынка ценных бумаг»), Основным направлениям денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2026 год.

Основные результаты диссертационного исследования нашли отражение в научно-исследовательской работе, подготовленной в рамках деятельности учреждения образования «Белорусский государственный экономический университет» (далее – БГЭУ) по теме № 20-2021 Б (ГПНИ) «Совершенствование монетарной политики для обеспечения стабильного экономического развития экономики Республики Беларусь» (№ ГР 20212342). Диссертация выполнена в рамках научно-исследовательской темы кафедры денежного обращения, кредита и фондового рынка БГЭУ: этапы 1–5, 2021–2025 гг. «Финансовый рынок в условиях развития цифровизации экономики и необходимости обеспечения финансовой безопасности белорусского государства».

Цель, задачи, объект и предмет исследования. Целью исследования является развитие теоретических основ финансовых инструментов, а также разработка методического инструментария их оценки и влияния на формирование капитала организации, практических рекомендаций по использованию финансовых инструментов и оценке их стоимости с учетом кредитного риска в деятельности организации для повышения эффективности формирования и использования капитала организации.

Для достижения указанной цели были поставлены следующие **задачи**:

- развить теоретические основы финансовых инструментов, разработать авторские определения понятий «финансовые инструменты» и «цифровые финансовые инструменты», отражающие особенности развития финансовых рынков в условиях цифровизации экономики; уточнить состав функций финансовых инструментов; расширить классификацию финансовых инструментов с учетом цифровизации финансового рынка (разработать классификацию цифровых финансовых инструментов) и их влияния на формирование капитала организации;
- развить методические основы оценки воздействия финансовых инструментов на совокупный капитал организации, в частности уточнить расчет показателя рентабельности совокупного капитала организации и его факторной модели, разработать авторские показатели эффективности использования финансовых инструментов в организации;
- разработать бизнес-модель формирования капитала организации

с применением финансовых инструментов для достижения бизнес-целей организации по формированию ее капитала, предложить авторскую методику формирования капитала организации с применением финансовых инструментов для повышения эффективности его использования;

– разработать методику оценки эффективности авторской бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов, чтобы определить наиболее эффективные финансовые инструменты;

– разработать практические рекомендации по использованию финансовых инструментов и оценке их стоимости с учетом кредитного риска в деятельности организации для повышения эффективности формирования и использования капитала организации.

Объект исследования – деятельность организации, связанная с использованием финансовых инструментов.

Предмет исследования – сущность финансовых инструментов, методы их оценки и влияние на формирование капитала организации.

Научная новизна исследования состоит: а) в развитии теоретических основ финансовых инструментов в условиях цифровизации экономики; б) в развитии методических основ оценки воздействия финансовых инструментов на совокупный капитал организации, которые включают уточнение расчета показателя рентабельности совокупного капитала организации и его факторной модели, авторские показатели эффективности использования финансовых инструментов в организации; в) в разработке авторской бизнес-модели и методики формирования капитала организации с применением финансовых инструментов; г) в разработке методики оценки эффективности использования авторской бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов; д) в разработке практических рекомендаций по использованию финансовых инструментов и оценке их стоимости с учетом кредитного риска для повышения эффективности использования капитала организации.

Положения, выносимые на защиту.

1. Развитие теоретических основ финансовых инструментов в условиях цифровизации экономики, включающее:

1) авторские трактовки понятий «финансовые инструменты» и «цифровые финансовые инструменты». Под финансовыми инструментами, в отличие от ранее сформулированных их определений, понимаются ликвидные финансовые активы и обязательства, а также долевые, производные и цифровые финансовые инструменты, возникающие на финансовом рынке на договорной основе в процессе образования, распределения и перераспределения финансовых ресурсов, обладающие стоимостью, обращаемостью и способностью генерировать будущие денежные потоки. Новизна данного определения состоит в расширении понятия за счет включения цифровых финансовых инструментов; в установлении

связи между договорной природой финансовых инструментов и их ролью в перераспределении финансовых ресурсов; в выделении ключевых свойств, присущих финансовым инструментам, – стоимости, обращаемости и способности генерировать будущие денежные потоки. Автор определяет цифровые финансовые инструменты как вид финансовых инструментов, которые выпущены на новой технологической основе, образование которых приводит к возникновению финансового и (или) цифрового финансового актива у одной стороны сделки и денежного обязательства у другой, в отношении которых присутствует лицо, обязанное перед каждым их обладателем. В отличие от представленных в экономической литературе определений цифровых финансовых инструментов, основанных на составе инструментов или их технических особенностях выпуска, хранения и погашения, авторское определение раскрывает экономическую сущность цифровых финансовых инструментов, а также содержит указание на наличие эмитента цифрового финансового инструмента с денежным обязательством по нему;

2) уточнение состава функций финансовых инструментов, позволившее выделить общие их функции, определить функции цифровых финансовых инструментов (оптимизация структуры финансового рынка, уменьшение транзакционных издержек при проведении сделок), а также выделить функции финансовых инструментов в контексте их влияния на формирование капитала организации (аккумуляция эмитентом финансовых инструментов разрозненных долей капитала инвесторов, привлечение капитала на бессрочной основе, привлечение долгового капитала на традиционной и новой технологической основе, преобразование основного и оборотного капитала эмитента в обязательства, трансформация заемного капитала эмитента финансового инструмента в собственный). Авторская систематизация и уточнение функций способствуют наиболее полному раскрытию сущности финансовых инструментов в условиях цифровизации финансового рынка и обоснованному выбору финансовых инструментов при формировании капитала организации;

3) классификацию финансовых инструментов с дополненными новыми видами по ранее выделенным критериям и новыми критериями. Новыми видами являются финансовые инструменты, выраженные в цифровых активах; финансовые инструменты, выпущенные организациями иностранной формы собственности; финансовые инструменты, обращающиеся на рынке цифровых финансовых инструментов; финансовые инструменты в виде смарт-контракта; финансовые инструменты, используемые в бизнес-модели формирования капитала организации. По сравнению с существующими подходами к классификации новые виды финансовых инструментов позволяют отразить: использование цифровых активов в качестве базисных активов финансовых инструментов; особенности законодательства Республики Беларусь, регулирующего формы собственности

эмитентов финансовых инструментов; появление нового рынка обращения финансовых инструментов; процедуру автоматизированного исполнения сделок с цифровыми финансовыми инструментами; разработку собственных бизнес-моделей с применением финансовых инструментов. Новыми критериями классификации финансовых инструментов являются: а) уровень применения в экономике (финансовые инструменты на международном, макро-, мезо- и микро-уровне экономики); б) цель применения в экономике (финансовые инструменты для проведения международных сделок и расчетов, для денежно-кредитной и финансовой статистики, для профессиональной инвестиционной деятельности в рамках экономического региона, для составления финансовой отчетности); в) способ хранения и передачи данных (нецифровые, цифровые); г) способ формирования капитала организации (формирующие собственный капитал, обеспечивающие привлечение заемного капитала организации и управление структурой капитала организации). Классификация цифровых финансовых инструментов по форме функционирования и наличию обеспечения, по процедуре выпуска и по цели использования, в отличие от ранее разработанных классификаций, позволяет выделить при формировании капитала организации те виды цифровых инструментов, которые по своим экономическим характеристикам и особенностям выпуска наиболее близки к финансовым. Разработка комплекса новых критериев классификации финансовых инструментов расширяет теоретическую базу классификации финансовых инструментов и повышает точность их систематизации при формировании капитала организации.

2. Развитие методических основ оценки воздействия финансовых инструментов на капитал организации, включающее:

1) уточнение способа расчета показателя рентабельности совокупного капитала (сокр. на англ. BER_{fin}) как отношения прибыли после уплаты процентов (но до уплаты налогов) к средней сумме совокупного капитала организации, который, в отличие от применяемого показателя рентабельности (сокр. на англ. BER), позволяет учитывать подлежащие к уплате проценты по выпущенным и привлеченным долговым финансовым инструментам, а также полученные процентные доходы от финансовых вложений без учета налоговой нагрузки;

2) уточненную факторную модель рентабельности совокупного капитала, представленную в виде суммы произведений доли финансовых инструментов в совокупных активах и их рентабельности, а также доли капитала, вложенного в текущую деятельность, и рентабельности капитала, относящегося к текущей деятельности. Новизна данной модели заключается в том, что она позволяет учитывать влияние как доли финансовых инструментов в общей сумме капитала, так и рентабельности деятельности, связанной с применением долевых и долговых финансовых инструментов, на результативный показатель BER_{fin} и дает возможность определить эффективность использования капитала организации при его формировании с помощью различных финансовых инструментов;

3) авторские показатели эффективности использования финансовых инструментов в организации:

а) прибыль (убыток) от использования финансовых инструментов, которая, в отличие от применяемого показателя «Прибыль (убыток) от инвестиционной, финансовой деятельности», не содержит статей доходов и расходов от выбытия основных средств, нематериальных активов и других долгосрочных активов и отражает финансовый результат непосредственно от применения организацией финансовых инструментов с учетом уплаченных и полученных процентов по привлеченным краткосрочным и долгосрочным долговым финансовым инструментам. Расчет прибыли (убытка) от использования финансовых инструментов позволяет организации принимать решения о дальнейшем использовании тех или иных финансовых инструментов;

б) среднегодовая сумма капитала, вложенного в финансовые инструменты, которая, в отличие от применяемого показателя «Среднегодовая сумма долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений», включает денежные средства и их эквиваленты, что позволяет наиболее точно отразить сумму капитала, вложенного организацией в финансовые инструменты;

в) рентабельность (убыточность) деятельности с финансовыми инструментами, которая характеризует эффективность использования капитала, вложенного в финансовые инструменты.

Новизна предложенных автором показателей заключается в том, что их расчет позволяет организации наиболее точно определить сумму капитала, вложенного в финансовые инструменты, и оценить эффективность их использования для принятия решений по эмиссии и (или) привлечению дополнительных финансовых инструментов.

3. Авторская бизнес-модель и методика формирования капитала организации с применением финансовых инструментов.

Бизнес-модель формирования капитала организации с применением финансовых инструментов определяется как порядок выбора финансовых инструментов, обращающихся в различных сегментах финансового рынка и используемых организацией для достижения бизнес-целей по формированию капитала организации посредством различных процедур размещения и привлечения финансовых инструментов и соответствующей им инфраструктуры. Бизнес-модель, в отличие от имеющихся ее определений, рассматривается как процесс, позволяющий подобрать для поставленной бизнес-цели набор финансовых инструментов и осуществить достижение поставленных целей наиболее приемлемыми для организации финансовыми инструментами, привлекая финансовые ресурсы из различных сегментов финансового рынка с помощью контрагентов и инфраструктуры. Выделенные компоненты бизнес-модели (бизнес-цели, сегменты финансового рынка, финансовые инструменты, способы размещения и привлечения

финансовых инструментов, ключевые контрагенты и инфраструктура), в отличие от предложенных ранее зарубежными учеными, связывают финансовые инструменты, обращающиеся на различных сегментах финансового рынка, с поставленными бизнес-целями организации через инфраструктуру финансового рынка и взаимодействие с контрагентами.

Авторская методика формирования капитала организации с применением финансовых инструментов включает следующие этапы: 1) постановку бизнес-целей по формированию капитала с применением финансовых инструментов; 2) анализ факторов, влияющих на выбор финансовых инструментов; 3) применение алгоритмов выбора финансовых инструментов; 4) оценку стоимости финансовых инструментов и финансовых рисков, возникающих при операциях с финансовыми инструментами; 5) определение эффективности использования капитала организации с применением финансовых инструментов. В отличие от имеющихся методик авторская методика позволяет осуществить комплексный анализ факторов, влияющих на выбор планируемых к использованию финансовых инструментов, определить их состав и эффективность использования капитала организации с применением финансовых инструментов.

4. Методика оценки эффективности использования авторской бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов, которая основана на отборе ключевых показателей эффективности, оценке значимости коэффициента конкордации Кендалла, расчете интегрального показателя эффективности применяемого финансового инструмента в рамках модели, а также интегрального показателя оценки эффективности бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов в целом. Применение данной методики позволяет определить наиболее эффективные финансовые инструменты в рамках применяемой бизнес-модели в зависимости от характеристик используемого финансового инструмента (расходы, связанные с его размещением/привлечением, необходимость обеспечения и сложность процесса выпуска финансового инструмента) и генерируемого им денежного потока, платежеспособности организации, рентабельности финансовых инструментов и совокупного капитала организации.

5. Практические рекомендации по использованию финансовых инструментов и оценке их стоимости с учетом кредитного риска в деятельности организации, которые составляют:

- мероприятия по присвоению международных кодов финансовым инструментам;

- расчет ожидаемых кредитных убытков по финансовым активам, включающий следующие этапы: 1) классификацию финансовых инструментов для целей оценки расчета ожидаемых кредитных убытков; 2) оценку финансовых активов на предмет подверженности кредитному риску и определение уровня

кредитного риска; 3) определение значения вероятности неуплаты задолженности по группам финансовых активов; 4) определение предполагаемой суммы потерь в случае наступления дефолта контрагента; 5) определение суммы финансовых активов, подверженных кредитному риску; 6) расчет ожидаемых кредитных убытков и отражение их в финансовой отчетности. Выполнение данных рекомендаций создает предпосылки для привлечения капитала с финансовых рынков дружественных стран и позволяет прогнозировать возможные потери и создавать резервы под ожидаемые кредитные убытки, а также наиболее точно осуществлять оценку финансовых инструментов в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности.

Личный вклад соискателя ученой степени. Диссертация представляет собой завершённый научный труд, выполненный автором лично. Разработанные положения, выносимые на защиту, принадлежат соискателю и обладают научной новизной, а также практической, экономической и социальной значимостью.

Апробация диссертации и информация об использовании ее результатов. Результаты диссертационного исследования были представлены на международных научно-практических конференциях: «Стратегия развития экономики Беларуси: факторы формирования и инструменты реализации» (Минск, 2015); «Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость» (Минск, 2015, 2016, 2017, 2018, 2022, 2024); «Экономика и управление в современных условиях: проблемы и перспективы» (Майкоп, 2016); «Актуальные научные исследования в современном мире» (Переяслав-Хмельницкий, 2016, 2017); «Молодые исследователи – регионам» (Вологда, 2017); «Дни науки – 2017» (Макеевка, 2017); «Экономика 21 века: угрозы возможности и превентивное управление» (Брянск, 2017); «Современная экономика: актуальные проблемы, задачи и траектории развития» (Курск, 2020); «Молодёжь. Наука. Современность» (Воткинск, 2020); «Актуальные вопросы развития финансовой сферы» (Махачкала, 2021); «Тенденции экономического развития в XXI веке» (Минск, 2021); «Бизнес. Образование. Экономика» (Минск, 2022); «Тенденции экономического развития в XXI веке» (Минск, 2024); «Стратегия развития экономики Беларуси: вызовы, инструменты и перспективы» (Минск, 2024).

Результаты проведенного исследования учтены в мероприятиях по достижению стратегических целей ООО «АСБ Лизинг» (акт от 28.12.2023), внедрены в деятельность ООО «АСБ Консалт» (акт от 12.02.2025) и в практику финансовой деятельности ОАО «МАЗ» – управляющая компания холдинга «БЕЛАВТОМАЗ» (акт от 27.02.2025), использованы СООО «ПП Полесье» при планировании и организации финансовой деятельности (справка от 04.03.2025), внедрены в образовательный процесс БГЭУ (акт от 07.03.2025), отражены в научно-исследовательской работе БГЭУ по теме № 20-2021 Б (ГПНИ) «Совершенствование монетарной политики для обеспечения стабильного экономического развития экономики Республики Беларусь» (№ ГР 20212342) (справка № 2025-4 от 17.03.2025).

Опубликованность результатов диссертации. По теме диссертационного

исследования опубликовано 26 научных работ, среди которых 6 статей в научных рецензируемых журналах, соответствующих п. 19 Положения о присуждении ученых степеней и присвоении ученых званий (общий объем – 4,1 авторского листа), 5 статей – в сборниках научных трудов и статей, 15 статей – в материалах конференций.

Структура и объем диссертации. Диссертация включает введение, общую характеристику работы, три главы, заключение, список использованных источников (257 наименований) и приложения. Общий объем работы – 239 страниц. Вспомогательные материалы (37 таблиц, 37 рисунков, список использованных источников и 13 приложений) занимают 135 страниц.

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ

В первой главе **«Теоретические и методические основы использования финансовых инструментов при формировании капитала организации»** на основании теоретических подходов к определению сущности финансовых инструментов, систематизированных автором, даны авторские определения понятий «финансовые инструменты» и «цифровые финансовые инструменты», уточнен состав функций финансовых инструментов с выделением функций финансовых инструментов в контексте их влияния на формирование капитала организации, дополнен состав видов финансовых инструментов по ранее выделенным критериям классификации и предложены новые ее критерии, приведена классификация цифровых финансовых инструментов, изучены методические подходы к оценке стоимости финансовых инструментов и особенности их применения в практике организаций.

Изучение научной литературы позволило систематизировать основные представления о финансовых инструментах и их роль в экономике, выделить теоретические подходы к определению сущности финансовых инструментов. Первый подход основан на оценке состава финансовых инструментов. Второй подход позволяет рассматривать финансовые инструменты как объект сделки между различными участниками рынка, исходя из положений МСФО. Третий подход дает возможность определить виды финансовых инструментов в зависимости от области их применения. Четвертый подход определен как функциональный. Кроме того, выделена расширительная трактовка финансовых инструментов, а также рассмотрено влияние цифровизации экономики, которое привело к появлению новых инструментов, по своим характеристикам близким к финансовым.

Предложены авторские определения *финансовых инструментов* и *цифровых финансовых инструментов*, основанные на теоретических подходах к

пониманию их сущности с учетом цифровизации финансового рынка и расширяющие представления об их составе, технологической основе выпуска и свойствах.

Рассмотрение мнений исследователей о функциях финансовых инструментов позволило сделать вывод об отсутствии единой их системы в силу разнообразия, индивидуальных характеристик финансовых инструментов и особенностей их применения при формировании капитала организации. Кроме того, в результате цифровизации экономики возникли цифровые финансовые инструменты, которые кроме функций, присущих отдельным финансовым инструментам, выполняют также специфические функции, что обусловило уточнение и систематизацию функций финансовых инструментов (рисунок 1).



Рисунок 1 – Уточненный состав общих функций финансовых инструментов с выделением функций цифровых финансовых инструментов и функций, задействованных при формировании капитала организации

Использование авторской систематизации функций финансовых инструментов и их уточненного состава обеспечивает научно-обоснованный подход к принятию управленческих решений в процессе формирования капитала организации, позволяющий формировать его оптимальную структуру в рамках реализуемой бизнес-модели.

Автором разработана расширенная классификация финансовых инструментов, включающая дополненный их состав новыми видами по ранее выделенным критериям и новые критерии классификации финансовых инструментов (таблица 1).

Таблица 1 – Дополненный состав классификации финансовых инструментов и новые ее критерии

Дополненный состав финансовых инструментов по ранее выделенным критериям	Новые критерии классификации финансовых инструментов
По номиналу финансовых инструментов: – в национальной валюте; – в иностранной валюте; – в цифровых активах	По уровням применения в экономике: – на международном уровне; – на макроуровне; – на мезоуровне; – на микроуровне
По форме собственности эмитента финансового инструмента: – выпущенные организациями государственной формой собственности; – выпущенные организациями частной формы собственности; – выпущенные организациями иностранной формы собственности	По целям применения в экономике: – для проведения международных сделок и расчетов по финансовым инструментам; – для целей денежно-кредитной и финансовой статистики; – для целей профессиональной инвестиционной деятельности в рамках экономического региона; – для составления финансовой отчетности
По рынкам обращения: рыночные: – по рынкам цифровых финансовых инструментов	По способу хранения и передачи данных: – нецифровые, или традиционные; – цифровые
По юридической форме: – в форме ценных бумаг; – в форме договора/контракта; – в виде смарт-контракта	По способу формирования капитала организации: – формирующие собственный капитал; – обеспечивающие привлечение заемного капитала организации; – обеспечивающие управление структурой капитала организации
На основе собственных бизнес-моделей: – бизнес-модели управления финансовыми инструментами для оценки их стоимости и отражения в финансовой отчетности; – бизнес-модель формирования капитала организации с применением финансовых инструментов	

Предложена также классификация цифровых финансовых инструментов по критериям:

а) форме функционирования и наличию обеспечения – цифровые финансовые активы без обеспечения, имеющие эмитента и содержащие денежные требования к нему; цифровые финансовые активы, имеющие эмитента и обеспеченные активами;

б) процедуре выпуска – цифровые финансовые активы, выпущенные при проведении первичного размещения монет (ICO); цифровые финансовые активы, выпущенные при размещении секьюритизированных токенов;

в) цели использования – цифровые финансовые активы для привлечения капитала; цифровые финансовые активы для осуществления платежей.

Данная классификация позволяет выделить при формировании капитала организации те виды цифровых инструментов, которые по своим экономическим характеристикам и особенностям выпуска наиболее близки к финансовым (токены ICO, инвестиционные токены и токенизированные стейблкоины).

Выделение новых классификационных критериев обусловлено разнообразием классификаций финансовых инструментов, используемых международными организациями на макро-, микро-, мезо- и международном уровнях экономики, и целями их применения в экономике; цифровизацией финансового рынка; влиянием финансовых инструментов на формирование капитала организации.

Дополненный состав классификации и новые авторские ее критерии способствуют наиболее полному раскрытию сущности финансовых инструментов в условиях цифровизации финансового рынка, позволяют осуществить оптимальный выбор инструментов и учесть их влияние на формирование капитала организации.

Во второй главе **«Оценка влияния использования финансовых инструментов на капитал организации»** рассмотрены тенденции применения финансовых инструментов организациями для достижения бизнес-целей при формировании капитала в Республике Беларусь; показано влияние финансовых инструментов, обращающихся на финансовом рынке Республики Беларусь, на капитал организации; проведен анализ их использования; выделен новый сегмент финансового рынка – рынок цифровых финансовых инструментов; предложены расчет уточненного показателя рентабельности совокупного капитала (сокр. на англ. BER_{fin}), его факторная модель и авторские показатели эффективности использования финансовых инструментов в организации (прибыль (убыток) от использования финансовых инструментов; среднегодовая сумма капитала, вложенного в финансовые инструменты; рентабельность (убыточность) деятельности с финансовыми инструментами).

Автором рассмотрены основные финансовые инструменты рынка ценных бумаг, валютного и кредитного рынков Республики Беларусь в контексте их влияния на капитал организации через действия, позволяющие достигать определенные бизнес-цели по формированию капитала. По каждому сегменту финансового рынка выделен свой набор финансовых инструментов, используемых с различными бизнес-целями, реализация которых оказывает определенное влияние на капитал организации.

Для анализа влияния финансовых инструментов на капитал организации предлагается рассчитывать уточненный показатель рентабельности совокупного капитала (BER_{fin}) следующим образом:

$$BER_{fin} = EAIBT / KL \cdot 100, \quad (1)$$

где BER_{fin} – уточненная рентабельность совокупного капитала или доходность совокупных активов организации, %;

$EAIBT$ (сокр. на англ. Earnings After Interest but Before Taxes) – прибыль после уплаты процентов, но до уплаты налогов, тыс. р.;

KL – средняя сумма совокупного капитала, тыс. р.

В показателе BER_{fin} учитываются не только полученные доходы от размещения финансовых инструментов, но и процентные расходы, связанные с привлечением долговых финансовых инструментов.

Для определения влияния доли финансовых инструментов в совокупном капитале и их рентабельности на результативный показатель BER_{fin} предлагается следующая уточненная факторная модель рентабельности совокупного капитала:

$$BER_{fin} = D_{\text{фи}} \cdot R_{\text{фи}} + D_{\text{тд}} \cdot R_{\text{тд}}, \quad (2)$$

где BER_{fin} – уточненная рентабельность совокупного капитала, %;

$D_{\text{фи}}$ – доля финансовых инструментов в совокупных активах;

$R_{\text{фи}}$ – рентабельность деятельности с финансовыми инструментами, %;

$D_{\text{тд}}$ – доля капитала, вложенного в текущую деятельность в совокупных активах;

$R_{\text{тд}}$ – рентабельность капитала, относящегося к текущей деятельности, %.

Данная модель позволяет учитывать долю финансовых инструментов в общей сумме капитала (не только финансовых вложений), а также рентабельность деятельности, связанной с применением как долевых, так и долговых финансовых инструментов. При этом возникает необходимость расчета дополнительных показателей, характеризующих эффективность использования финансовых инструментов в организации (таблица 2).

Таблица 2 – Авторские показатели, характеризующие эффективность использования финансовых инструментов в организации

Показатель	Расчет показателей по формам бухгалтерской отчетности
Прибыль (убыток) от использования финансовых инструментов, тыс. р.	Доходы от участия в уставных капиталах других организаций + Проценты к получению + Прочие доходы по инвестиционной деятельности – Прочие расходы по инвестиционной деятельности + Доходы по финансовой деятельности – Расходы по финансовой деятельности
Среднегодовая сумма капитала, вложенного в финансовые инструменты, тыс. р.	Среднегодовая сумма долгосрочных финансовых вложений + Среднегодовая сумма краткосрочных финансовых вложений + Среднегодовая сумма денежных средств и эквивалентов денежных средств
Рентабельность (убыточность) деятельности с финансовыми инструментами, %	Прибыль (убыток) от использования финансовых инструментов / Среднегодовая сумма капитала, вложенного в финансовые инструменты · 100

В третьей главе «Методика формирования капитала организации с применением финансовых инструментов и практические рекомендации по развитию деятельности с финансовыми инструментами и оценке их стоимости» приведено авторское определение бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов, выделены ее компоненты, предложена методика формирования капитала организации с использованием финансовых инструментов, обоснована методика оценки эффективности

использования авторской бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов, даны рекомендации по расчету ожидаемых кредитных убытков по финансовым активам.

Рассмотрев различные подходы к определению бизнес-модели, автор считает, что подход, ориентированный на поиск финансовых источников формирования структуры долга и капитала, является основой для разработки бизнес-модели, позволяющей формировать капитал организации при привлечении финансовых ресурсов с помощью различных финансовых инструментов, что позволило дать авторское определение бизнес-модели.

Проанализировав составляющие различных бизнес-моделей, автор предлагает бизнес-модель формирования капитала организации, состоящую из следующих компонентов: бизнес-целей, сегментов финансового рынка, финансовых инструментов, способов размещения и привлечения финансовых инструментов, ключевых контрагентов и инфраструктуры, которые связывают финансовые инструменты с поставленными бизнес-целями организации через инфраструктуру финансового рынка и взаимодействие с контрагентами.

Разработанная автором бизнес-модель позволяет обосновать выбор финансовых инструментов при планировании и постановке бизнес-целей по формированию капитала организации.

Автором разработана методика формирования капитала организации с применением финансовых инструментов (рисунок 2).

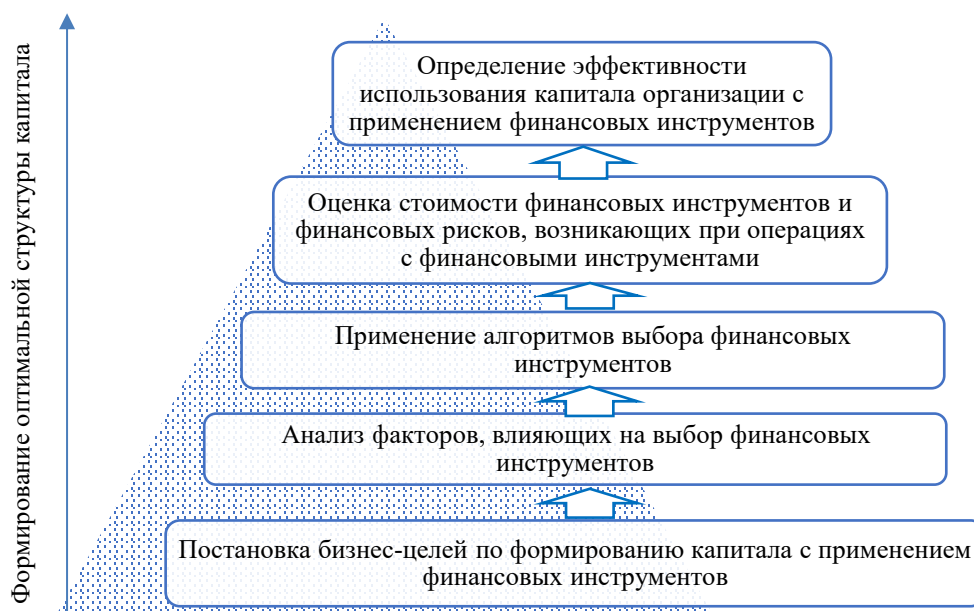


Рисунок 2 – Этапы авторской методики формирования капитала организации с применением финансовых инструментов

В отличие от имеющихся методик авторская методика позволяет осуществить комплексный анализ факторов, влияющих на выбор планируемых к использованию финансовых инструментов (стадия жизненного цикла организации,

показатели динамики и структуры собственного и заемного капитала, коэффициент устойчивости экономического развития, средневзвешенная стоимость капитала, уточненная рентабельность совокупного капитала, удельный вес финансовых инструментов в совокупном, собственном и заемном капитале и др.), определить их состав и эффективность использования капитала организации.

Для определения эффективности использования бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов разработана авторская методика ее оценки, которая, в отличие от применяемых методик, основана на отборе ключевых показателей эффективности, оценке значимости коэффициента конкордации Кендалла, расчете интегрального показателя эффективности применяемого финансового инструмента в рамках модели, а также интегрального показателя для оценки эффективности бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов в целом.

Автором предложены ключевые показатели эффективности, характеризующие непосредственно финансовый инструмент, денежный поток, привлекаемый с помощью финансового инструмента, а также эффективность использования финансового инструмента и платежеспособность организации, которая сложилась в результате применения определенных финансовых инструментов.

Расчет интегрального показателя эффективности применяемого финансового инструмента предлагается проводить по формуле

$$И_{Фии} = \sum_{j=1}^n \lambda_j \cdot KPI_j, \quad (3)$$

где $И_{Фии}$ – интегральный показатель эффективности i -го финансового инструмента, используемого в бизнес-модели;

λ_j – удельный вес важности (коэффициент значимости) анализируемого j -го ключевого показателя эффективности применения i -го финансового инструмента, при этом $\sum_{j=1}^n \lambda_j = 1$;

KPI_j – j -й ключевой показатель эффективности применения i -го финансового инструмента, имеющий значение в пределах $0,25 \leq KPI_j \leq 1$ с шагом 0,25;

n – число ключевых показателей эффективности, используемых для оценки i -го финансового инструмента.

Поскольку в бизнес-модели одновременно могут использоваться несколько финансовых инструментов, то автором предлагается рассчитать интегральный показатель для оценки эффективности бизнес-модели в целом:

$$И_{БМ} = \sum_{i=1}^n \mu_i \cdot И_{Фии}, \quad (4)$$

где $И_{БМ}$ – интегральный показатель эффективности бизнес-модели применения финансовых инструментов;

μ_i – удельный вес важности i -го финансового инструмента, используемого в бизнес-модели, при этом $\sum_{i=1}^n \mu_i = 1$;

$И_{Фии}$ – интегральный показатель эффективности i -го финансового инструмента, используемого в бизнес-модели.

Для итоговой оценки применяемой бизнес-модели автором предлагаются диапазоны значений интегрального показателя (таблица 3).

Таблица 3 – Интерпретация значения интегрального показателя эффективности бизнес-модели применения финансовых инструментов

Диапазон изменения $I_{БМ}$	Интерпретация полученного значения показателя $I_{БМ}$
$0,25 \leq I_{БМ} < 0,4$	Низкая эффективность модели
$0,4 \leq I_{БМ} < 0,6$	Удовлетворительная эффективность модели
$0,6 \leq I_{БМ} < 0,8$	Эффективность модели выше среднего
$0,8 \leq I_{БМ} \leq 1$	Высокая эффективность модели

Представленная методика позволяет выявить наиболее эффективные финансовые инструменты в рамках применяемой бизнес-модели в зависимости от характеристик финансового инструмента и генерируемого им денежного потока, платежеспособности, рентабельности финансовых инструментов и совокупного капитала организации.

Предложены практические рекомендации по развитию деятельности с финансовыми инструментами и оценке их стоимости с учетом кредитного риска, включающие:

- активизирование работы по присвоению международных кодов отечественным финансовым инструментам;
- расчет ожидаемых кредитных убытков по финансовым активам в виде алгоритма, следуя которому организация сможет разработать собственную модель ожидаемых кредитных убытков, исходя из особенностей контрагентов/должников/эмитентов финансовых инструментов и видов финансовых активов, что позволит определить ожидаемые кредитные убытки и создать резервы, необходимые для компенсации потерь в результате дефолта эмитента или получателя финансовых активов, являющихся финансовыми инструментами.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Основные научные результаты диссертации.

В процессе проведения исследования получены результаты, позволяющие обосновать научные положения и сформулировать практические рекомендации.

1. Развиты теоретические основы финансовых инструментов в условиях цифровизации экономики.

1) На основе обзора теоретических подходов к трактовке сущности финансовых инструментов и с учетом цифровизации финансового рынка предложено следующее *авторское определение*: *финансовые инструменты* – ликвидные финансовые активы и обязательства, а также долевые, производные и цифровые финансовые инструменты, возникающие на финансовом рынке на договорной

основе в процессе образования, распределения и перераспределения финансовых ресурсов, обладающие стоимостью, обращаемостью и способностью генерировать будущие денежные потоки. Авторское определение финансовых инструментов, в отличие от ранее сформулированных определений, расширяет понятие за счет включения в него цифровых финансовых инструментов; устанавливает связь между договорной природой финансовых инструментов и их ролью в перераспределении финансовых ресурсов; выделяет ключевые свойства, присущие финансовым инструментам, – стоимость, обращаемость и способность генерировать будущие денежные потоки. Предложено *авторское определение цифровых финансовых инструментов*, позволяющее трактовать их как вид финансовых инструментов, которые выпущены на новой технологической основе, образование которых приводит к возникновению финансового и (или) цифрового финансового актива у одной стороны сделки и денежного обязательства у другой, в отношении которых присутствует лицо, обязанное перед каждым их обладателем. В отличие от имеющихся определений цифровых финансовых инструментов, основанных на составе инструментов или их технических особенностях выпуска, хранения и погашения, авторское определение раскрывает экономическую сущность цифровых финансовых инструментов, т.е. указывает на результат их использования – образование активов и обязательств, а также на наличие обязанного лица цифрового финансового инструмента, который несет денежное обязательство по нему [1, 5, 6, 14, 21, 23].

2) *Уточнен состав функций финансовых инструментов*, выделены наиболее общие функции групп инструментов, *сформулированы функции цифровых финансовых инструментов* (оптимизация структуры финансового рынка, уменьшение транзакционных издержек при проведении сделок), а также *определены функции финансовых инструментов в контексте их влияния на формирование капитала организации* (аккумуляция эмитентом финансовых инструментов разрозненных долей капитала инвесторов, привлечение капитала на бессрочной основе, привлечение долгового капитала на традиционной и новой технологической основе, преобразование основного и оборотного капитала эмитента в обязательства, трансформация заемного капитала эмитента финансового инструмента в собственный). Уточненный состав функций позволяет принять верные управленческие решения при формировании капитала организации и сформировать оптимальный набор финансовых инструментов при реализации бизнес-модели формирования капитала организации [6, 11, 21, 26].

3) *Расширена классификация финансовых инструментов*: предложен дополненный их состав по ранее выделенным критериям и новые критерии классификации финансовых инструментов; разработана классификация цифровых финансовых инструментов, выделение которых обусловлено как появлением цифровых финансовых инструментов, так и учетом влияния финансовых

инструментов на формирование капитала организации. Дополненный состав финансовых инструментов по ранее выделенным критериям по сравнению с существующим позволяет отразить: использование цифровых активов в качестве базисных активов финансовых инструментов; особенности законодательства Республики Беларусь, регулирующего формы собственности эмитентов финансовых инструментов; появление нового рынка обращения финансовых инструментов; процедуру автоматизированного исполнения сделок с цифровыми финансовыми инструментами; разработку собственных бизнес-моделей с применением финансовых инструментов. Выделение новых критериев классификации финансовых инструментов обусловлено разнообразием их классификаций, используемых международными организациями на макро-, микро-, мезо- и международном уровнях и целями их применения в экономике; цифровизацией финансового рынка; влиянием финансовых инструментов на формирование капитала организации и его структуру. Выбор критериев классификации обусловлен обеспечением эффективного использования совокупного капитала организаций с помощью финансовых инструментов. Дополненный состав финансовых инструментов по ранее выделенным критериям и новые авторские критерии классификации финансовых инструментов по сравнению с существующими способствуют наиболее полному раскрытию сущности финансовых инструментов в условиях цифровизации финансового рынка и позволяют отразить влияние новых финансовых инструментов на формирование капитала организации [2, 6–9, 16, 19, 21, 23].

2. Развити методические основы оценки воздействия финансовых инструментов на капитал организации.

1) С целью совершенствования методики анализа влияния финансовых инструментов на показатели эффективности использования совокупного капитала организации *предлагается осуществлять расчет уточненного показателя рентабельности совокупного капитала* (BER_{fin}), который, в отличие от применяемых, позволяет учитывать подлежащие к уплате проценты по выпущенным и привлеченным долговым финансовым инструментам, а также полученные процентные доходы от финансовых вложений без учета налоговой нагрузки [6].

2) Для определения уточненного показателя (BER_{fin}) автором *предлагаются следующие показатели: прибыль (убыток) от использования финансовых инструментов; среднегодовая сумма капитала, вложенного в финансовые инструменты; рентабельность (убыточность) деятельности с финансовыми инструментами* [3, 6].

3) Для анализа влияния отдельных факторов на *уточненный показатель рентабельности совокупного капитала* (BER_{fin}) разработана *уточненная факторная модель рентабельности совокупного капитала*, которая, в отличие от существующей, позволяет учитывать долю финансовых инструментов в общей

сумме капитала и рентабельность деятельности, связанной с применением как долевого, так и долговых финансовых инструментов. Апробация *уточненной факторной модели рентабельности совокупного капитала* позволила оценить воздействие финансовых инструментов на капитал организации путем расчета уточненного авторского показателя рентабельности совокупного капитала для промышленных открытых акционерных обществ с долей государственного участия в уставных фондах за анализируемый период (с 2019 по 2023 г.) и показала, что процентные платежи (уплаченные и полученные) по привлекаемым финансовым инструментам (кредиты, облигации, токены) уменьшили рентабельность совокупного капитала организаций в среднем на 0,84 %. Данное влияние следует учитывать при принятии решений по разработке бизнес-целей организаций по использованию, привлечению, размещению различных финансовых инструментов [5, 6–8, 15, 20].

3. Разработана бизнес-модель и методика формирования капитала организации с применением финансовых инструментов.

1) Автором проведены исследования зарубежного опыта бизнес-моделирования, которые позволили *сформулировать понятие бизнес-модели формирования капитала организации* в контексте применения финансовых инструментов, доступных организации (акцентируется внимание на алгоритме их выбора), позволяющих формировать собственный и заемный капитал, а также являющихся финансовыми активами и обязательствами организации. Бизнес-модель формирования капитала организации с применением финансовых инструментов определяется автором как порядок выбора финансовых инструментов, обращающихся в различных сегментах финансового рынка, используемых организацией для достижения бизнес-целей по формированию капитала, посредством различных процедур размещения и привлечения финансовых инструментов и соответствующей им инфраструктуры. В отличие от имеющихся определений автором бизнес-модель толкуется как процесс, позволяющий установить для достижения бизнес-целей набор финансовых инструментов, наиболее приемлемых для организации, привлекая финансовые источники из различных сегментов финансового рынка с помощью контрагентов и инфраструктуры. Автором выделяются следующие компоненты бизнес-модели: бизнес-цели, сегменты финансового рынка, финансовые инструменты, способы размещения и привлечения финансовых инструментов, ключевые контрагенты и инфраструктура, которые, в отличие от предложенных ранее зарубежными исследователями, связывают финансовые инструменты, обращающиеся на различных сегментах финансового рынка, с бизнес-целями организации через инфраструктуру финансового рынка и взаимодействие с контрагентами [5, 6, 10, 13, 22].

2) *Разработана методика формирования капитала организации с применением финансовых инструментов*, поэтапно отражающая последовательность

действий по достижению бизнес-целей организации для формирования ее капитала. По данной методике, в отличие от имеющихся разработок, последовательно должны выполняться следующие этапы: 1) постановка бизнес-целей по формированию капитала с применением финансовых инструментов; 2) анализ факторов, влияющих на выбор финансовых инструментов; 3) применение алгоритмов выбора финансовых инструментов; 4) оценка стоимости финансовых инструментов и финансовых рисков, возникающих при операциях с финансовыми инструментами; 5) определение эффективности использования капитала организации с применением финансовых инструментов. При формировании капитала организации по авторской методике комплексно анализируются факторы, влияющие на выбор финансовых инструментов, определяются их состав и эффективность использования капитала организации с применением финансовых инструментов [6, 22, 24].

4. Разработана методика оценки эффективности использования авторской бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов, которая, в отличие от применяемых методик, основана на отборе ключевых показателей эффективности, оценке значимости коэффициента конкордации Кендалла, расчете интегрального показателя эффективности применяемого финансового инструмента в рамках модели, а также интегрального показателя для оценки эффективности бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов в целом. По данной методике должны быть выполнены следующие этапы: 1) отбор ключевых показателей эффективности (КРІ); 2) преобразование КРІ в коэффициентный вид; 3) создание экспертной комиссии для оценки важности отобранных показателей; 4) сбор мнений специалистов путем анкетного опроса; 5) составление сводной матрицы рангов КРІ; 6) анализ значимости исследуемых КРІ; 7) оценка средней степени согласованности мнений всех экспертов; 8) оценка значимости коэффициента конкордации Кендалла; 9) вычисление показателей весомости рассмотренных КРІ; 10) расчет интегрального показателя эффективности применяемого финансового инструмента для его использования в расчете интегрального показателя оценки эффективности бизнес-модели в целом. Авторская методика позволяет выявить наиболее эффективные финансовые инструменты в рамках применяемой бизнес-модели, исходя из характеристик финансового инструмента и генерируемого им денежного потока, платежеспособности организации, рентабельности финансовых инструментов и совокупного капитала организации [5].

5. Разработаны практические рекомендации по использованию финансовых инструментов и оценке их стоимости с учетом кредитного риска в деятельности организации, включающие: мероприятия по присвоению международных кодов отечественным финансовым инструментам; рекомендации по

расчету ожидаемых кредитных убытков по финансовым активам, в соответствии с которыми, в отличие от рекомендованных ранее, должны быть последовательно выполнены следующие этапы: 1) классификация финансовых инструментов (финансовых активов) для целей оценки расчета ожидаемых кредитных убытков; 2) оценка финансовых активов на предмет подверженности кредитному риску и определение уровня кредитного риска; 3) определение значения вероятности неуплаты задолженности (наступления дефолта) по группам финансовых активов (для определения вероятности неуплаты задолженности автором предлагается использовать рейтинг организации, присвоенный отечественным рейтинговым агентством); 4) определение предполагаемой суммы потерь в случае наступления дефолта контрагента/должника; 5) определение суммы финансовых активов, подверженных кредитному риску; 6) расчет ожидаемых кредитных убытков и отражение их суммы в финансовой отчетности. Значимость практических рекомендаций заключается в предложении мероприятий, создающих предпосылки для привлечения капитала с финансовых рынков дружественных стран и позволяющих организациям прогнозировать возможные потери и создавать резервы под ожидаемые кредитные убытки, а также наиболее точно осуществлять оценку финансовых инструментов согласно международным стандартам финансовой отчетности [2, 4, 9, 12, 18, 25, 26].

Рекомендации по практическому использованию результатов исследования. Результаты исследования имеют: научно-практическое значение, т.е. могут быть использованы в образовательном процессе, поскольку расширяют теоретическую базу понятия «финансовые инструменты»; прикладной характер, т.е. могут быть использованы организациями при принятии управленческих решений по формированию их капитала с применением финансовых инструментов, чтобы сократить объем затрат на привлечение капитала, повысить эффективность его использования и обеспечить выбор источников финансирования. Результаты диссертационной работы использованы при разработке Стратегии развития ООО «АСБ Лизинг» на 2024–2026 гг. – в части использования методики формирования капитала организации с применением финансовых инструментов (акт); внедрены в деятельность ООО «АСБ Консалт» – в части применения методики оценки эффективности использования бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов и рекомендаций по расчету ожидаемых кредитных убытков по финансовым активам (акт); внедрены ОАО «МАЗ» – управляющей компанией холдинга «БЕЛАВТОМАЗ» – в части бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов (акт); использованы СООО «ПП Полесье» (справка); внедрены в образовательный процесс БГЭУ по дисциплине «Учет финансовых инструментов» (акт); отражены в научно-исследовательской работе БГЭУ по теме № 20-2021 Б (ГПНИ) «Совершенствование монетарной политики для обеспечения стабильного экономического развития экономики Республики Беларусь» (№ ГР 20212342) (справка).

СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ СОИСКАТЕЛЯ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ

Статьи в научных рецензируемых журналах

1. Моради Сани, Н. П. Финансовые инструменты: теоретические подходы к определению их сущности / Н. П. Моради Сани // Банкаўскі веснік. – 2018. – № 6. – С. 52–59.
2. Моради Сани, Н. П. Международная кодификация финансовых инструментов и ее преимущества / Н. П. Моради Сани // Банкаўскі веснік. – 2018. – № 9. – С. 50–54.
3. Моради Сани, Н. П. Традиционные и инновационные финансовые инструменты: их влияние на капитал организации / Н. П. Моради Сани // Банкаўскі веснік. – 2020. – № 5. – С. 47–56.
4. Моради Сани, Н. П. Роль управления рисками финансовых инструментов в системе корпоративного управления / Н. П. Моради Сани // Новая экономика. – 2022. – № 2. – С. 215–225.
5. Моради Сани, Н. П. Оценка эффективности бизнес-модели формирования оптимальной структуры капитала / Н. П. Моради Сани // Научные труды Белорусского государственного экономического университета. – 2025. – Вып. 18. – С. 231–242.
6. Моради Сани, Н. П. Классификация финансовых инструментов и их функций в условиях цифровизации финансового рынка / Н. П. Моради Сани // Экономический бюллетень НИЭИ Министерства экономики Республики Беларусь. – 2026. – № 2. – С. 35–47.

Статьи в сборниках научных трудов и статей

7. Моради Сани, Н. П. Роль финансовых инструментов в управлении капиталом организации / Н. П. Моради Сани // Экономика и управление в современных условиях: проблемы и перспективы : сб. науч. тр. по материалам III Междунар. науч.-практ. конф., г. Майкоп, 27 мая 2016 г. / М-во образования и науки Рос. Федерации, Федер. гос. бюджет. образоват. учреждение высш. образования «Адыгейс. гос. ун-т» ; науч. ред. А. А. Тамов. – Майкоп, 2016. – С. 46–48.
8. Моради Сани, Н. П. Роль финансовых инструментов в управлении капиталом организации / Н. П. Моради Сани // Дни науки – 2017 : сб. науч. тр. / Макеев. экон.-гуманитар. ин-т ; редкол.: В. И. Веретенников (гл. ред.) [и др.]. – Макеевка, 2017. – С. 132–136.
9. Моради Сани, Н. П. Стандартизация финансовых инструментов как условие выхода Республики Беларусь на международный финансовый рынок / Н. П. Моради Сани // Актуальные научные исследования в современном мире :

сб. науч. тр. / ГВУЗ «Переяслав-Хмельниц. гос. пед. ун-т им. Г. Сковороды». – Переяслав-Хмельницкий, 2017. – Вып. 11, ч. 5. – С. 103–108.

10. Моради Сани, Н. П. Бизнес-модели применения финансовых инструментов для управления капиталом организации / Н. П. Моради Сани // Актуальные вопросы развития финансовой сферы : сб. науч. тр. по материалам V Междунар. науч.-практ. конф., г. Махачкала, 10 апр. 2021 г. / ДГУРХ. – Махачкала, 2021. – С. 244–251.

11. Моради Сани, Н. П. Теоретические подходы к функциям финансовых инструментов и их систематизация в условиях цифровизации финансовых рынков / Н. П. Моради Сани // Стратегия развития экономики Беларуси: вызовы, инструменты и перспективы : сб. науч. ст. : в 2 т. / НАН Беларуси, Ин-т экономики НАН Беларуси ; редкол.: Д. В. Муха [и др.]. – Мн., 2024. – Т. 1. – С. 159–164.

Материалы конференций

12. Моради Сани, Н. П. Финансовые инструменты и их роль в экономическом развитии Республики Беларусь / Н. П. Моради Сани // Стратегия развития экономики Беларуси: факторы формирования и инструменты реализации : материалы Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 23–24 апр. 2015 г. / Ин-т экономики НАН Беларуси ; редкол.: В. Г. Гусаков (гл. ред.) [и др.]. – Мн., 2015. – С. 153–154.

13. Моради Сани, Н. П. Финансовые инструменты и их роль в развитии экономики Республики Беларусь / Н. П. Моради Сани // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость: материалы VIII Междунар. науч.-практ. конф., г. Минск, 21–22 мая 2015 г. : в 2 т. / М-во образования Респ. Беларусь [и др.] ; редкол.: В. Н. Шимов (отв. ред.) [и др.]. – Мн., 2015. – Т. 1. – С. 277–278.

14. Моради Сани, Н. П. Теоретические аспекты сущности финансовых инструментов / Н. П. Моради Сани // Актуальные научные исследования в современном мире : материалы IX Междунар. науч.-практ. конф., Переяслав-Хмельницкий, 26–27 марта 2016 г. : в 2 ч. / ГВУЗ «Переяслав-Хмельниц. гос. пед. ун-т им. Г. Сковороды ; редкол.: В. П. Коцур (гл. ред.) [и др.]. – Переяслав-Хмельницкий, 2016. – Ч. 1. – С. 71–76.

15. Моради Сани, Н. П. Современные подходы к оценке финансовых инструментов / Н. П. Моради Сани // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы IX Междунар. науч.-практ. конф., г. Минск, 19–20 мая 2016 г. в 2 т. / М-во образования Респ. Беларусь [и др.] ; редкол.: В. Н. Шимов (отв. ред.) [и др.]. – Мн., 2016. – Т. 1. – С. 287–288.

16. Моради Сани, Н. П. Концептуальные подходы оценки стоимости финансовых инструментов как основа оптимального ценообразования /

Н. П. Моради Сани // Экономика 21 века: угрозы возможности и превентивное управление : материалы Междунар. науч.-практ. конф. профессор.-преподават. состава, г. Брянск, 7 дек. 2016 г. / Брян. гос. техн. ун-т ; редкол.: О. Н. Федонин (гл. ред.) [и др.]. – Брянск, 2017. – С. 250–255.

17. Моради Сани, Н. П. Вторичные финансовые инструменты как источник финансирования акционерного капитала / Н. П. Моради Сани // Молодые исследователи – регионам : материалы Междунар. науч. конф., г. Вологда, 18–19 апр. 2017 г. : в 4 т. / М-во образования и науки Рос. Федерации [и др.] ; редкол.: А. А. Сеницын (гл. ред.) [и др.]. – Вологда, 2017. – Т. 2. – С. 183–185.

18. Моради Сани, Н. П. Перспективы развития финансовых инструментов рынка ценных бумаг в Республике Беларусь / Н. П. Моради Сани // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы X Междунар. науч.-практ. конф., г. Минск, 18–19 мая 2017 г. : в 2 т. / М-во образования Респ. Беларусь [и др.] ; редкол.: В. Н. Шимов (отв. ред.) [и др.]. – Мн., 2017. – Т. 1. – С. 177–179.

19. Моради Сани, Н. П. Классификация финансовых инструментов: опыт Европейского союза / Н. П. Моради Сани // Экономический рост Республики Беларусь : глобализация, инновационность, устойчивость: материалы XI Междунар. науч.-практ. конф., г. Минск, 18 мая 2018 г. / М-во образования Респ. Беларусь ; редкол.: В. Н. Шимов (отв. ред.) [и др.]. – Мн., 2018. – С. 314–315.

20. Моради Сани, Н. П. Финансирование коммерческих организаций с помощью финансовых инструментов / Н. П. Моради Сани // Молодёжь. Наука. Современность : материалы VII Всерос. нац. науч.-практ. конф. с междунар. участием, г. Воткинск, 10 апр. 2020 г. / фил. ФГБОУ ВО «УдГУ» ; науч. ред. Н. Н. Сергеев. – Ижевск, 2020. – С. 237–244.

21. Моради Сани, Н. П. Практика регулирования операций с цифровыми активами в странах ЕАЭС и ЕС / Н. П. Моради Сани // Современная экономика: актуальные проблемы, задачи и траектории развития : материалы Всерос. (нац.) науч.-практ. конф., г. Курск, 10 июня 2020 г. / Кур. гос. с.-х. акад. – Курск, 2020. – С. 181–185.

22. Моради Сани, Н. П. Пирамидальная модель формирования и использования капитала организации с помощью финансовых инструментов / Н. П. Моради Сани // Тенденции экономического развития в XXI веке : материалы II Междунар. науч. конф., г. Минск, 1 марта 2021 г. / Бел. гос. ун-т; редкол.: А. А. Королева (гл. ред.) [и др.]. – Мн., 2021. – С. 453–455.

23. Моради Сани, Н. П. Цифровые финансовые инструменты: понятие и виды в условиях цифрового развития / Н. П. Моради Сани // Бизнес. Образование. Экономика : материалы III Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 7–8 апр. 2022 г. : в 2 т. / Бел. гос. ун-т. – Мн., 2022. – Т. 1. – С. 277–279.

24. Моради Сани, Н. П. Методика формирования капитала организации с помощью финансовых инструментов / Н. П. Моради Сани // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы XV Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 19–20 мая 2022 г. / М-во образования Респ. Беларусь [и др.] ; редкол.: А. В. Егоров (отв. ред.) [и др.]. – Мн., 2022. – С. 365–366.

25. Моради Сани, Н. П. Опыт проведения первичного публичного размещения акций (ИРО) в Беларуси и перспективы его развития / Н. П. Моради Сани // Тенденции экономического развития в XXI веке : материалы VI Междунар. науч.-практ. конф., посвящ. 25-летию экон. фак. БГУ, Минск, 28–29 февр. 2024 г. : в 2 ч. / Бел. гос. ун-т ; редкол.: А. А. Королёва (гл. ред.) [и др.]. – Мн., 2024. – Ч. 1. – 233–235 с.

26. Моради Сани, Н. П. Конвертируемые финансовые инструменты: преимущества для эмитентов и инвесторов / Н. П. Моради Сани // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы XVII Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 16 мая 2024 г. / М-во образования Респ. Беларусь [и др.] ; редкол.: А. В. Егоров (отв. ред.) [и др.]. – Мн., 2024. – С. 285–286.



РЭЗІЮМЭ

Мораді Сані Наталля Пятроўна

Фінансавыя інструменты: сутнасць, метады ацэнкі і ўплыў на фармаванне капіталу арганізацыі

Ключавыя словы: фінансавыя інструменты, лічбавыя фінансавыя інструменты, бізнес-мадэль, рэнтабельнасць фінансавых інструментаў, рэнтабельнасць сукупнага капіталу арганізацыі

Мэта працы: развіццё тэарэтычных асноў фінансавых інструментаў, а таксама распрацоўка метадычнага інструментарыя іх ацэнкі і ўплыву на фарміраванне капіталу арганізацыі, практычных рэкамендацый па выкарыстанні фінансавых інструментаў і ацэнцы іх кошту з улікам крэдытнай рызыкі ў дзейнасці арганізацыі для павышэння эфектыўнасці фарміравання і выкарыстання капіталу арганізацыі.

Метады даследавання: агульнанавуковыя метады (аналіз і сінтэз, групоўка і абагульненне, класіфікацыя і сістэматызацыя, лагічнае абагульненне, параўнанне, вымярэнне, апісанне), статыстычны метад, сістэмны падыход.

Атрыманыя вынікі і іх навізна: развіты тэарэтычныя асновы фінансавых інструментаў ва ўмовах цыфравізацыі эканомікі; развіты метадычныя асновы ацэнкі ўздзеяння фінансавых інструментаў на капітал арганізацыі з вылучэннем новага складу аўтарскіх паказчыкаў, разлік якіх дазволіць арганізацыі найбольш дакладна адлюстраваць суму капіталу, што укладзены ў фінансавыя інструменты; распрацавана бізнес-мадэль і метадыка фарміравання капіталу арганізацыі з прымяненнем фінансавых інструментаў, якія дазваляюць ажыццявіць комплексны аналіз фактараў, што ўплываюць на выбар фінансавых інструментаў; абгрунтавана метадыка ацэнкі эфектыўнасці выкарыстання бізнес-мадэлі фарміравання капіталу арганізацыі з прымяненнем фінансавых інструментаў, навуковая навізна якой заключаецца ў прымяненні метаду экспертных ацэнак і ключавых паказчыкаў эфектыўнасці, што адлюстроўваюць асаблівасці кожнага фінансавага інструмента з улікам плацежаздольнасці суб'екта гаспадарання; практычныя рэкамендацыі па выкарыстанні фінансавых інструментаў і ацэнцы іх кошту з улікам крэдытнай рызыкі ў дзейнасці арганізацыі, якія ўключаюць мерапрыемствы па прысваенні міжнародных кодаў айчынным фінансавым інструментам і па разліку чаканых крэдытных страт па фінансавых актывах.

Рэкамендацыі па выкарыстанні: вынікі даследавання выкарыстоўваюцца ў практычнай дзейнасці арганізацый Рэспублікі Беларусь і ў адукацыйным працэсе.

Галіна прымянення: вынікі даследавання могуць быць выкарыстаны ў дзейнасці суб'ектаў гаспадарання, кансалтынгавых і аўдытарскіх арганізацыях, а таксама ў адукацыйным працэсе.

РЕЗЮМЕ

Моради Сани Наталья Петровна

Финансовые инструменты: сущность, методы оценки и влияние на формирование капитала организации

Ключевые слова: финансовые инструменты, цифровые финансовые инструменты, бизнес-модель, рентабельность финансовых инструментов, рентабельность совокупного капитала организации

Цель работы: развитие теоретических основ финансовых инструментов, а также разработка методического инструментария их оценки и влияния на формирование капитала организации, практических рекомендаций по использованию финансовых инструментов и оценке их стоимости с учетом кредитного риска в деятельности организации для повышения эффективности формирования и использования капитала организации.

Методы исследования: общенаучные методы (анализ и синтез, группировка и обобщение, классификация и систематизация, логическое обобщение, сравнение, измерение, описание), статистический метод, системный подход.

Полученные результаты и их новизна: развиты теоретические основы финансовых инструментов в условиях цифровизации экономики; развиты методические основы оценки воздействия финансовых инструментов на капитал организации с выделением нового состава авторских показателей, расчет которых позволит организации наиболее точно отразить сумму капитала, вложенного в финансовые инструменты; разработана бизнес-модель и методика формирования капитала организации с применением финансовых инструментов, позволяющие осуществить комплексный анализ факторов, которые влияют на выбор финансовых инструментов; обоснована методика оценки эффективности использования бизнес-модели формирования капитала организации с применением финансовых инструментов, научная новизна которой заключается в применении метода экспертных оценок и ключевых показателей эффективности, отражающих особенности каждого финансового инструмента с учетом платежеспособности субъекта хозяйствования; сформулированы практические рекомендации по использованию финансовых инструментов и оценке их стоимости с учетом кредитного риска в деятельности организации, включающие мероприятия по присвоению международных кодов отечественным финансовым инструментам и по расчету ожидаемых кредитных убытков по финансовым активам.

Рекомендации по использованию: результаты исследования используются в практической деятельности организаций Республики Беларусь и в образовательном процессе.

Область применения: результаты исследования могут быть использованы в деятельности субъектов хозяйствования, консалтинговых и аудиторских организациях, а также в образовательном процессе.

SUMMARY

Moradi Sani Natallia Petrovna

Financial Instruments: Essence, Evaluation Methods and Impact on the Formation of an Organization's Capital

Keywords: financial instruments, digital financial instruments, business model, profitability of financial instruments, return on equity

The aim of research: development of the theoretical foundations of financial instruments, as well as the development of methodological tools for their assessment and impact on the formation of an organization's capital, practical recommendations for the use of financial instruments and the assessment of their value taking into account the credit risk in the organization's activities to improve the efficiency of the formation and use of the organization's capital.

Research methods: general scientific methods (analysis and synthesis, grouping and generalization, classification and systematization, logical generalization, comparison, measurement, description), statistical method, systemic approach.

The results obtained and their novelty: theoretical foundations of financial instruments have been developed in the context of economic digitalization; methodological foundations for assessing the impact of financial instruments on an organization's capital have been advanced, introducing a new set of proprietary indicators. Calculating these indicators will allow an organization to more accurately reflect the amount of capital invested in financial instruments. A business model and a methodology for capital formation in an organization using financial instruments have been developed. These tools enable a comprehensive analysis of the factors influencing the selection of financial instruments. A methodology for evaluating the effectiveness of using a business model for capital formation in an organization through financial instruments has been substantiated. The scientific novelty of this methodology lies in the application of the expert assessment method and key performance indicators (KPIs) that take into account the specific characteristics of each financial instrument, considering the solvency of the economic entity. Practical recommendations have been formulated on the use of financial instruments and assessing their value while accounting for credit risk. These recommendations include measures for assigning international codes to domestic financial instruments and for calculating expected credit losses on financial assets.

Recommendations for use: research results are used in the practical activities of organizations of the Republic of Belarus and in the educational process.

Scope of application: research results can be used in the activities of business entities, consulting and auditing organizations, as well as in the educational process.

Подписано в печать 09.09.2026. Формат 60×84 1/16. Гарнитура Times New Roman.
Офсетная печать.

Усл. печ. л. 1,8. Уч.-изд. л. 1,7. Тираж 65 экз. Заказ 180.

Издатель и полиграфическое исполнение: учреждение образования «Белорусский
государственный экономический университет».

Просп. Партизанский, 26, 220070, Минск.