

Санкт-Петербургский государственный университет

На правах рукописи

**СОФИНА АНАСТАСИЯ АНДРЕЕВНА**

**Дебиторская и кредиторская задолженности  
как инструменты долговой политики предприятий  
в условиях экономической нестабильности национальной экономики**

Научная специальность: 5.2.4. Финансы

**ДИССЕРТАЦИЯ**

на соискание ученой степени кандидата экономических наук

**Научный руководитель:**

доктор экономических наук, профессор

Иванов Виктор Владимирович

Санкт-Петербург – 2023

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>ВВЕДЕНИЕ</b> .....	3
<b>ГЛАВА 1 СПЕЦИФИКА ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ</b> .....	10
1.1 Экономическая нестабильность как фактор структуры финансирования корпоративного сектора.....	10
1.2 Управление дебиторской задолженностью в рамках долговой политики предприятия: теория и практика .....	27
1.3 Методические аспекты использования кредиторской задолженности как источника финансирования предприятий .....	44
<b>ГЛАВА 2 ОЦЕНКА ДИНАМИКИ ВЛИЯНИЯ ДЕБИТОРСКОЙ И КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЕЙ НА ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ПРЕДПРИЯТИЙ (НА ПРИМЕРЕ ОТРАСЛЕВЫХ СРАВНЕНИЙ)</b> .....	56
2.1 Методология оценки влияния кредиторской и дебиторской задолженностей на финансовые результаты деятельности предприятий.....	56
2.2. Отраслевые особенности динамики дебиторской и кредиторской задолженностей .....	68
2.3 Оценка влияния дебиторской и кредиторской задолженностей на показатели выручки и рентабельности продаж в отраслевом разрезе .....	91
<b>ГЛАВА 3 УПРАВЛЕНИЕ ДЕБИТОРСКОЙ И КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЯМИ В УСЛОВИЯХ ТРАНСФОРМАЦИИ ВЕДЕНИЯ БИЗНЕСА</b> .....	111
3.1 Дебиторская и кредиторская задолженность как инструменты антикризисного управления в условиях нестабильности .....	111
3.2 Направления регуляторного воздействия в сфере управления дебиторской и кредиторской задолженностями.....	124
3.3 Тенденции использования специфических методов управления дебиторской задолженностью .....	129
<b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ</b> .....	143
<b>СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ</b> .....	150

## ВВЕДЕНИЕ

**Актуальность темы исследования.** В условиях экономической нестабильности финансовая деятельность предприятий подвергается многочисленным вызовам, требующим систематической оценки и научного осмысления. Действие внешних шоков (сокращение рынков капитала, санкционные ограничения и прочие негативные факторы) приводит к ограничению доступности заемных ресурсов для предприятий, возрастанию кредитных рисков, увеличению просроченной задолженности, а также существенным образом влияет на темпы роста отечественной экономики в целом. Следует отметить и специфические условия, среди которых вынужден функционировать отечественный бизнес, а именно существование теневой экономики с высокой долей неучтенных доходов, недостаточные требования к прозрачности финансовых операций и собственности на активы и пр.

Явления кризиса, стагнации, начало которых пришлось на 2008 г., неравномерно отражаются на развитии хозяйствующих субъектов. На одни предприятия кризисные периоды оказывают значительное влияние, о чем говорят ухудшающиеся финансовые показатели. Экономическая деятельность других предприятий не подвержена существенным колебаниям, что позволяет им сохранять достаточно устойчивое финансовое положение в нестабильных условиях. По данным Росстата, в период с 2011 по 2021 г. удельный вес убыточных организаций колебался в диапазоне от 29 до 33%<sup>1</sup>. В среднем по Российской Федерации каждое третье предприятие официально показывает отрицательный финансовый результат. Деятельность других предприятий признана прибыльной, но при этом они могут испытывать финансовые затруднения, в том числе нехватку оборотных средств.

Периоды нестабильности отражаются на долговой политике предприятий: при высокой стоимости заемных средств дебиторская и кредиторская задолженности выступают долговыми инструментами в финансовой политике предприятий. Доля дебиторской задолженности в оборотных активах крупных и средних организаций в 2014 г. составляла 36%, тогда как в 2021 г. – 48%<sup>2</sup>. В условиях быстро меняющейся внешней среды менеджменту необходимо принимать решения максимально оперативно. В то время как традиционно используемые аналитические инструменты не соответствуют современным потребностям в силу своей ограниченности и неприспособленности к изменчивости информации. По динамике кредиторской и дебиторской

---

<sup>1</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Финансовое состояние предприятий. URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/finance>

<sup>2</sup> Рассчитано по: Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Динамика дебиторской задолженности организаций Российской Федерации. URL: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/PYOkMyBC/Din\\_deb.pdf](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/PYOkMyBC/Din_deb.pdf)

задолженностей внешние пользователи могут судить о финансовом состоянии предприятия, тем временем как остальные показатели могут быть завуалированы.

Таким образом, актуальность темы обусловлена возрастанием роли дебиторской и кредиторской задолженностей как инструментов долговой политики отечественных предприятий в современных условиях ведения бизнеса.

**Степень разработанности проблемы.** В основе диссертационного исследования лежат концептуальные положения, содержащиеся в работах зарубежных и российских ученых, посвященных теории кредита и финансового менеджмента, вопросам планирования и контроля, бухгалтерского и управленческого учета, финансового анализа.

Вклад в исследования дебиторской и кредиторской задолженностей в системе финансового менеджмента внесли многие авторы: И.А. Бланк, Ю. Бригхем, В.В. Бочаров, В.В. Ковалев, Вит.В. Ковалев, Г.В. Савицкая, В.А. Черненко, А.Н. Цацулин и др. В системе управленческого учета следует выделить Л. Пачоли, Е.Л. Белову, В.Б. Ивашкевича, М.Л. Пятова, В.Ю. Сутягина. Подходам к управлению оборотным капиталом, в том числе дебиторской задолженностью, посвящены исследования Н.Л. Савченко, Д.Л. Волкова, К.А. Бойко и др.

Как источники краткосрочного финансирования дебиторская и кредиторская задолженности рассматриваются в исследованиях: П.Н. Брусова, О.Н. Лихачевой, И.Я. Лукасевича, С.А. Мицек, Е.А. Приходько, В.В. Иванова, В.Г. Когденко. Управлению дебиторской задолженностью предприятий в кризисных условиях посвящены работы таких ученых, как: В.Н. Егоров, Г.В. Кальварский, Н.А. Львова, А.Н. Лякин, М.В. Романовский, А.Г. Аганбегян. Проблемы манипулирования показателями финансовой отчетности, в том числе в отношении дебиторской и кредиторской задолженностей, рассмотрены М.А. Алексеевым, Э.Н. Борисовой, М.Р. Гудовой, С.А. Дудиным, В.Г. Когденко, М.Ю. Савельевой. Вопросы, связанные с ограниченным доступом предприятий к финансированию, освещены в работах авторов: М.А. Абрамовой, Л.Л. Игониной, В.А. Слепова, П. Кришнамурти (Pr. Krishnamurthy), Б. Люси (B. Lucey), Н. Ян (N. Yan) и др.

Исходной предпосылкой для выдвижения гипотез диссертационного исследования явились научные труды одного из лидеров посткейнсианского направления Хаймона Мински (Human Minsky). По его мнению, периодические кризисы порождаются систематически возникающей неспособностью сектора фирм к погашению своих долгов<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Описывая экономический цикл, Х.Ф. Мински приходит к выводу о том, что в фазе оживления преобладает обеспеченное финансирование, для которого характерно обслуживание задолженностей и процентов за счет внутренних финансовых ресурсов. В фазе бума риски кредиторов и заемщиков снижаются, фирмы активно переходят на внешнее финансирование. Для начала данной фазы характерно спекулятивное финансирование, при котором заемщики располагают средствами лишь на текущее обслуживание долга. В дальнейшем спекулятивное финансирование неизбежно переходит в Понци-финансирование, при котором текущие денежные поступления не

Несмотря на то, что в контексте управления финансами предприятия в научных трудах кредиторская и дебиторская задолженности рассматриваются часто, специфичность данных инструментов долговой политики предприятий в периоды нестабильности должным образом не раскрыта. В частности, недостаточно исследована отраслевая специфика динамики дебиторской и кредиторской задолженностей предприятия в условиях экономической нестабильности российской экономики. Данное исследование проведено на примере более одной тысячи предприятий из восьми видов экономической деятельности, что позволило выделить своеобразные закономерности, сказывающиеся на дебиторской и кредиторской задолженностях.

**Объектом исследования** являются долговые инструменты финансирования предприятий в условиях экономической нестабильности национальной экономики.

**Предметом исследования** выступают дебиторская и кредиторская задолженности как инструменты долговой политики предприятий в условиях экономической нестабильности национальной экономики.

**Цель исследования** состоит в выявлении отраслевой специфики динамики кредиторской и дебиторской задолженностей и разработке предложений по совершенствованию механизмов управления ими в условиях экономической нестабильности национальной экономики.

Для достижения поставленной цели исследования автором решались следующие **задачи**:

- выявить особенности периода экономической нестабильности и систематизировать его негативные последствия в финансировании реального сектора;
- дать сравнительную характеристику использования дебиторской и кредиторской задолженностей как инструментов долговой политики предприятия в условиях недостатка финансовых средств;
- систематизировать факторы, определяющие отраслевые особенности формирования и использования дебиторской и кредиторской задолженностей в долговой политике предприятий, обосновать их преимущественное влияние в условиях нестабильности;
- разработать рекомендации по диагностике и мониторингу дебиторской и кредиторской задолженностей как инструментов антикризисного управления;
- обосновать направления развития механизма управления дебиторской и кредиторской задолженностью в условиях экономической нестабильности в инструментальном и институциональном аспектах.

**Научная новизна диссертационного исследования** состоит в разработке и обосновании концептуального подхода к совершенствованию инструментария управления дебиторской и кредиторской задолженностями на микро- и макроуровнях с учетом отраслевой специфики с позиции минимизации рисков возникновения и уменьшения просроченных кредиторской и дебиторской задолженностей.

Подход обоснован автором с теоретических позиций и получил эмпирическое подтверждение по данным российских организаций из восьми видов экономической деятельности: оптовой торговли продовольственными и непродовольственными товарами, производство, передача, распределение и торговля электроэнергией и добыча угля и металлических руд.

Наиболее значимые результаты исследования, содержащие научную новизну и полученные лично автором:

1. Обоснована специфика динамики дебиторской и кредиторской задолженностей предприятий в условиях экономической нестабильности российской экономики, основывающаяся на особенностях производственной цепочки создания стоимости конечной продукции на предприятиях отрасли.

2. Аргументирована целесообразность выделения условно-постоянной части кредиторской задолженности как самостоятельного объекта долговой политики предприятия. При этом непросроченную условно-постоянную часть кредиторской задолженности предлагается приравнивать к источникам собственных средств предприятия при оценке его финансового состояния.

3. Обоснована возможность использования таких показателей как «коэффициент опережения темпа роста выручки от продаж над темпом роста кредиторской задолженности», «коэффициент соотношения темпов роста кредиторской задолженности по сравнению с темпом роста дебиторской задолженности» в качестве основы для оценки влияния долговой политики предприятия на его финансовое состояние.

4. Разработана универсальная модель антикризисного управления дебиторской и кредиторской задолженностями в условиях экономической нестабильности, позволяющая выявить ее драйверы на разных институциональных уровнях диагностики и мониторинга корпоративных финансов.

5. Предложен показатель для оценки доминирования компаний посредством сопоставления среднеотраслевых и индивидуальных параметров соотношения кредиторской и дебиторской задолженностей.

6. На основе анализа фактических отчетных данных компаний предложены рекомендации относительно приемлемых диапазонов значений показателя «соотношение

кредиторской и дебиторской задолженностей» для компаний различных видов экономической деятельности.

7. Обоснована целесообразность внесения изменений в порядок исчисления прибыли для начисления дивидендов с учетом корректировки на величину прибыли в сумме просроченной задолженности.

**Теоретическая и практическая значимость исследования.** Результаты исследования способствуют углублению научных представлений о корпоративных финансах в области теории управления источниками финансирования предприятий. Практические рекомендации по управлению дебиторской и кредиторской задолженностями могут быть применены в финансово-хозяйственной деятельности предприятий исследуемых отраслей. Приведенные в работе рекомендации могут быть использованы в учетно-аналитической практике хозяйствующих субъектов, в процессе совершенствования отечественных ПБУ и при разработке государственных программ поддержки бизнеса.

**Методологической базой исследования** выступают общие методы научного исследования: абстракции, анализа и синтеза, дедукции, индукции и др. При апробировании гипотез использовались инструменты математического и финансового анализа, методы статистики (группировка, расчет относительных и средних величин, разработка таблиц, графический метод, расчет индексов), а также приемы сравнения, детализации и обобщения информации.

**Информационная база исследования** представлена материалами российских нормативных правовых актов, регулирующих деятельность предприятий, международных стандартов финансовой отчетности, статистическими данными Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации, аналитическими обзорами исследовательских центров. Итоговая выборка для исследования формировалась на основе финансовой и управленческой отчетности российских предприятий, зарегистрированных в Системе профессионального анализа рынков и компаний (СПАРК). Предприятия были включены в выборку в соответствии с критериями: отраслевая принадлежность, период работы на рынке, наличие бухгалтерской отчетности и др. По итогам была сформирована эмпирическая база для анализа из 1081 предприятия. Данные обрабатывались с использованием программы Microsoft Excel, прикладного программного пакета для эконометрического моделирования gretl (GNU Regression, Econometrics and Time-series Library).

**Обоснованность и достоверность результатов исследования** базируется на научных работах по исследуемой проблематике, современных методах анализа, проведении расчетов на основе актуальной статистической информации. Достоверность исследования также

подтверждается публикацией его основных результатов в ведущих рецензируемых научных изданиях.

**Соответствие диссертации Паспорту научной специальности.** Содержание научно-квалификационной работы соответствует Паспорту научной специальности 5.2.4. Финансы, направление исследований раздел 15. Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент.

**Апробация результатов исследования.** Основные положения и существенные результаты выполненной работы обсуждались и нашли одобрение в процессе научной коммуникации, включая научные публикации и доклады на следующих международных конференциях: Международная научно-практическая конференция «Vision 2025: Education Excellence and Management of Innovations through sustainable economic competitive advantage» (IBIMA, 2019 г.); Международная научно-практическая конференция «Экономика, управление и право: инновационное решение проблем» (г. Пенза, 2019 г.); Международная научно-практическая конференция «Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования» (г. Абакан, 2016 – 2022 гг.) и др.

Результаты исследования апробированы в процессе выступлений на научно-методических семинарах и заседаниях кафедры экономики и бизнеса Института менеджмента, экономики и агротехнологий Хакасского государственного университета им. Н.Ф. Катанова (г. Абакан, Республика Хакасия). Результаты диссертации применяются в учебном процессе в рамках реализации образовательных программ по направлениям «Экономика», «Менеджмент» в условиях Хакасского государственного университета имени Н.Ф. Катанова.

**Публикации результатов исследования.** Основные положения и результаты диссертационного исследования автора изложены в 20 научных работах общим объемом 7,9 п.л. (авт. – 7,2 п.л.), в том числе четыре научные статьи опубликованы в изданиях, рекомендованных ВАК, одна статья – в журнале, включенном в ядро РИНЦ, и одна статья – в издании, входящем в наукометрическую базу Web of Science Core Collection.

**Структура и объем диссертационной работы.** Структура диссертации обусловлена целью и задачами исследования и включает введение, три главы, заключение, список литературы.

Первая глава посвящена источникам финансирования реального сектора, структура которых при ухудшении макроэкономических условий претерпевает изменения: возрастает доля кредиторской задолженности. Использование кредиторской и дебиторской задолженностей зависит от различных внешних и внутренних факторов. Показано многообразие подходов к определению дебиторской задолженности, в процессе управления которой неизбежно столкновение различных интересов хозяйствующих субъектов.



Систематизированы особенности кредиторской задолженности как специфического источника финансирования, и аргументировано, что изменения, связанные с кредиторской задолженностью, требуют выделения условно-постоянной и условно-переменной частей.

Во второй главе проведен анализ влияния изменения кредиторской и дебиторской задолженностей на финансовые результаты деятельности предприятий. На примере отраслевой статистики выдвинуты и апробированы гипотезы, которые позволили выявить различия в динамике роста дебиторской и кредиторской задолженностей предприятий. Частично подтвердилась гипотеза о том, что «ускоренный рост кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью – это инструмент долговой политики предприятий, обладающих монопольным положением в «цепочке создания стоимости конечного продукта». Увеличение кредиторской, как правило, не влияет на рост выручки от продаж, тогда как снижение выручки от продаж во многих случаях сопровождается ростом кредиторской задолженности. Отдельного внимания требует оценка влияния дебиторской и кредиторской задолженностей на показатели выручки и рентабельности продаж.

В третьей главе разработаны рекомендации по использованию дебиторской и кредиторской задолженностей как инструментов антикризисного управления. Предложены направления регуляторного воздействия в сфере управления дебиторской и кредиторской задолженностями. Доказана необходимость мониторинга дебиторской и кредиторской задолженностей службами внутреннего контроля предприятий. Аргументирована целесообразность установления сроков отсрочки платежей по договорам торговли непродовольственными товарами и обоснована необходимость внесения изменений в порядок распределения чистой прибыли для начисления дивидендов. Выявлены тенденции использования специфических методов управления дебиторской задолженностью. Раскрыты особенности применения факторинга в условиях экономической нестабильности.

# ГЛАВА 1 СПЕЦИФИКА ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

## 1.1 Экономическая нестабильность как фактор структуры финансирования корпоративного сектора

Понятие «нестабильность» не имеет однозначного определения. В своей этимологии этот термин выступает как антоним понятия стабильность или стабильное состояние. В русском языке «стабильность» означает прочность, устойчивость, постоянность<sup>4</sup>. Значение слова «стабильность» соответствует смыслу слова «stability» в английском языке (Оксфордский словарь «стабильность» толкует как способность оставаться устойчивым и не претерпевать каких-либо изменений или нарушений – обычного порядка вещей, равновесия). Тогда как под «нестабильностью» (instability) подразумевается качество или ситуации, при которых ожидаются внезапные изменения или разрушения<sup>5</sup>. В контексте данного определения выделяют в качестве синонимов понятия «нестабильное финансовое состояние» и «финансовая неустойчивость».

В области экономики термин «нестабильность» был впервые использован в трудах Дж. Ричарда, П.Э. Самуэльсона и других исследователей. Экономическая нестабильность подразумевает отсутствие строго обозначенных границ устойчивости в экономической системе<sup>6</sup>, когда протекающие процессы в экономике неоднородны и асинхронны. Данное определение является сходным макроэкономическому подходу, где экономическая нестабильность означает *потерю* устойчивости экономической системы, смену режимов ее функционирования<sup>7</sup>. Примечательно, что фокус исследований экономической нестабильности направлен, как правило, на стабильность финансового сектора: финансовых институтов, финансовых рынков и финансовой инфраструктуры, тогда как стабильность нефинансовых организаций и домохозяйств относится к дополнительным направлениям оценки. В то же время, в условиях нарастающих инвестиционных рисков, все более значимым объектом

<sup>4</sup> Толковый словарь Ушакова. URL: <https://ushakovdictionary.ru/word.php?wordid=73834> (дата обращения: 03.02.2023)

<sup>5</sup> Oxford Dictionaries. URL: <http://www.oxforddictionaries.com/definition/learner/stability> (дата обращения: 27.06.2022).

<sup>6</sup> Сулумов С.Х. Экономическая нестабильность как детерминирующий фактор в экономике // Экономика и бизнес: теория и практика. 2021. № 9(79). С. 83–87.

<sup>7</sup> Малкина М.Ю., Овчаров А.О. Развитие теории финансовой нестабильности и современные проблемы российской экономики // Финансы и кредит. 2019. Т. 25. № 6(786). С. 1230–1248.

мониторинга финансовой стабильности признается корпоративный сектор. Однако методология мониторинга в этом отношении находится в начале своего формирования и требует переосмысления и развития<sup>8</sup>. В отсутствии обоснованных подходов предприятия вынуждены изыскивать собственные способы выживания, искать новые методы управления бизнесом.

В этой связи уместно обратиться к одной из теорий экономической динамики – гипотезе финансовой нестабильности Х.Ф. Мински. Позиция Х.Ф. Мински основана на фундаментальных работах Дж.М. Кейнса, анализ которых приводит к доводам, что современная экономика является нестабильной по самой своей природе<sup>9</sup>. Экономическая нестабильность считается «нормальным функционированием, внутренне порождаемым результатом поведения капиталистической экономики»<sup>10</sup>. Дж.М. Кейнс придавал большое значение влиянию психологических факторов (ожиданий) на принятие решений, тогда как в гипотезе Х. Мински скорее присутствуют рационально мыслящие субъекты, меняющие свое поведение в зависимости от общей ситуации. Х.Ф. Мински разделяет периоды, при которых экономика стабильна, и при которых она нестабильна. В гипотезе финансовой нестабильности подчеркивается, что экономический рост в капиталистической экономике имеет циклическую природу<sup>11</sup>.

Исследование нестабильности в экономике проводится в контексте теории макроэкономических циклов, количество работ по которым обширно<sup>12</sup>. Например, по критерию причин циклических колебаний экономической конъюнктуры В.А. Цветков называет четырнадцать школ<sup>13</sup>. Современные научные методы выделяют около 1 380 видов циклов, имеющих отношение к экономике<sup>14</sup>. Наиболее существенное различие понятий цикличности производства и нестабильности в условиях рынка заключается в следующем. Основное свойство экономической цикличности – это периодичность экономического развития, что подразумевает повторяющиеся фазы подъема, пика, спада и депрессии<sup>15</sup>, тогда как нестабильность связана с периодом экономического спада. По мнению Х.Ф. Мински, это

---

<sup>8</sup> Львова Н.А. Фундаментальная стабильность предприятий: методология фундаментальных и прикладных исследований: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.10. Санкт-Петербург, 2016. С. 60.

<sup>9</sup> Мински Х.Ф. Стабилизируя нестабильную экономику / Хайман Мински; пер. с англ. Ю. Каптуревского; под науч. ред. И. Розмайнского. М.; СПб: Изд-во Института Гайдара, Факультет свободных искусств и наук СПбГУ, 2017. С. 145.

<sup>10</sup> Там же. С. 150.

<sup>11</sup> Там же. С. xi–xxii.

<sup>12</sup> См. подробнее: Львова, Н.А. Указ. соч. С. 27–57.

<sup>13</sup> Цветков В.А. Циклы и кризисы: теоретико-методологический аспект. М.; СПб.: Нестор-История, 2013. С. 319–321.

<sup>14</sup> Тупчиенко В.А. Ключевые теории экономического цикла / В.А. Тупчиенко, М.К. Кривцова // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. №3. С. 2–12.

<sup>15</sup> Яровенко С.Э., Ниязбекова Ш.У. Сравнительный анализ мировых финансовых кризисов, их причины и последствия // Вестник Московского университета им. С.Ю. Витте. Серия 1: Экономика и управление. 2021. № 4(39). С. 48–57.

происходит тогда, когда компании не могут не то, что выполнять обязательства по амортизации долга, а они не могут осуществлять текущие платежи в ходе своей деятельности.

С нашей точки зрения, экономическая нестабильность представляет собой ситуацию, при которой присутствует значительный риск ухудшения показателей деятельности корпоративного сектора<sup>16</sup>. Среди индикаторов экономической нестабильности распространены: ухудшение основных макроэкономических параметров и условий кредитования; рост частного и государственного долгов; девальвация национальной валюты; банкротство предприятий реального и финансового секторов экономики; резкое сжатие объемов бизнеса. Одним из важнейших факторов нестабильности национальной экономики является масштабное проявление теневой экономики, одним из инструментов которой в рамках предприятия выступает просроченная задолженность<sup>17</sup>. В целях данного исследования используются термины «оживление», «рецессия», «спад» и «кризис». Их продолжительность основана на темпах роста валового внутреннего продукта<sup>18</sup>, терминологии экономических циклов<sup>19</sup> и взглядах российских ученых на колебания экономической активности<sup>20</sup> (Таблица 1.1).

Таблица 1.1 – Обобщенная характеристика фаз экономического цикла

Фаза	Общая характеристика
Подъем	Повышение основных экономических показателей, рост объемов производства и основного капитала, увеличение инвестиционного спроса, повышение цен и доходов, уменьшение безработицы.
Рецессия	Незначительное и неуклонное снижение основных экономических показателей, падение нефтяных цен, сокращение прироста валового внутреннего продукта, рост инфляции и безработицы, удорожание и снижение доступности кредита для предприятий реального сектора.
Спад	Усугубление динамики спада экономических показателей, увеличение структурных нарушений межотраслевого равновесия, затухание инвестиций, прекращение существования некоторых видов производств, сокращение материального производства в реальном секторе при возрастании непроизводственной сферы.
Кризис	Высокие темпы роста инфляции и безработицы, низкие объемы внешней торговли, увеличение объемов нереализованной продукции, уменьшение прибыли, рост ссудного процента и сокращение кредитования, падение котировок акций, кризис ликвидности и неплатежей, массовое банкротство.

Источник: составлено автором.

<sup>16</sup> Софина А.А. Специфика финансирования предприятий реального сектора в условиях экономической нестабильности // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей XIII Международной научно-практической конференции. 2022. С. 242.

<sup>17</sup> Софина А.А. Просроченная дебиторская задолженность организаций как финансовый инструмент теневой экономики // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. 2017. №3. С. 69–76.

<sup>18</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Валовой внутренний продукт. URL: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/94cQBbmp/tab1.htm>

<sup>19</sup> Ткаченко А.А. Экономические циклы // Большая российская энциклопедия. Москва, Том 35. 2017. С. 273.

<sup>20</sup> Аганбегян А.Г. Финансы, бюджет и банки в новой России. М.: Издательский дом «Дело РАНХиГС», 2019. С. 30.

Руководствуясь задачами нашего исследования, касающимися содержания экономической нестабильности, мы предлагаем акцентировать внимание, прежде всего, на финансировании предприятий в фазах рецессии, спада и кризиса. Увеличиваются структурные нарушения межотраслевого равновесия: происходит перекося от реального сектора в сторону финансовых спекуляций, отставание обрабатывающих отраслей промышленности, усиливается неравномерность распределения сырьевых доходов по отраслям народного хозяйства<sup>21</sup>. Некоторые виды производств утрачивают свое былое значение и прекращают существовать. При сокращении удельного веса материального производства в реальном секторе возрастает непроизводственная сфера. Развитие одних отраслей происходит в ущерб другим секторам народного хозяйства, где упадок или застой усугубляется. На период спада инвестиционные сегменты и сферы, производящие потребительские товары длительного пользования (например, строительство), реагируют остро, тогда как отрасли, производящие потребительские товары кратковременного пользования, страдают меньше<sup>22</sup>.

Российская экономика в целом и доходы бюджета, в частности, находятся в высокой зависимости от добычи и экспорта сырьевых продуктов. В нестабильных условиях растущие цены на нефть и слабый спрос на рынке на продукцию высокотехнологичных отраслей приводят к дальнейшей потере устойчивости. В структуре валовой добавленной стоимости в 2021 г. доля сельского хозяйства составляла всего 4%, тогда как доля добычи полезных ископаемых – 11%<sup>23</sup>. К другим серьезным перекосям стоит отнести: сокращение капиталоемких отраслей, дисбаланс в соотношении потребления и производства, перераспределение ресурсов в сферу услуг и торговли. В таких условиях отраслевые диспропорции еще более повышают уязвимость экономики к внешним воздействиям.

Нестабильные периоды отражаются на долговой политике предприятий. *Долговая политика предприятий* определяется заимствованиями, когда предприятие выступает одновременно и кредитором, и заемщиком<sup>24</sup>. Нами используется понятие долговой политики предприятий, которое мы рассматриваем по содержанию шире, чем кредитной политики предприятия. Например, к долговой политике предприятий относится выпуск облигационного займа. Соответственно, подразумевается расширенный набор инструментов. В данном контексте дебиторская и кредиторская задолженности являются составными частями долговой политики предприятий.

---

<sup>21</sup> Топольский Р.А. Структурные диспропорции как угроза экономической безопасности государства / Р.А. Топольский // Социально-экономические явления и процессы. 2015. №6. С. 106–113.

<sup>22</sup> Тупчиенко В.А., Кривцова М.К. Ключевые теории экономического цикла // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2014. №3. С. 2–12.

<sup>23</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Национальные счета. Произведенный ВВП. URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/accounts>

<sup>24</sup> Софина А.А. Особенности долговой экономики Российской Федерации // Российское предпринимательство. 2018. Т. 19. № 12. С. 3611–3624.

Особенности долговой политики предприятий отдельных отраслей заключаются в следующем. Во-первых, долговая политика предприятий до определенного периода проявлялась в том, что происходило увеличение корпоративных заимствований. Однако если до 2014 г. зарубежные кредиты для отечественных предприятий выглядели привлекательными, то девальвация доллара и санкции, среди которых было ограничение в допуске на мировые финансовые рынки, привели к резкому сокращению объемов кредитования. Если в 2014 г. внешний долг нефинансового сектора достиг 450 млрд долларов США, то в 2022 г. его значение снизилось до 280 млрд долларов США<sup>25</sup>. Причем кредиты, как правило, выделялись предприятиям на развитие, тем не менее, средства шли не на нужды модернизации и реконструкции, а направлялись на спекулятивные цели<sup>26</sup>.

Во-вторых, для многих предприятий доступ к заемным ресурсам оказывается чрезмерно дорогим и потенциально невозвратным. Банковские кредиты в России – дорогой источник финансирования. В данном случае мы присоединяемся к мнению А.Г. Аганбегяна о том, что кредитование отечественных предприятий осуществляется по ростовщически высоким ставкам<sup>27</sup>. Долговая политика предприятий во многом сводится к использованию кредиторской и дебиторской задолженностей как источников финансирования. В условиях нестабильности имеются изменения в дебиторской задолженности – увеличиваются отсрочки платежа, тогда как в кредиторской задолженности происходят изменения в структуре обязательств.

В-третьих, увеличиваются диспропорции, которые наблюдаются в формировании ресурсной базы. В некоторых отраслях, например, в сельском хозяйстве, добывающем секторе отмечается завышенный уровень долговой нагрузки<sup>28</sup>. Предприятия одних отраслей имеют более легкий доступ к финансированию, и в условиях ограниченности финансовых ресурсов такие организации могут вытеснять организации других отраслей с рынка заимствований. Отмечается присутствие деформации отраслевой структуры сектора малых и средних предприятий с доминированием сферы торговли и услуг и низкого уровня вовлеченности микро-, малых и средних предприятий в процессы производства<sup>29</sup>, что также свидетельствует о процессах формирования диспропорций.

---

<sup>25</sup> Официальный сайт Центрального банка России. Внешний долг Российской Федерации (аналитическое представление). URL: [https://cbr.ru/statistics/macro\\_itm/svs/](https://cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/)

<sup>26</sup> Аганбегян А.Г. Финансы, бюджет и банки в новой России. М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2018. С. 249.

<sup>27</sup> Аганбегян А.Г. Социально-экономическое развитие России: новые вызовы и точки роста // Россия и регионы мира: воплощение идей и экономика возможностей : Материалы XI Евразийского экономического форума молодежи, Екатеринбург, 20–22 апреля 2021 года. Екатеринбург: Издательство Уральского государственного экономического университета, 2021. С. 41.

<sup>28</sup> Попова С., Карлова Н., Пономаренко А., Дерюгина Е. Анализ долговой нагрузки в отраслях российской экономики // Серия докладов об экономических исследованиях. 2018. №29. С. 39.

<sup>29</sup> Заболоцкая В.В. Методологические основы финансово-кредитной поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства: дис. ... д-ра экон. наук: 5.2.4. Санкт-Петербург, 2022. С. 414.

В-четвертых, крупные предприятия имеют больше альтернативных вариантов привлечения относительно дешевых финансовых ресурсов – рынок облигаций, дешевые кредиты зарубежных банков и др. Специальные условия и пониженные риски позволяют получать кредиты в российской банковской системе. В то же время для среднего и малого бизнеса возможностей привлечения средств значительно меньше<sup>30</sup>. С 2014 г. наблюдается рост кредитования крупных предприятий одновременно со стремительным снижением кредитования малого и среднего бизнеса<sup>31</sup>.

Как следствие долговой направленности современной экономики происходит удорожание конечной цены производимого продукта. Предприятия могут функционировать, имея задолженности перед другими предприятиями, банковской системой, государством, что увеличивает их издержки и неизбежно влияет на цены. Путь товара от производителя до потребителя проходит через множество посредников. В нестабильных условиях риск несвоевременной оплаты каждого из участников цепочки еще более возрастает. С одной стороны, посредничество помогает сторонам реализовать свои потребности, с другой стороны, оно ведет к неизбежному удорожанию конечной стоимости товара.

В дальнейшем нами были выбраны предприятия из трех отраслей: оптовой торговли, электроэнергетики и добычи полезных ископаемых. Выбранный при анализе отраслевой срез обусловлен различной цепочкой создания стоимости. С одной стороны, в выборку были включены взаимосвязанные отрасли. Типичным примером можно считать предприятия оптовой торговли продовольственными и не продовольственными потребительскими товарами. Цепочка создания стоимости состоит в оперативном взаимодействии субъектов между собой при выполнении процессов от закупки сырья и производства до продажи товара конечному потребителю. Предприятия, занимающиеся производством, передачей, распределением и торговлей электроэнергией также охвачены единой производственной цепочкой «генерация – передача – распределение – сбыт». По нашему мнению, торговая и электроэнергетическая отрасли являются типичными примерами взаимосвязанных отраслей. С другой стороны, отдельно были выбраны изолированные предприятия. В качестве примера приведены предприятия, добывающие уголь и металлическую руду.

Продолжая говорить о специфике финансирования предприятий реального сектора в условиях экономической нестабильности, уместно затронуть вопрос изменения структуры источников финансирования. Применительно к периоду 2014 – 2015 гг., происходил спад в экономической деятельности, сопровождающийся ухудшением финансовых показателей

---

<sup>30</sup> Лякин А.Н. Промышленная политика в России: воздействие на структуру промышленности и экономический рост / Социально-экономическое развитие России и Китая глазами российских и китайских экономистов. Коллективная научная монография российских и китайских ученых / Под ред. Проф. Рязанова и проф. Чен Эньфу Санкт Петербург. Спб.: Скифия-принт, 2019. 368 с.

<sup>31</sup> Там же. С. 344.

многих предприятий реального сектора экономики, изменением структуры их капитала, возрастанием доли кредиторской задолженности. Основными источниками финансовых ресурсов предприятий реального сектора выступают: остающаяся в их распоряжении прибыль, банковский кредит, кредиторская задолженность. В конце 2015 г. объемы банковских кредитов намного превышали объемы прибыли: объемы кредитования составили 35 трлн руб., тогда как прибыль всех предприятий и организаций (за вычетом убытков) равнялась 8,5 трлн руб.<sup>32</sup>. По сравнению с 2021 г. первый показатель был равен 44,8 трлн руб., тогда как сальдированный финансовый результат – 29,7 трлн руб.<sup>33</sup> Объемы кредиторской задолженности в 2014 г. составили 33 трлн руб., в 2021 г. – 76 трлн руб.<sup>34</sup>.

В нестабильные периоды времени темпы кредитования нефинансового сектора снижаются, для предприятий такой канал поступления средств, как банковское кредитование, становится ограниченным. На протяжении последних лет в структуре внешних источников финансирования российских предприятий сохраняется низкая доля банковских кредитов<sup>35</sup>. В условиях стагнации цивилизованное кредитование во многом заменяется кредиторской задолженностью<sup>36</sup>. Также используется получение средств через рынок облигационных заимствований, но доступ к нему имеет преимущественно крупный бизнес. Предприятия активно используют собственные средства, причем, по данным Росстата, их доля в балансах предприятий увеличивается (Таблица 1.2).

Данные Таблицы 1.2 в 2014 г. показывают снижение, а затем в 2015 г. следует резкий скачок доли собственных средств во многих отраслях (исключение составляет оптовая торговля). Период 2014 – 2015 гг. для предприятий был сложным, они адаптировались к введению экономических санкций и девальвации, вызванной переходом на режим плавающего валютного курса рубля. В таких отраслях, как электроэнергетика и строительство, значения доли собственных средств в валюте баланса в 2014 г. достигли минимальных уровней – 46% и 10%, соответственно. Тогда как в 2015 г. резко возросли до 65% и 24%, соответственно. Наибольшую долю (50%) собственные средства в общей величине источников средств в целом по всем отраслям занимали в 2019 г. По методическим комментариям Росстата, нормальное

---

<sup>32</sup> Аганбегян А.Г. Финансы, бюджет и банки в новой России. М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2018. С. 263.

<sup>33</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. О финансовых результатах деятельности организаций в 2021 г. URL: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/36\\_09-03-2022.html](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/36_09-03-2022.html)

<sup>34</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Кредиторская задолженность организаций. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57756>

<sup>35</sup> Софина А.А. Дебиторская и кредиторская задолженности как инструменты долговой политики в кризисных условиях // Проблемы развития предприятий: теория и практика: сборник статей VII Международной научно-практической конференции. Пенза: РИО ПГАУ, 2020. С. 101.

<sup>36</sup> Иванов В.В., Бушуева Н.В. Внешние источники финансирования российских предприятий // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 5: Экономика. 2007. №1. С. 96–107.



ограничение больше либо равно 50%<sup>37</sup>, следовательно, единственно значение 2019 г. является благоприятным.

Таблица 1.2 – Динамика долей собственных средств в валюте баланса с 2011 по 2021 г. (%), Российская Федерация)

Отрасли	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Сельское хозяйство	35	34	35	34	43	43	46	46	45	46	48
Добывающая промышленность	55	57	56	56	61	61	63	63	65	61	60
Обрабатывающие производства	38	38	38	34	37	31	34	35	36	37	39
Электроэнергетика	55	53	49	46	65	65	64	64	65	62	65
Строительство	13	12	13	10	24	23	25	26	26	23	24
Оптовая торговля	56	55	57	56	55	55	55	51	51	49	48
Всего				41	49	46	48	48	50	48	49

Источник: составлено автором по данным Росстата. Коэффициент автономии. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/58045>

То, что в последние годы доля собственного капитала в источниках финансирования увеличивается, подтверждается структурой финансирования инвестиций в основной капитал (Таблица 1.3). Если в 2010 г. привлеченные средства составляли 59%, собственные – 41%, то уже в 2016 г. доля привлеченных средств сократилась до 49% (собственных возросла до 51%). В 2021 г. доля привлеченных средств уменьшилась до 43,5%, собственные средства возросли до 56,5%. С позиции поддержания текущей деятельности предприятий такая динамика выглядит благоприятной, но необходимость развития бизнеса подразумевает привлечение заемных ресурсов<sup>38</sup>.

Нестабильные условия отражаются на структуре заемного капитала. Показатель объемов банковских кредитов увеличился в общей структуре источников финансирования с 2,9% в 2000 г. до 9,8% в 2021 г. (Таблица 1.3). Незначительные спады происходили в 2015 г. и в 2019 г., когда доля банковских кредитов составила 8,1% и 8,7%, соответственно. Несмотря на то, что кредитование коммерческими банками признано важнейшим источником финансирования, доля банковских кредитов в общей структуре источников финансирования в России остается на очень низком уровне. Например, в мировой практике владельцы малых и средних предприятий, которые как минимум один раз за время ведения бизнеса обращались за

<sup>37</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Коэффициент автономии. Паспорт показателя. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/58045>

<sup>38</sup> Софина А.А. Источники финансирования предприятий реального сектора в кризисных условиях // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей XI Международной научно-практической конференции. 2020. С. 98–100.

получением кредита, составляют 42%, в США – 77%, в России – 22%<sup>39</sup>. Как было отмечено ранее, именно заемные ресурсы генерируют денежные потоки, позволяющие финансировать развитие предприятия. Но в нестабильных условиях первоочередными являются способы поддержания основных бизнес-процессов, тогда как инструменты развития отходят на второй план. Наблюдается динамика снижения показателя привлеченных средств из бюджетов всех уровней: если в 2000 г. на привлеченные бюджетные средства приходилось 22%, в 2010 г. – 19,5%, тогда как в 2021 г. – 17,8%.

Таблица 1.3 – Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования (в %)

Показатель	2000	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Всего инвестиций	100	100	100	100	100	100	100	100	100
В том числе:									
Собственные средства	47,5	41,0	50,2	51,0	51,3	54,3	57,1	56,7	56,5
Привлеченные средства	52,5	59,0	49,8	49,0	48,7	45,7	42,9	43,3	43,5
Из них:									
Кредиты банков	2,9	9,0	8,1	10,4	11,2	10,8	8,7	9,5	9,8
В том числе кредиты иностранных банков	0,6	2,3	1,7	2,9	5,4	4,6	2,1	2,0	1,9
Заемные средства других организаций	7,2	6,1	6,7	6,0	5,4	4,0	4,5	4,6	4,6
Бюджетные средства	22,0	19,5	18,3	16,4	16,3	15,3	15,8	18,7	17,8
Средства гос. внебюджетных фондов	4,8	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Средства организаций и населения на доленое строительство		2,2	3,2	3,0	3,3	3,0	3,7	3,0	2,1
Прочие	15,6	21,9	12,1	12,2	11,5	11,8	9,5	7,0	8,6

Источник: составлено автором по данным Росстата. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/33644>

Финансирование инвестиций в основной капитал на протяжении последних лет осуществлялось в условиях ресурсных ограничений. Происходит сдвиг в сторону финансирования инвестиций в основной капитал за счет собственных ресурсов. У подавляющей части российских организаций доля собственных средств в объеме инвестиций превышает 50%. Таким образом, основным источником финансирования капитальных вложений российских предприятий на протяжении последних лет являются собственные средства предприятий, в структуре которых есть доля дебиторской задолженности<sup>40</sup>.

*Дебиторская задолженность* – это потенциальный источник финансирования предприятий реального сектора. Существенная доля дебиторской задолженности в активах

<sup>39</sup> Заболоцкая В.В. Указ. соч. С. 72.

<sup>40</sup> Софина, А.А. Специфика финансирования предприятий реального сектора в условиях экономической нестабильности // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей XIII Международной научно-практической конференции. 2022. С. 241–244.

отражает формальное присутствие данного источника, однако фактически этими ресурсами организация может не располагать. В нормальных условиях делового оборота дебиторская задолженность выступает инструментом поддержания объемов продаж, что отражается на показателях прибыли. Прибыль – это расчетный показатель, при ее расчете дебиторская задолженность учитывается в выручке. В нестабильные периоды времени отсрочка платежа используется чаще, у предприятия могут возникнуть эффекты технической неплатежеспособности, появиться необходимость привлечения дополнительных источников финансирования, например, банковского кредита. Однако в условиях кризиса кредиты, как правило, предоставляются на невыгодных условиях, что неблагоприятно сказывается на рентабельности предприятий. В таких условиях предприятия вынуждены выбирать позицию «выживания» вместо развития. Если в одних отраслях экономики дебиторская задолженность позволяет поддерживать масштабы деятельности, то в других используется как инструмент выживания.

Отметим, что для финансирования *текущей деятельности* предприятия используются одни источники, для финансирования *развития бизнеса* – другие источники. В контексте текущей деятельности конкретных источников финансирования, по сути, два – краткосрочные кредиты банков и кредиторская задолженность.

*Кредиторская задолженность* во многом заменяет цивилизованное кредитование<sup>41</sup>, но между ними существует много различий: различны условия заключения договоров с банком и кредитором нефинансового сектора, принципы работы, условия погашения, последствия в случае задержки оплаты. По мере роста бизнеса величина и удельный вес кредиторской задолженности в структуре источников нередко меняется в сторону увеличения<sup>42</sup>. Кредиторская задолженность является результатом текущих операций.

Для получения банковского кредита предприятию необходимо убедить банк в своей кредитоспособности, а значит, необходимо демонстрировать в официальной отчетности активы, устойчивый рост выручки и прибыли, раскрывать информацию о реальном положении дел. Значительное количество предприятий используют упрощенные схемы налогообложения, что снижает налоговую нагрузку, но в итоге они становятся финансово непрозрачными, что

---

<sup>41</sup> Иванов В.В., Бушуева Н.В. Внешние источники финансирования российских предприятий: реалии и перспективы // Вестник Санкт-Петербургского университета. Сер. 5: Экономика. 2007. №1. С. 96–107.

<sup>42</sup> Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика, 3-е изд., перераб. и доп. Москва: Проспект, 2019. С. 854.

затрудняет им доступ к банковским кредитам<sup>43</sup>. Проблемы с заемным финансированием в основном испытывает малый и средний бизнес, промышленные предприятия<sup>44</sup>.

В Таблице 1.4 представлены объемы выданных банковских кредитов нефинансовым организациям и предпринимателям. С 2014 г. для предприятий реального сектора процентная ставка относительно показателей рентабельности была высокой, что также объясняет низкую долю банковских кредитов в источниках финансирования. В таких случаях использование такого источника нецелесообразно, поскольку отдача от вложенных средств меньше, чем плата за привлечение средств. После 2017 г. происходит понижение ключевой ставки, и динамика объемов банковского кредитования отражает устойчивый рост. По данным ЦБ РФ, несмотря на негативные последствия, вызванные пандемией коронавирусной инфекции (COVID-19), отечественный рынок кредитов к концу 2020 г. быстро восстановился от коронавирусного «шока»<sup>45</sup>.

Таблица 1.4 – Объемы выданных банковских кредитов нефинансовым организациям и предпринимателям в Российской Федерации с 2013 по 2021 гг.

Год	Диапазон ключевой ставки, %	Объем кредитов нефинансовым организациям и предпринимателям, трлн руб.
2013	5,5	31,5
2014	5,5 – 17	33,2
2015	17 – 11	29,9
2016	11 – 10	32,4
2017	10 – 7,75	30,2
2018	7,75 – 7,25	33,4
2019	7,75 – 6,25	34,9
2020	6,25 – 4,25	39,2
2021	4,25 – 8,5	44,6

Источник: сост. автором по: Официальный сайт Центрального банка России. Банковский сектор. Статистика. URL: [https://cbr.ru/statistics/bank\\_sector/sors/](https://cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/)

Вместе с тем следует подчеркнуть, что если кредиты требуют затрат в виде процентов, то кредиторская задолженность условно может быть названа бесплатным источником финансирования. Однако условная бесплатность имеет оттенок искусственности: в случае

<sup>43</sup> Иванов В.В. Бушуева Н.В. Внешние источники финансирования российских предприятий: реалии и перспективы // Вестник Санкт-Петербургского университета. Сер. 5: Экономика. 2007. №1. С. 103.

<sup>44</sup> Филатова О.А., Виноградов Г.К. Оптимизация структуры капитала коммерческих организаций Российской Федерации в условиях кризиса // Современные проблемы экономического развития предприятий, отраслей, комплексов, территорий. 2021. С. 440–443.

<sup>45</sup> Банк России. Обзор финансовой стабильности: 2020. Информационно-аналитический материал. URL: [https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/31582/OFS\\_20-2.pdf](https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/31582/OFS_20-2.pdf)

просрочки расчетов могут применяться штрафные санкции, при особо неблагоприятных условиях может быть инициирована процедура банкротства<sup>46</sup>.

С одной стороны, когда у предприятия появляется дополнительный условно бесплатный источник финансирования – это благоприятная тенденция. В пример можно привести две разные ситуации: когда поставщик соглашается на отсрочку платежа (в балансе появляется кредиторская задолженность), и когда поставщик требует немедленной оплаты (поскольку у предприятия нет свободных средств, то оно вынуждено обратиться за кредитом). Очевидны дополнительные расходы покупателя во втором случае. С другой стороны, следует понимать, что несвоевременное погашение кредиторской задолженности приводит к необходимости выплаты штрафов и пеней в соответствии с условиями хозяйственных договоров. Просроченная кредиторская задолженность – платный источник финансирования.

Сведения о размерах кредиторской задолженности в суммарной задолженности по обязательствам (кредиторская задолженность, задолженность по кредитам банков и полученным займам) крупных и средних предприятий в отраслевом разрезе представлены в Таблице 1.5.

Таблица 1.5 – Доля кредиторской задолженности в суммарной задолженности по обязательствам<sup>47</sup> крупных и средних предприятий по отраслям, %

Отрасли	2000	2010	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Сельское хозяйство	84,0	25,5	25,4	27,1	26,6	27,0	24,6	25,6	25,3	25,7
Добыча полезных ископаемых	н/д	39,6	42,6	35,5	32,3	32,7	36,2	36,9	31,2	40,5
Обрабатывающая промышленность	75,8	42,2	37,4	39,1	43,1	43,3	42,4	45,0	46,1	48,1
Электроэнергетика	н/д	62,0	49,5	49,0	52,4	51,9	54,7	52,4	50,8	49,7
Строительство	89,6	72,7	76,9	77,6	75,4	76,9	74,2	75,4	78,0	78,7
Оптовая и розничная торговля	75,0*	53,0	52,4	53,9	52,8	50,2	50,2	52,1	56,6	59,5
Всего	78,5	47,5	44,1	43,7	46,0	45,5	44,2	45,3	44,3	46,9

\*Значение для 2000 г. представлено для оптовой торговли продукцией производственно-технического назначения

Источники: рассчитано автором по данным Росстата. Стат. сб: Финансы России. 2002, 2012, 2018, 2020. Кредиторская задолженность. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57756>. Суммарная задолженность по обязательствам: <https://www.fedstat.ru/indicator/58034> (дата обращения: 31.08.2022).

<sup>46</sup> Абрамишвили Н.Р., Львова Н.А. Динамическая модель оценки платежеспособности должника: к вопросу разработки стандартов финансового анализа для арбитражных управляющих // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. № 38 (272). С. 31.

<sup>47</sup> Суммарная задолженность по обязательствам по методологии Росстата включает: кредиторскую задолженность и задолженность по кредитам и займам. См: Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Официальные статистические показатели. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/58034>

Данные таблицы показывают, во-первых, насколько доля кредиторской задолженности в разрезе видов экономической деятельности неоднородна. Например, в 2021 г. доля кредиторской задолженности в суммарной задолженности по обязательствам в строительной отрасли равна 78,7%, в оптовой и розничной торговле – 59,5%, в электроэнергетике – 49,7%, в добыче полезных ископаемых – 40,5%. Для предприятий сельского хозяйства характерна наименьшая доля кредиторской задолженности (25,7%). Данная отрасль активно использует краткосрочные и инвестиционные кредиты, предусматривающие субсидирование процентных ставок.

Во-вторых, в нестабильных условиях происходят изменения в структуре обязательств: изменяются доли кредиторской задолженности и задолженности по кредитам и займам. Резкое возрастание доли кредиторской задолженности произошло в добывающей отрасли (в 2014 г. значение поднялось до 42,6%), тогда как для электроэнергетики, наоборот, в этот период доля была наименьшей (в 2014 – 2015 гг. колебалась в пределах 49 – 49,5%). Таким образом, в данных отраслях доля кредиторской задолженности демонстрирует нестабильную динамику. В то же время в сельском хозяйстве, обрабатывающем производстве, оптовой торговле, доля кредиторской задолженности в суммарной задолженности по обязательствам остается достаточно устойчивой. Изменениям доли кредиторской задолженности способствуют как макроэкономические условия, так и специфика отдельных отраслей.

Формирование и использование финансовых ресурсов зависят от рыночной конъюнктуры; особенностей финансовой деятельности предприятия; стратегических планов; тактических целей; стадии жизненного цикла организации; отраслевых особенностей и др.<sup>48</sup>. Многообразие факторов рассматривается Э.Р. Закировой<sup>49</sup>, М.А. Першиным<sup>50</sup>, О.С. Немыкиной<sup>51</sup>, А.А. Немчиновым<sup>52</sup>, В.А. Наумкиным<sup>53</sup> и др. Классическое представление о влиянии факторов на какой-либо результат неразрывно связано с рассуждениями о последующем целенаправленном воздействии на эти факторы (с целью получения определенного результата). Другими словами, говоря о факторах, подразумеваем драйверы изменения, работая с которыми, можно добиться нужного результата. Общепринято выделять внешние и внутренние факторы, влияющие на источники финансирования (Рисунок 1.1). В

<sup>48</sup> Рябов Е.Ю. Развитие инструментов управления теплоснабжающей организацией: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Волгоград, 2015. С. 49–51.

<sup>49</sup> Закирова Э.Р. Финансирование предприятий агропромышленного комплекса: теория, методология, практика: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.10. Екатеринбург, 2020. 311 с.

<sup>50</sup> Першин М.А. Формирование финансово-кредитных ресурсов коммерческих организаций в условиях бюджетирования: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Самара, 2020. 186 с.

<sup>51</sup> Немыкина О.С. Методы и инструменты формирования финансовых ресурсов компании (на примере инвестиционно-строительной деятельности): дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Томск, 2011. 227 с.

<sup>52</sup> Немчинов А.А. Формирование финансового потенциала российских сетевых предприятий торговли: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Ростов-на-Дону, 2018. 217 с.

<sup>53</sup> Наумкин В.В. Разработка динамического подхода к оценке финансовых особенностей малых предприятий в Российской Федерации: дис. ... канд. экон. наук: 5.2.4. 2022. 159 с.

предлагаемой нами интерпретации внешние факторы являются общими для всех предприятий («одни для всех»), в то время как внутренние факторы отличаются высокой степенью индивидуализации («у каждого свои»).



Рисунок 1.1 – Классификация внутренних и внешних факторов, влияющих на источники финансирования (составлено автором)

*Внешними факторами*, которые не зависят от организации, и повлиять на них практически невозможно, являются:

1. Рыночная конъюнктура, в которой функционирует предприятие, является важнейшим фактором развития предприятия в целом и формирования источников финансирования, в частности. В условиях стабильной экономической конъюнктуры

предприятию доступны различные источники финансовых ресурсов. В периоды экономической нестабильности доступность заемных источников сокращается, что связано с сокращением инвестиционной активности, удорожанием кредита. Снижение инвестиционной активности приводит к повышению доли внутренних источников. Высокая зависимость стоимости заемного капитала от колебаний конъюнктуры на кредитном рынке особенно отражается на долгосрочных займах, объемы которых снижаются. Неблагоприятное состояние экономики приводит к массовым неплатежам, увеличению продолжительности срока оплаты, к неплатежеспособности дебиторов. В нестабильных условиях реальная оценка степени влияния экономической конъюнктуры на финансовую устойчивость предприятия приобретает особое значение<sup>54</sup>.

2. Конкуренция. Высокая монополизация отраслей приводит к ограничению использования некоторых источников финансирования. Например, крупные торговые сети, занимая господствующее положение на рынке, влияют на условия реализации продукции, что отражается на источниках финансирования других участников рынка. Монополизация производственных мощностей сокращает производительность предприятий и увеличивает цену используемого капитала.

3. Законодательные ограничения. В качестве примера уместно упомянуть те сферы деятельности, где отсрочка платежа регулируется законом и не должна превышать определенные сроки.

*К внутренним факторам относятся:*

1. Отраслевая принадлежность предприятия. Отраслевая специфика проявляется в разной длительности операционного цикла, на этапах технологической цепочки поставок, в сезонных колебаниях производственной активности. Предприятиям с длительным операционным циклом сложнее получить отсрочку по кредиторской задолженности, соответственно, выше потребность в долгосрочных заимствованиях. Специфика деятельности с сезонной цикличностью производства подразумевает концентрацию значительных ресурсов. Предприятия капиталоемких отраслей в силу высокой доли внеоборотных активов зачастую имеют низкий кредитный рейтинг, что означает, что доступ к внешним источникам финансирования затруднен. По нашему мнению, выбор источника финансирования прежде всего зависит от отраслевой принадлежности.

2. Масштабы деятельности. Например, при получении финансирования через кредитно-финансовые институты учитываются масштаб бизнеса, размеры прибыли (для расчета возможности обслуживания кредитных средств) и др. Кредиторы склонны более доверять

---

<sup>54</sup> Виноградова Н.И., Польская Г.А., Чаплыгина М.А., Пасечко В.В. Оптимизация финансовой устойчивости современного субъекта бизнеса в условиях сложившейся экономической конъюнктуры // Регион: системы, экономика, управление. 2021. № 2(53). С. 99–109.



крупным заемщикам со значительным производственным потенциалом. Большинство банковских программ кредитования предполагают предоставление обеспечения по кредиту, и не все предприятия имеют нужное залоговое обеспечение.

3. Организационно-правовая форма. Организационно-правовая форма также влияет на источники финансирования. Отличительными особенностями обществ с ограниченной ответственностью в период нестабильности выступают: превышение финансового риска над прибылью, высокая иммобилизация собственных финансовых ресурсов. Источники финансирования в основном представлены кредиторской задолженностью, а также краткосрочными, долгосрочными кредитами и займами<sup>55</sup>. В исследуемых автором отраслях доля обществ с ограниченной ответственностью различна: в сфере торговли данную форму имеют около 80% предприятий, тогда как предприятия производства электроэнергии – 27%, добычи металлических руд – 19%.

4. Финансовая политика. В нестабильных условиях проводится преимущественно краткосрочная финансовая политика, цель которой – выживание. Долгосрочная финансовая политика, предполагающая использование долгосрочных ресурсов, отходит на второй план. Эффективность финансовой политики зависит от профессионализма финансового менеджмента, в том числе от управления дебиторской задолженностью.

5. Стадия жизненного цикла. Разные стадии развития предприятия предполагают использование отдельных источников. Например, на стадии роста используется чистая прибыль, амортизационные издержки, краткосрочные кредиты и займы. На стадии зрелости преимущество отдается собственным, долгосрочным заемным источникам, на стадии спада – кредиторской задолженности, уставному капиталу, резервам и т.д.<sup>56</sup>. Устоявшиеся предприятия имеют более высокую рентабельность и отчасти исчерпанные возможности для роста, а потому располагают большим объемом собственных средств (нераспределенной прибыли), которые и используют прежде всего.

6. Наличие системы внутреннего контроля (СВК) повышает эффективность кредитной политики. СВК анализирует дебиторскую задолженность и проводит процедуру инкассации просроченной ее части, выстраивает систему мотивации дебиторов и пр. Наличие СВК повышает уверенность в достоверности данных финансовой и управленческой отчетности. Менеджмент предприятий лучше понимает ситуацию и тщательнее продумывает свои действия, особенно в вопросах заимствований<sup>57</sup>.

---

<sup>55</sup> Кабардокова Л.А. Система регулирования финансовыми ресурсами в обществах с ограниченной ответственностью: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Владикавказ, 2020. С. 9.

<sup>56</sup> Там же. С. 30.

<sup>57</sup> Софина А.А. Отраслевые особенности дебиторской задолженности организаций Республики Хакасия // Экономика и предпринимательство. 2017. № 8 (85). С. 346.

7. Прозрачность бизнеса. Значительное количество предприятий используют механизмы, снижающие налоговую нагрузку, но в итоге они становятся финансово непрозрачными, что затрудняет им доступ к заемным ресурсам.

8. Показатели рентабельности и планируемый темп роста объема продаж. Более высокие темпы роста выручки от реализации, как правило, приводят к увеличению прибыли, значит, повышению рентабельности. Увеличение чистой прибыли организации (при условии, что ставка дивиденда постоянна) снижает потребность во внешних источниках финансирования. В то же время чем выше планируемый темп роста объема продаж, тем выше потребность во внешнем финансировании. При низких значениях темпа прироста внешнее финансирование может не понадобиться, так как все необходимые средства можно получить за счет пропорционального прироста статей пассивов и реинвестированной прибыли. При темпах прироста выше определенного уровня нужны дополнительные ресурсы, и чем более быстрыми темпами будет расти объем продаж, тем значительнее станет потребность в привлечении внешнего капитала. Это объясняется тем, что увеличение объема продаж обычно требует роста активов, который необходимо обеспечить соответствующим финансированием.

Обобщая вышесказанное, подчеркнем, что в периоды экономической нестабильности предприятия находятся в неидентичном положении. В условиях кризиса, спада, рецессии, увеличивается деформация отраслевой структуры, предприятия сферы услуг и оптово-розничной торговли демонстрируют определенную стабильность с позиции структуры источников финансирования. Объем банковских кредитов сокращается, доступ одних предприятий к финансовым ресурсам ограничивается, другие, например, предприятия капиталоемких отраслей и предприятия, производящие товары длительного пользования, остро реагируют на изменения.

Специфика ведения бизнеса предприятий реального сектора в условиях нестабильности существенно отражается на структуре используемых источников финансирования. Если предприятия добывающей отрасли или сельского хозяйства на рынке финансовых ресурсов имеют возможности получения долгосрочных кредитов, тогда как другие в арсенале видов источников финансирования ограничены. Предприятия торговой сферы часто используют отсрочки платежа, которые позволяют им смягчать воздействие кризисных явлений и пр. Иными словами, в периоды экономической нестабильности источники финансирования приобретают особую отраслевую специфику. Неустойчивая макро- и микроэкономическая ситуация накладывает ограничения на действия менеджмента предприятий. С целью своевременного реагирования на ухудшение финансового положения необходимы дополнительные механизмы и инструменты, учитывающие воздействие факторов и потенциальные уязвимости предприятий.

## 1.2 Управление дебиторской задолженностью в рамках долговой политики предприятия: теория и практика

Дебиторская задолженность – это потенциальный источник финансирования предприятия. Порядок оценки дебиторской задолженности (как и кредиторской) в полной мере не определен в основных нормативных документах, регулирующих бухгалтерский учет в Российской Федерации, за исключением отдельных видов, таких как выручка от реализации товаров, работ и услуг. Размер выручки определяется исходя из договорных цен и равен величине поступления денежных средств и иного имущества и (или) величине дебиторской задолженности<sup>58</sup>. При отсрочке и рассрочке оплаты выручка принимается к бухгалтерскому учету в полной сумме дебиторской задолженности<sup>59</sup>. В случаях, когда нет договоров по поставке продукции, оценка дебиторской задолженности может производиться исходя из цены по аналогичной продукции (в сравнимых условиях).

Работа с дебиторской задолженностью связана с риском, что покупатели не погасят ее в срок или товар будет ненадлежащего качества. По сути, дебиторская задолженность – это поступления, получение которых может, как состояться, так и нет. К наиболее распространенным причинам появления дебиторской задолженности можно отнести желание предприятий быстрее найти покупателя или снизить затраты, связанные с хранением у себя готовой продукции, реже – увеличить цену реализации через надбавку к цене в зависимости от длительности отсрочки оплаты.

В научной литературе дебиторская задолженность в зависимости от целей исследования рассматривается как *выручка, кредит, имущество (актив) предприятия, сумма долговых требований и финансовый инструмент*.

В рамках первого подхода ряд исследователей рассматривает дебиторскую задолженность как одну из составляющих *выручки от продаж*, когда отправной точкой является факт отгрузки. Выручка от продаж выступает в качестве главной составляющей доходов предприятия от реализации продукции, формирующей ее финансовый результат. Логично, что организации стремятся ее максимизировать. Предоставление отсрочки платежа может привести к увеличению спроса и, соответственно, к увеличению объема продаж. Как

---

<sup>58</sup> Приказ Минфина России от 06.05.1999 № 32н (ред. от 27.11.2020) «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Доходы организации» ПБУ 9/99» (Зарегистрировано в Минюсте России 31.05.1999 № 1791). URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_6208/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_6208/)

<sup>59</sup> Там же. Пункт 6.2.

неполученную часть выручки дебиторскую задолженность определяют А.А. Володин<sup>60</sup>, Е.Л. Белова, А.А. Дербичева<sup>61</sup>, А.В. Жикин<sup>62</sup> и др.

Согласно второму подходу, дебиторская задолженность определяется как *кредит*, предоставляемый предприятием для своих покупателей. По сути, предоставление покупателям отсрочки платежа за продукцию есть не что иное, как предоставление им торгового кредита. В этом случае у покупателя возникает кредиторская задолженность, а у продавца – дебиторская задолженность. Предоставление торгового кредита, означающего дебиторскую задолженность, стимулирует рост продаж. Это становится преимуществом в нестабильные периоды времени. Приобретение продукции таким образом – одна из возможностей приобретения товара, хоть и в кредит<sup>63</sup>.

К сторонникам второго подхода можно отнести таких авторов, как А.Д. Аюшиев<sup>64</sup>, О.В. Ефимова, М.В. Мельник, М.Л. Пятов и др. В частности, М.В. Мельник определяет дебиторскую задолженность как «вложение и способ расширения продажи в кредит с целью увеличения объема реализации и собственного капитала»<sup>65</sup>, а М.Л. Пятов – как «объем предоставленного покупателю кредита»<sup>66</sup>.

С третьей точки зрения принципиальным является рассмотрение дебиторской задолженности как *имущества (или актива) предприятия*. Право на получение дебиторской задолженности является имущественным правом, а сама дебиторская задолженность относится как имущество к активам, так как в состав активов включаются имущество и права.

В качестве имущества дебиторскую задолженность рассматривают И.А. Бланк<sup>67</sup>, В.В. Ковалев<sup>68</sup>, В.П. Астахов и др. Такой подход позволяет раскрыть суть дебиторской задолженности в соответствии со ст. 307 ГК РФ<sup>69</sup>. Рассматривая объекты гражданских прав,

<sup>60</sup> Володин А.А. Управление финансами. Финансы предприятия: учебник / под ред. А.А. Володина. 3-е изд. М.: ИНФРА-М, 2014. С. 106.

<sup>61</sup> Белова Е.Л., Дербичева А.А. Оптимизация учета и стандартизация аудита расчетов с покупателями и заказчиками для принятия профессиональных управленческих решений // Монография. Калуга: Издательство «Эйдос», 2015. 280 с.

<sup>62</sup> Жикин А.В. Совершенствование процесса управления дебиторской задолженностью на предприятии: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. М., 2011. 211 с.

<sup>63</sup> Софина А.А. Дебиторская задолженность как инструмент увеличения финансовых ресурсов организации // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей VII Международной научно-практической конференции. 2016. С. 167.

<sup>64</sup> Аюшиев А.Д. Финансы предприятий и организаций: учеб. пособие: ч. 1. 2-е изд., перераб. и доп. Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2007. 67 с.

<sup>65</sup> Ефимова О.В. Анализ финансовой отчетности. Учеб. пособие / О.В. Ефимова [и др.]. М.: Издательство «Омега-Л», 2013. 388 с.

<sup>66</sup> Пятов М.Л., Быков В.А., Генералова Н.В., Карельская С.Н., Львова Д.А. [и др.] Бухгалтерская (финансовая) отчетность. Учеб. пособие. Издательство МАГИСТР, Москва, 2015. С. 453.

<sup>67</sup> Бланк И.А. Управление формированием капитала. М.: Омега-Л, Ника-Центр, Эльга, 2016. С. 195.

<sup>68</sup> Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика, 3-е изд., перераб. и доп. Москва: Проспект, 2019. 1104 с.

<sup>69</sup> Статья 307 ГК РФ гласит, что «в силу обязательства одно лицо (должник) обязано совершить в пользу другого лица (кредитора) определенное действие, такое как: передать имущество, выполнить работу, выплатить деньги и т. п., либо воздержаться от определенного действия, а кредитор имеет право требовать от должника исполнения его

содержание которых закреплено в ст. 128 ГК РФ<sup>70</sup>, данная категория определяется как часть имущественных прав, где ей предусмотрено место в составе активов, а именно в виде имущественных требований организации к другим хозяйствующим субъектам и лицам, являющимися ее должниками.

В соответствии с четвертым подходом под дебиторской задолженностью понимают *сумму долговых требований*. Данный подход наиболее точно характеризует сущность дебиторской задолженности, подчеркивая ее долговую природу<sup>71</sup>. «Дебиторская задолженность – сумма долгов, причитающихся предприятию, фирме, компании со стороны других предприятий, фирм, компаний, а также граждан, являющихся их должниками, дебиторами»<sup>72</sup>. Такие долги могут быть выгодны предприятию, так как, во-первых, увеличивают сумму оборотных активов, во-вторых, являются частичным оправданием невыполнения обязательств по кредиторской задолженности, в том числе по платежам в бюджет, по причине отсутствия денежных средств.

Как сумму долгов третьих лиц перед организацией дебиторскую задолженность рассматривают В.Б. Ивашкевич и И.М. Семенова. Они определяют дебиторскую задолженность как «сумму долгов, причитающихся предприятию от юридических или физических лиц в результате хозяйственных операций между ними»<sup>73</sup>. Сопоставимая трактовка прослеживается в работах В.Ю. Сутягина, который интерпретирует дебиторскую задолженность как «сумму долгов, причитающихся компании от юридических или физических лиц в результате хозяйственных взаимоотношений»<sup>74</sup>.

Несмотря на то, что долг и задолженность понятия неидентичные, к этой группе можно отнести и тех авторов, которые дают определение именно с точки зрения задолженности. Например, И.А. Лисовская полагает, что «дебиторская задолженность – это сумма задолженности в пользу предприятия по расчетам за реализованные товары (работы, услуги), по расчетам с бюджетом, персоналом и иными лицами, а также авансы, выданные поставщикам»<sup>75</sup>. Дж.К. Ван Хорн, Дж.М. Вахович<sup>76</sup>, К.Д. Ларсон<sup>77</sup> под дебиторской

---

обязанности». См.: Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 25.02.2022). Статья 307. Понятие обязательства. URL: <http://www.consultant.ru> > cons\_doc\_LAW\_5142

<sup>70</sup> Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 25.02.2022). Статья 128. Объекты гражданских прав. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142)

<sup>71</sup> Софина А.А. Сущность и определение дебиторской задолженности организаций // Актуальные вопросы современной науки. 2017. № 2 (14). С. 79.

<sup>72</sup> Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. 6-е изд., перераб. и доп. М.: НИЦ ИНФРА-М, 2014. 512 с.

<sup>73</sup> Ивашкевич В.Б., Семенова И.М. Учет и анализ дебиторской и кредиторской задолженности. М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 2008. 323 с.

<sup>74</sup> Сутягин В.Ю., Беспалов М.В. Дебиторская задолженность: учет, анализ, оценка и управление: учеб. пособие. М.: НИЦ ИНФРА-М, 2014. 216 с.

<sup>75</sup> Лисовская И.А. Финансовый менеджмент: Полный курс МВА. Серия: Российское бизнес-образование. М.: Рид Групп, 2011. С. 158.

задолженностью понимают суммы, которые покупатели должны фирме. Подобная интерпретация дебиторской задолженности отражена в работах Р. Гэрисона, Э. Норина и П. Брюэра<sup>78</sup> и др.

И, наконец, с позиции международных стандартов финансовой отчетности (МСФО) дебиторская задолженность определяется как *финансовый инструмент*<sup>79</sup>. Соответственно, признание в балансе и последующая оценка подчиняются всем правилам, действующим для финансовых инструментов. Финансовым инструментом является любой договор, в результате которого возникает финансовый актив у одного предприятия и финансовое обязательство или долевой инструмент – у другого<sup>80</sup>.

Отметим, что не вся дебиторская задолженность предприятия будет представлять собой финансовый актив, а лишь та ее часть, по которой ожидается поступление денежных средств. Авансы, выданные поставщикам и подрядчикам, хотя и являются частью дебиторской задолженности, не будут представлять собой финансовый инструмент, поскольку по данному активу ожидается поступление товаров и услуг, а не денежных средств. Кроме того, не относятся к финансовым активам те активы, которые возникли в результате требований закона, значит, входящие в состав дебиторской задолженности налог на добавленную стоимость (НДС) к возмещению, задолженность по прочим налогам, предоплату по налогу на прибыль и другие не учитываются. Обозначим еще одну особенность, а именно изменение стоимости финансового актива в МСФО в последующих периодах. Последующая оценка осуществляется двумя способами: по справедливой стоимости или по амортизируемой стоимости<sup>81</sup>. В частности, оценка по амортизируемой стоимости проводится с использованием метода эффективной ставки процента, что в условиях нестабильности может привести к некорректному отражению прибыли.

В отличие от российских стандартов бухгалтерского учета (РСБУ), где понятие «финансового актива» или «финансового инструмента» не используется, в МСФО дебиторская задолженность выделяется в отдельный класс финансовых активов. Различны и другие критерии: признание дебиторской задолженности, отражение в балансе, начисление резервов по сомнительным долгам, подходы к оценке дебиторской задолженности. Информация, раскрытая

---

<sup>76</sup> Ван Хорн Д.К., Джон М. Вахович, мл. Основы финансового менеджмента [перевод с английского О. Л. Пелявского]. Москва [и др.] : Вильямс, 2018. 1225 с.

<sup>77</sup> Ларсон К.Д., Уайлд Дж. Дж., Чиаплетта Б. Основные принципы бухгалтерского учета: В 2 т.; Пер.с англ. В. О. Шагоян; науч.ред. А. В. Григораш, Т. В. Герасимова. Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2007. 1314 с.

<sup>78</sup> Гэрисон Р., Норин Э., Брюэр П. Управленческий учет. 12-е изд. Спб.: Питер, 2012. 592 с.

<sup>79</sup> Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление», введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 №217н (ред. от 14.12.2020)

<sup>80</sup> Там же. П. 11.

<sup>81</sup> Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 9 «Финансовые инструменты», введен в действие на территории Российской Федерации в редакции 2014 года Приказом Минфина России от 27.06.2016 № 98н (ред. от 17.02.2021).

в соответствии с международными стандартами, более полно отражает пользователям отчетности реальное состояние дебиторской задолженности, в том числе наличие и размеры сомнительных долгов, тогда как информация, составленная по российским стандартам, представляет собой единую конечную сумму дебиторской задолженности.

Анализируя признание дебиторской задолженности в качестве финансового инструмента, подчеркнем одну особенность, которую необходимо учитывать при управлении дебиторской задолженностью. Особенностью является то, что учитываются только те договоры, в рамках которых возникают денежные требования. Так как предоплата к таким договорам не относится, то она должна быть предметом особого внимания.

С точки зрения управления дебиторской задолженностью трактовка ее через призму долговых требований представляется более приоритетной. На практике возникновение дебиторской задолженности в коммерческих организациях связано с двумя различными формами условий оплаты: *отсрочка платежа* и *предоплата поставщику*.

Первую и основную форму – *продажу товара с отсрочкой платежа*, использует преимущественно торговая отрасль. Предприятия продают какую-либо услугу или товар, заказчики или покупатели уже получили эту услугу или продукцию, но оплату предприятие еще не получило. Для покупателя плюсы предоставления отсрочки очевидны, но поставщик также заинтересован в ее предоставлении. Отсрочка платежа позволяет поставщику увеличить объем реализуемой продукции и, в случае своевременной оплаты, получить дополнительную прибыль. Тогда как отказ от предоставления товарного кредита может привести к потере части клиентов, что снижает конкурентные позиции предприятия на рынке<sup>82</sup>. Однако в этой системе есть нюансы, которые проявляются в условиях высокой инфляции. Под высоким значением подразумевается превышение порогового уровня 4,2% для стран с формирующимся рынком, для развитых стран-экспортеров 3,5%<sup>83</sup>. В работах западных экономистов приводится пороговый диапазон 9 – 11%<sup>84</sup>. Итак, при высокой инфляции предприятия не спешат отдавать долги, поскольку фактическая стоимость денег уменьшается со временем. Согласно теории межвременного выбора<sup>85</sup> особую роль играет фактор времени. В данном случае упущенная выгода будет, скорее всего, включена в стоимость товара. Тем самым в условиях инфляции происходит еще большее удорожание продукции и отсюда все вытекающие негативные

---

<sup>82</sup> Софина А.А. Дебиторская задолженность организаций: анализ и управление // Сборник научных трудов по материалам IX международной научной конференции «Научный диалог: Молодой учёный». 2017. С. 17.

<sup>83</sup> Синельникова-Мурылева Е.В., Гребенкина А.М., Макеева Н.В. Analysis of Approaches to Determining the Optimal Level of Inflation with Inflation Targeting. М., 2020. URL: <https://ssrn.com/abstract=3650012>

<sup>84</sup> Sepehri A., Moshiri S. Inflation-Growth Profiles Across Countries; Evidence from Developing and Developed Countries // International Review of Applied Economics, 2004. V.18, № 2. P. 191–207.

<sup>85</sup> Ромер Д. Высшая макроэкономика. 2-е изд. М.: Издательский дом Высш. шк. экономики, 2015. С. 626–698.

последствия. Особенно увеличиваются риски неоплаты товаров с отсрочкой платежа в нестабильных условиях.

В коммерческих организациях основную долю дебиторской задолженности составляют денежные средства, которые еще не получены, а продукция уже поставлена. Продажа товара с отсрочкой платежа – преобладающая форма дебиторской задолженности, однако существует и другая, не менее перспективная форма.

Вторая форма существования дебиторской задолженности – через *систему предоплаты*. Сюда можно отнести те случаи, когда организация приобретает продукцию, переводит денежные средства на счет поставщика, но поставка продукции еще не произошла. Например, оплаченная заранее абонентская плата за размещение сайта в Интернете или закупка сырья или иной продукции по предоплате. Для того чтобы организовать процесс производства, необходимо иметь разнообразные ресурсы, в том числе финансовые. Если финансовых ресурсов у производителя нет или их недостаточно, то в этом случае предварительную оплату можно рассматривать как форму кредита. Поставщик выигрывает более всего, поскольку он может использовать в обороте денежные средства покупателя до того времени, пока товар не станет его собственностью. В то же время для покупателя такой метод расчета менее выгоден, поскольку он приводит к существенному отвлечению оборотных средств.

Данная форма существования дебиторской задолженности задействуется в различных мошеннических схемах. Одной из таких является схема «авансирования будущих поставок», которая играет ощутимую роль в процессе оттока денежных средств за рубеж. В 2014 г. около 90% импортных контрактов оплачивалось авансом в размере около 30%<sup>86</sup>. Суть махинации состоит в том, что товар оплачивается российским предприятием иностранному контрагенту, но сам товар не импортируется. Как правило, в такой схеме указан длительный срок исполнения обязательств, по истечении которого ни организации, ни контрагента скорей всего не будет. Еще одна популярная схема – создание так называемых «однодневок», когда предприятие заключает договор с поставщиком, переводит аванс, а потом ликвидируется.

Схемы использования дебиторской задолженности в мошеннических целях в нашей стране распространены и приводят к уменьшению поступлений денежных средств и выручки, и, как следствие, к снижению эффективности деятельности предприятий<sup>87</sup>. С одной стороны, предоплата с длительной отсрочкой платежа позволяет снизить стоимость сделки (со скидкой за аванс). С другой стороны, она потенциально приравнивается к долгосрочным финансовым инструментам, так как может быть использована в нелегальном выводе средств.

---

<sup>86</sup> Алексеевских А. Центробанк запретил бизнесу оплачивать авансом импортные поставки // Известия. 2014. 9 окт. URL: <https://izvestia.ru/news/577759>

<sup>87</sup> Когденко В.Г. Корпоративное мошенничество: анализ схем присвоения активов и манипулирования отчетностью // Экономический анализ: теория и практика. 2015. №4 (403). С. 2–13.



В целом уровень манипулирования данными бухгалтерского (финансового) учета в Российской Федерации признан достаточно высоким. В 2020 г. основные виды экономических преступлений совершались путем мошеннических действий клиентов (35%), незаконного присвоения активов (31%), манипулирования данными бухгалтерского учета (28%), мошенничества в сфере управления персоналом (17%) и др.<sup>88</sup>

При управлении дебиторской задолженностью нужно учитывать также возможные искажения. Они могут происходить вследствие желания смягчить условия экономической среды в целях обеспечения выживания бизнеса либо намерения предприятий по привлечению дополнительных ресурсов. Так, предприятие завышает дебиторскую задолженность через поставку несуществующего товара в фирмы-однодневки. Например, реализация скоропортящегося продукта делает невозможным доказательство несуществования сделки по поставке, при этом образуется дебиторская задолженность<sup>89</sup>. Другой пример схемы манипулирования с дебиторской задолженностью заключается в следующем. Размер дебиторской задолженности завышается за счет минимизации величины безнадежной задолженности, уменьшается резерв по сомнительным долгам, таким образом, можно завесить прибыль.

Заметим, что манипулирование безнадежными долгами для целей управления показателями прибыли Ж.Е. Ильина называет анахронизмом «бумажной эпохи». В качестве решения данной проблемы предлагается с помощью персонализированной отчетности представлять предприятиям «обезличенный» список дебиторской задолженности, который бы сопровождался оценкой руководства предприятия. Это в некоторой степени повысит степень достоверности информации, но на практике это предложение пока не рассматривается в качестве жизнеспособной альтернативы<sup>90</sup>.

Отнесение дебиторской задолженности к просроченной обычно утверждается договорной политикой, превращение просроченной задолженности в безнадежную – правовыми нормативными актами и внутренней учетной политикой предприятия. Предельный срок взыскания дебиторской задолженности (срок исковой давности) составляет 3 года, после истечения которого, дебиторская задолженность считается безнадежной и подлежит списанию<sup>91</sup>. Задолженность также относится к безнадежной, если дебитор был ликвидирован<sup>92</sup>, или невозможность погашения долга подтверждена службой судебных приставов<sup>93</sup>.

<sup>88</sup> Всемирный обзор экономических преступлений // PwC. 2020. URL: <https://www.pwc.com/global-economic-fraud-survey> (дата обращения: 21.06.2022).

<sup>89</sup> Гудова М.Р. Совершенствование методического инструментария выявления и контроля финансовых нарушений компаний: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. М., 2019. С. 34.

<sup>90</sup> Ильина Ж.Е. Персонализация корпоративной отчетности как направление ее развития: дис. ... канд. экон. наук: 5.2.3. Санкт-Петербург, 2022. С. 45.

<sup>91</sup> Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая, вторая) от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 25.02.2022), ст. 196, 855, 867. URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_9027](http://Consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027)

Сомнительная задолженность – дебиторская задолженность организации, которая не погашена или с высокой степенью вероятности не будет погашена в сроки, установленные договором, и не обеспечена соответствующими гарантиями (залог, удержание имущества должника, банковская гарантия и др.). Согласно ст. 266 НК РФ, общая сумма отчислений в резерв, принимаемая для целей налогообложения, не может превышать 10% выручки от реализации товаров (работ, услуг) (без НДС) за отчетный (налоговый) период<sup>94</sup>.

Решение о начислении резерва зачастую зависит от профессионального суждения менеджеров о качестве дебиторской задолженности, поэтому менеджеры могут недоначислить этот резерв для увеличения декларируемой прибыли в случае, если реальная прибыль отчетного периода ниже обычного для предприятия значения<sup>95</sup>.

При сохранении уровня дебиторской задолженности организации могут завышать кредиторскую задолженность путем ее замещения кредитами и займами (для вывода оборотных средств). Занижение величины кредиторской задолженности происходит для занижения себестоимость продукции или завышения прибыли, поскольку снижение кредиторской задолженности привязано к стоимости приобретенных запасов и стоимости проданных товаров. На практике снижение дебиторской задолженности без изменения кредиторской невыгодно предприятию, так как для кредиторов оно приобретает признаки несостоятельности. Это связано с коэффициентом покрытия, который показывает долю активов предприятия, финансируемых из устойчивых источников (долгосрочных пассивов и собственного капитала).

В этих случаях сигналами опасности для инвесторов, кредиторов, заемщиков, акционеров и других заинтересованных пользователей отчетности могут быть:

1. Продолжительная работа предприятия в убыток и отсутствие у него сомнительной дебиторской задолженности;
2. Необъяснимое увеличение прибыли (в частности, если сравнивать с сопоставимыми показателями по отрасли либо в динамике);
3. Схемы с забалансовым учетом: вынос активов и обязательств путем создания специально организованных предприятий или дочерних фирм. В этом отношении американская

---

<sup>92</sup> Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 15.02.2016), Статья 662. URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_28165](http://Consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165)

<sup>93</sup> Федеральный закон от 02.10.2007 № 229-ФЗ «Об исполнительном производстве». URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_71450](http://Consultant.ru/document/cons_doc_LAW_71450)

<sup>94</sup> Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 28.05.2022). Статья 266. Расходы на формирование резервов по сомнительным долгам. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_28165](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165)

<sup>95</sup> Никулин Е.Д., Свиридов А.А. Манипулирование прибылью российскими компаниями при первичном размещении акций // Финансы: теория и практика. 2019. №1(109). С. 147–164.

энергетическая компания ENRON, обанкротившаяся в 2001 г., стала популярным примером умышленного корпоративного мошенничества<sup>96</sup>;

4. Отсутствие баланса между дебиторской и кредиторской задолженностями. Помимо выделенных налоговыми органами для проверки махинаций критериев достоверности: соотношение темпов роста собственного и заемного капитала, оборотных и внеоборотных активов, проверки наличия необоснованного прироста коммерческих и управленческих расходов без увеличения объемов продаж<sup>97</sup>;

5. Некорректное раскрытие информации в примечаниях к финансовой отчетности (наличие большого количества претензий и судебных исков может свидетельствовать о вероятном мошенничестве – завышении дебиторской задолженности или выручки).

К методам выявления фальсификации относят следующие:

1. Проверку дебиторов на признаки связи с клиентом (посредством сверок актов задолженности по договорам с дебиторами).

2. Если дебиторская задолженность завышена, то возможны два варианта: товар отгружен, но оплата не произведена или внесена предоплата поставщикам по договорам, значит, должны быть соответствующие документы об отгрузке. По оплаченным авансам должны быть соответствующие списания с расчетного счета, следовательно, необходимо сделать запрос в банк о предоставлении подробной справки о расчетах с указанием назначения платежа.

При сопоставлении динамики показателей бухгалтерской (финансовой) отчетности у предприятий с финансовыми нарушениями особенно важно осуществлять оценку отношения значений дебиторской задолженности к значениям кредиторской задолженности. М.Р. Гудова отмечает, что превышение объемов кредиторской задолженности над объемами дебиторской задолженности за год до совершения финансовых нарушений наблюдалось у 70% предприятий, превышение объемов дебиторской задолженности над объемами кредиторской задолженности – у 30% предприятий. Превышение кредиторской задолженности над дебиторской непосредственно в год совершения финансовых нарушений отмечалось у 67,9% из выборки организаций с финансовыми нарушениями. В год реализации финансовых нарушений дебиторская задолженность превышала кредиторскую задолженность у 30,8% предприятий<sup>98</sup>. Такие факторы как резкий рост кредиторской задолженности и ухудшение финансовых показателей повышают возможности рейдерских структур эффективно использовать

---

<sup>96</sup> Жилин Ю.В. Проблемы и перспективы развития корпоративного управления в компаниях с государственным участием // Научные записки молодых исследователей. 2015. №5. С. 54.

<sup>97</sup> Сотникова Л.В. Мошенничество с финансовой отчетностью: выявление и предупреждение. М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 2011. 208 с.

<sup>98</sup> Гудова М.Р. Совершенствование методического инструментария выявления и контроля финансовых нарушений компаний: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. М., 2019. С. 74.

финансовые рычаги для оказания давления на собственников хозяйствующих субъектов<sup>99</sup>. Таким образом, повышение доли кредиторской задолженности в пассивах, наряду с увеличением доли дебиторской задолженности в активах, является одним из характерных признаков корпоративного кризиса<sup>100</sup>.

В условиях преднамеренного банкротства могут наблюдаться специфические особенности: в составе дебиторской задолженности преобладает и увеличивается доля долгосрочной дебиторской задолженности, которая, как правило, безнадежна; изменения в структуре кредиторской задолженности характеризуют фактическое прекращение основной деятельности, например, исчезает или сохраняется на фиксированном уровне сумма задолженности перед поставщиками и подрядчиками<sup>101</sup>.

Участие в создании зависимых организаций выступает одним из наиболее распространенных способов вывода имущества. Имущество вносится в качестве вклада в уставной капитал, доля, как правило, перепродается третьим лицам, и на балансе должника остается задолженность.

Должником может производиться продажа имущества, продукции, выполнение работ, оказание услуг заинтересованным (зависимым или аффилированным) лицам по заниженным ценам. Схема продажи продукции может быть завуалирована созданием цепочки заинтересованных покупателей. С одной стороны, от продажи к продаже цены растут постепенно, но в итоге организация (первое звено) закупает проданный ею товар по цене, во много раз превышающей изначальную цену. С другой стороны, работы и услуги (зачастую фиктивные) оплачиваются должником по завышенным ценам. Аналогичный механизм используется с договорами аренды. С должника взимается необоснованно высокая арендная плата, в том числе за неиспользуемую аренду, тогда как с его арендаторов – необоснованно низкая. Предоставление займов заинтересованным лицам является завуалированной формой вывода имущества должника. И, напротив, предоставление займов должнику заинтересованными лицами зачастую является поводом для введения процедур банкротства<sup>102</sup>.

Таким образом, широкое распространение схем манипулирования дебиторской задолженностью провоцирует увеличение просроченной дебиторской задолженности, что также нужно учитывать при процессах управления ею. Проанализируем отраслевую структуру,

---

<sup>99</sup> Магомедов Ш.М. Экономическая безопасность хозяйствующих субъектов в условиях угроз недружественного поглощения: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05, М., 2019. С. 3.

<sup>100</sup> Иванов В.В., Алексашина А.А. Теория и практика заемного финансирования предприятий // Финансовый мир. Вып. 5. М.: Проспект, 2014. С. 99–100.

<sup>101</sup> Львова Н.А. Финансовая диагностика преднамеренного банкротства: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. С.-Петербург. гос. ун-т, 2006. С. 154.

<sup>102</sup> Львова Н.А. Преднамеренное банкротство: экономическое содержание и финансовый механизм // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. 2006. №3. С. 90–100.

основываясь на наиболее крупных по объему просроченной дебиторской задолженности, отраслях (Рисунок 1.2).



Рисунок 1.2 – Доли отраслей по показателю «просроченная дебиторская задолженность» за 2020 г.<sup>103</sup>

По данным рисунка, острее всего с неплатежами стоит вопрос в обрабатывающей сфере (доля данной отрасли 24%), оптовой и розничной торговле (17%), электроэнергетике (16%) и добывающей промышленности (15%). Обрабатывающая промышленность и оптовая торговля в вопросах просроченных платежей остаются самыми слабыми звеньями экономики, остро нуждающимися в разработке новых механизмов и организационных решений. Приведенные цифры, хотя и дают представление об общих диспропорциях и тенденциях, представляются заниженными и не вполне достоверными, поскольку отечественные предприятия не склонны отражать в официальной отчетности задолженность как просроченную<sup>104</sup>. М.М. Стыров называет одной из причин этому опасения предприятий попасть в поле зрения органов власти<sup>105</sup>.

В 2020 г. доля просроченной дебиторской задолженности в общем объеме дебиторской задолженности в среднем по рассматриваемым отраслям составила 5% (в 2016 – 2018 гг. значение было чуть выше – 7%). Например, в добывающей сфере на просроченные долги

<sup>103</sup> Официальные статистические показатели. Просроченная дебиторская задолженность с 2017 г. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57766>

<sup>104</sup> Софина А.А. Специфика финансирования предприятий реального сектора в условиях экономической нестабильности // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: Сборник статей XIII Международной научно-практической конференции, Абакан, 2022. С. 241–243.

<sup>105</sup> Стыров М.М. О некоторых тенденциях в движении финансовых ресурсов предприятий России // Россия: тенденции и перспективы развития : Ежегодник, Москва РЭУ им. Г.В. Плеханова, 20–21 декабря 2016 года. Том Выпуск 12, Часть 2. Москва: Институт научной информации по общественным наукам РАН, 2017. С. 331–337.

приходилось 7%, тогда как в оптовой и розничной торговле – 4% (Таблица 1.6). В торговле основная часть просроченной дебиторской задолженности приходится на оптовый сектор, доля просроченной задолженности которого составляет 95%<sup>106</sup>. Высокие значения объясняются спецификой деятельности и тем, что оптовые предприятия используют преимущественно договоры с отсрочкой платежа<sup>107</sup>.

В электроэнергетике доля просроченной дебиторской задолженности в общем объеме дебиторской задолженности составляет 20%. Причины неплатежей в сфере электроэнергетики разнообразны. Во-первых, российский рынок имеет высокую степень изношенности основных фондов – около 46% установленных мощностей в России были введены до 1980 г.<sup>108</sup>. В 1990-х годах нерегулярные и неполные платежи за предоставленную электроэнергию привели к дефициту собственных средств, выделяемых на обновление основных фондов электроэнергетики. В результате в течение продолжительного периода отрасль не получала достаточного объема инвестиций, что привело к критическому износу оборудования<sup>109</sup>. Во-вторых, после кризиса 2008 г. обострилась проблема перекрестного субсидирования: увеличилось расхождение тарифов для населения и промышленности. В-третьих, на розничном рынке электроэнергии практически отсутствуют законодательные меры, позволяющие воздействовать на неплательщиков<sup>110</sup>. Отключить электроэнергию фактически невозможно из-за ее особого статуса и социальной значимости.

Добыча полезных ископаемых для нашей страны является важнейшей статьей доходов, объемы деятельности организаций в этой сфере значительны, поэтому такое значение доли отрасли по показателю просроченная дебиторская задолженность (15%) в данной отрасли вполне объяснимо (Рисунок 1.2). Высокая капиталоемкость добывающей промышленности влечет за собой повышенные риски как для самого предприятия, так и для инвесторов. За наращиванием оборотного капитала на предприятии должна стоять обоснованная активизация процесса добычи и производства. Из средств, находящихся в незаконченных расчетах, в составе дебиторской задолженности имеется 7% просроченных долгов (Таблица 1.6).

<sup>106</sup> Официальные статистические показатели. Просроченная дебиторская задолженность с 2017 г. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57766>

<sup>107</sup> Софина А.А. Просроченная дебиторская задолженность организаций как финансовый инструмент теневой экономики // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. 2017. №3. С. 70

<sup>108</sup> Официальный сайт Министерства Энергетики России. Об утверждении Генеральной схемы размещения объектов электроэнергетики на период до 2035 года. 2017. URL: <https://minenergo.gov.ru/node/8504>

<sup>109</sup> Седых К.И., Рязанцева Д.Д. Сдерживающие факторы развития электроэнергетической отрасли России // Динамика взаимоотношений различных областей науки в современных условиях. 2019. С. 82–84.

<sup>110</sup> Касьянова К.А., Каукин А.С., Миллер Е.М. Моделирование спотовых цен на электроэнергию на оптовом рынке в России (Simulation of Electricity Spot Prices on the Wholesale Market in Russia) // Social Science Research Network. 2021. URL: <https://ssrn.com/abstract=3860855>

Таблица 1.6 – Доля просроченной дебиторской задолженности в общем объеме дебиторской задолженности наиболее значимых отраслей РФ с 2011 по 2020 гг., %

Отрасли экономики	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Сельское хозяйство	5	4	4	3	3	2	3	2	2	1
Добывающая промышленность	10	10	9	9	10	13	7	6	9	7
Обрабатывающие производства	6	5	5	5	4	4	5	5	5	4
Электроэнергетика	15	15	15	19	24	26	21	20	20	20
Строительство	4	3	3	2	3	4	5	4	6	5
Торговля оптовая и розничная, ремонт	4	4	4	5	7	6	7	6	4	4
В среднем по всем отраслям	6	6	5	5	6	7	7	7	5	5

Источник: Сост. автором по данным Единой межведомственной информационно-статистической системы (ЕМИСС)<sup>111</sup>

Как видно из таблицы, то, что в период кризисных явлений в дебиторской задолженности происходят изменения – увеличиваются просроченная задолженность, особенно характерно для предприятий оптовой торговли, электроэнергетики и добывающей промышленности. Тогда как доля просроченной дебиторской задолженности в общем объеме дебиторской задолженности строительных организаций демонстрирует достаточно стабильное значение в диапазоне от 2 до 6%. В качестве особенностей строительной отрасли, оказывающих влияние на дебиторскую задолженность, можно выделить: долгосрочный характер выполнения строительных работ, участие различных организаций (последовательно или одновременно) при проведении строительства, высокая доля незавершенного производства в структуре оборотного капитала, климатические условия и пр. Наибольшую долю в дебиторской задолженности строительных организаций занимает внутриотраслевая дебиторская задолженность, что усложняет оценку предприятий отрасли в связи с наличием похожих особенностей в структуре оборотных средств. Кроме того, строительный бизнес имеет относительно низкую рентабельность<sup>112</sup>.

Вышеперечисленные отраслевые особенности дебиторской задолженности позволяют сделать вывод о том, что при управлении дебиторской задолженностью важно учитывать специфику каждой отрасли, к которой относится та или иная организация. От структуры дебиторской задолженности зависит финансовое состояние и потенциал развития бизнеса. Особенно это касается предприятий, занятых в сфере добычи полезных ископаемых, электроэнергетики, торговли, где доля просроченной дебиторской задолженности существенна.

<sup>111</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise)

<sup>112</sup> Российский статистический ежегодник. 2020: Стат.сб. / Росстат. М., 2020. С. 346.

После анализа отраслевых особенностей дебиторской задолженности акцентируем внимание на содержании управления дебиторской задолженностью. Вопросы управления дебиторской задолженностью затрагивают компетенции различных участников хозяйственной деятельности, как на уровне предприятия, так и в его внешней среде. Дебиторская задолженность рассматривается с разных позиций: как одна из составляющих выручки, как кредит, предоставляемый покупателям, как имущество, как сумма долговых требований или как финансовый инструмент. В каждом из подходов возникают различные нюансы, связанные с дальнейшим управлением дебиторской задолженностью.

Дебиторская задолженность является одной из составляющих выручки. Это означает, что менеджмент организации с помощью дебиторской задолженности может воздействовать на финансовые результаты. Поскольку процесс подготовки финансовой отчетности находится в ведении менеджмента, то существует вероятность, что менеджеры искажают финансовые показатели для достижения своих частных целей. Так, искажая дебиторскую задолженность, руководители высшего звена могут повлиять на получение вознаграждения, если оно зависит от выполнения финансовых показателей, на создание благоприятного имиджа в глазах кредиторов или на получение государственных субсидий<sup>113</sup>.

Исходя из нормативных актов, дебиторскую задолженность относят к активам организации, наряду с оборудованием, недвижимостью. В процессе управления дебиторской задолженностью возникает необходимость ее переоценки. Для внутренних управленческих целей оценку может проводить специалист предприятия, личная заинтересованность которого может также привести к искажению результатов. Профессиональные оценщики оценивают дебиторскую задолженность при оценке бизнеса всего предприятия, при судебном или внесудебном урегулировании взаимных претензий, требованиях разных организаций и при переуступке прав требования.

С помощью дебиторской задолженности как финансового актива менеджеры могут управлять спросом или привлекать покупателей посредством реализации кредитной политики. Именно кредитная политика предприятий в условиях нестабильности определяет сумму дебиторской задолженности, от которой в свою очередь зависят деловая активность и финансовая устойчивость<sup>114</sup>.

Дебиторская задолженность рассматривается нами прежде всего через призму долговых требований. Долговые обязательства могут быть выгодны предприятию, поскольку увеличивают сумму оборотных активов или являются частичным оправданием невыполнения

---

<sup>113</sup> Лукьянова А.Е., Никулин Е.Д., Зинченко А.А. Прогнозирование уровня манипулирования прибылью компании // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. 2016. №2. С. 35–61.

<sup>114</sup> Лукасевич И.Я., Гапоненко В.Ф., Морозко Н.И. [и др.] Принятие финансовых решений в условиях нестабильности: Монография; под ред. И.Я. Лукасевича. М.: Прометей, 2021. 520 с.



обязательств, в том числе по платежам в бюджет. Управление дебиторской задолженностью подразумевает работу с источниками возникновения просроченной задолженности, организацию договорной работы, анализ долговых обязательств.

Финансовая служба контролирует соблюдение отсрочек платежа, ведет мониторинг входящих платежей, взыскивает дебиторскую задолженность. К обязанностям юридического отдела относится принятие мер по оптимизации или снижению задолженности, взыскание просроченных долгов. Служба сбыта и закупок заинтересована в увеличении объемов продаж, что является фактором повышения дебиторской задолженности.

Внутренние и внешние пользователи принимают управленческие решения, основываясь на данных, представленных бухгалтерской службой. Подразумевается, что представленная информация отражает реальную величину дебиторской задолженности, по сомнительной задолженности создан резерв, а безнадежные долги списаны с баланса. Однако, по мнению С.А. Макаренко, действующая система бухгалтерского учета в части формирования информации о дебиторской и кредиторской задолженности не совершенна, отсутствует оперативная отчетность (законодательно установлена квартальная отчетность)<sup>115</sup>. Существует справедливое мнение, что из-за отсутствия соответствующего регулирования эмитенты отчетности раскрывают дополнительную информацию, как правило, нерегулярно. Только если такое раскрытие – вынужденное либо дает существенное конкурентное преимущество<sup>116</sup>. Сведения о величине дебиторской задолженности зачастую недостаточно информативны, а оценка дебиторской и кредиторской задолженностей не всегда отражает реальную ситуацию.

На дебиторскую задолженность влияют не только менеджеры, финансовые управляющие, финансовая служба, служба маркетинга, служба сбыта и закупок, но и служба внутреннего аудита. Служба внутреннего аудита разрабатывает и представляет предложения по ликвидации выявленных нарушений, дает рекомендации по повышению эффективности управления дебиторской задолженностью, консультирует руководство. Внутреннему аудиту отводится важная роль в процессах управления рисками дебиторской и кредиторской задолженности, поскольку, как было сказано ранее, это именно те области риска, которые оказывают существенное влияние на финансовую устойчивость организации. Недостаточная устойчивость может привести хозяйствующего субъекта к потере платежеспособности или к банкротству<sup>117</sup>.

---

<sup>115</sup> Макаренко С.А. Методика внутреннего аудита дебиторской и кредиторской задолженности в организациях торговли: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.12. Краснодар, 2014. С. 89.

<sup>116</sup> Ильина Ж.Е. Персонализация корпоративной отчетности как направление ее развития: дис. ... канд. экон. наук: 5.2.3. Санкт-Петербург, 2022. С. 41.

<sup>117</sup> Софина А.А. Управление финансовыми результатами деятельности организации // Научная перспектива. 2016. №12 (82). С. 5.

При обязательном аудите используется минимальный объем аналитических процедур: проверяется законность возникновения дебиторской задолженности, правильность организации бухгалтерского учета расчетов и отражение их в отчетности. Также аудиторы оценивают просроченную задолженность на предмет создания резерва. Создание резерва по сомнительным долгам в текущем периоде отрицательно влияет на размер чистой прибыли и на прямое отношение к ее рыночной капитализации, а значит, менеджеры не заинтересованы в признании дебиторской задолженности сомнительной. Как показывают исследования, аудиторы не всегда формируют надлежащие суждения о достоверности отчетности, не придают значения отраслевым особенностям и склонны придавать излишний доказательный вес утверждениям лиц, принимающих управленческие решения<sup>118</sup>. Тот факт, что финансовая отчетность, прежде всего, должна быть ориентирована на интересы всех пользователей, часто упускается внешними аудиторами.

Подчеркнем существование множества различных внутренних и внешних пользователей, заинтересованных в получении дополнительных актуальных (качественных и количественных) данных и учетной информации, помимо стандартной корпоративной отчетности. Инвесторы склонны скорее принимать решения на основании инсайдерской информации, чем основываться на данных корпоративной отчетности<sup>119</sup>. В настоящее время многие предприятия признают необходимость большей открытости в отношениях с другими заинтересованными сторонами, в том числе есть потребность в более полном раскрытии информации о долговых обязательствах. Краткосрочные инвесторы, возможно, более заинтересованы в углубленном анализе изменения уровня рентабельности, игнорируя проблемы платежеспособности. Долгосрочным кредиторам привлекателен доступ к глубоким данным об изменении ликвидности и движении денежных средств за долгий период. Контрагентам требуется выборочная детальная актуальная учетная информация, чтобы провести оценку качества активов предприятия (например, дебиторской задолженности)<sup>120</sup>.

Дебиторская задолженность затрагивает интересы различных служб предприятий: априори существует вероятность искажения этого показателя, причем в нестабильные периоды манипуляции проводятся активнее. При этом, могут быть ущемлены интересы как внутренних пользователей (чаще собственников), так и внешних пользователей (инвесторов или кредиторов). Процесс управления дебиторской задолженностью должен учитывать интересы различных субъектов хозяйственной деятельности, которые так или иначе заинтересованы в

---

<sup>118</sup> Алексеев М.А. Концепция информационного пространства финансового рынка: дис. ... докт. экон. наук: 08.00.10, 08.00.12 / Алексеев Михаил Анатольевич. Новосибирск, 2017. С. 83.

<sup>119</sup> García-Sánchez, N. Institutional Investor Protection Pressures versus Firm Incentives in the Disclosure of Integrated Reporting // Australian Accounting Review. 2018. № 28 (2). P. 199–219.

<sup>120</sup> Ильина Ж.Е. Персонализация корпоративной отчетности как направление ее развития: дис. ... канд. экон. наук: 5.2.3 / Жанна Евгеньевна Ильина. Санкт-Петербург, 2022. С. 47.

уменьшении или увеличении дебиторской задолженности. Важно повысить открытость и прозрачность данных прежде всего о просроченной дебиторской задолженности. Поэтому считаем целесообразным в инструктивных материалах по подготовке «Пояснения к финансовой отчетности» установление требований к раскрытию сведений о структуре дебиторской задолженности.

С точки зрения управления приоритетное внимание следует уделять вопросам отсрочки платежа и предоплаты поставщику. Отсрочка платежа – наиболее распространенная форма, используемая в торговой отрасли. Длительная отсрочка платежа позволяет снизить стоимость сделки, но может быть использована в нелегальном выводе средств. Другая форма существования дебиторской задолженности – через систему предоплаты, менее выгодна для покупателя, также используется в мошеннических схемах. Уровень манипулирования данными бухгалтерского учета в России достаточно высокий. Например, в 2020 г. каждое третье предприятие сталкивалось с мошенническими действиями. В отношении дебиторской задолженности манипулирование происходит вследствие желания смягчить условия экономической среды в целях обеспечения выживания бизнеса или намерения предприятия привлечь дополнительные ресурсы. Если предприятие при отсутствии сомнительной дебиторской задолженности продолжительное время работает в убыток, то это является сигналом опасности для заинтересованных пользователей отчетности. Также может вызвать подозрение необъяснимое резкое увеличение прибыли, отсутствие баланса между дебиторской и кредиторской задолженностями или некорректное раскрытие информации в примечаниях к финансовой отчетности. Острее всего с просроченной дебиторской задолженностью стоит вопрос в обрабатывающем производстве. По данным Росстата, доля этой отрасли по объемам просроченной дебиторской задолженности в 2020 г. составила 24%, оптовой и розничной торговли – 17%, электроэнергетики – 16% и добывающей промышленности – 15%<sup>121</sup>. Данные представляются заниженными, поскольку предприятия не склонны отражать в официальной отчетности задолженность как просроченную. Отмечается, что одной из причин является опасение попасть в поле зрения органов власти. Дебиторская задолженность коррелирует с кредиторской задолженностью, в условиях ограниченности финансовых ресурсов обе используются как инструменты долговой политики.

---

<sup>121</sup> Официальные статистические показатели. Просроченная дебиторская задолженность с 2017 г. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57766>

### 1.3 Методические аспекты использования кредиторской задолженности как источника финансирования предприятий

В условиях нехватки свободных денежных ресурсов *кредиторская задолженность* выступает специфическим источником финансирования. Под кредиторской задолженностью понимаются средства стороннего лица, находящиеся во временном пользовании у предприятия.

Кредиторскую задолженность можно разделить на две части: условно-постоянную и условно-переменную. Условно-постоянная часть – это не что иное, как устойчивые пассивы, постоянная кредиторская задолженность, которая в пределах, предусмотренных финансовым планом, приравнивается к собственным средствам. В советской экономической литературе к устойчивым пассивам относили ряд статей, например, «задолженность покупателей и заказчиков», «задолженность по заработной плате» и другие, по каждой из которых финансовым планом предусматривался норматив, который учитывался при расчете величины устойчивых пассивов<sup>122</sup>. В частности, задолженность по заработной плате в составе устойчивых пассивов учитывалась в размере задолженности за вторую половину месяца. На сегодняшний день такой инструмент как устойчивые пассивы мало используется в системе финансового менеджмента<sup>123</sup>.

Изменение условий хозяйствования и переход к рыночным отношениям привели к тому, что многие термины, используемые в плановой экономике, утратили свою актуальность. Однако из этого не следует вывод, что устойчивые пассивы отсутствуют. В настоящее время для отечественных предприятий не менее актуально в кредиторской задолженности выделять категорию устойчивых пассивов, в которую входят: задолженность по заработной плате, задолженность перед покупателями и заказчиками по полученным авансам, задолженность перед бюджетом и задолженность перед персоналом по оплате труда. Часть кредиторской задолженности перед поставщиками и подрядчиками также стоит отнести к условно-постоянной части.

Важным моментом является то, что в неустойчивых внешних условиях величина условно-постоянной кредиторской задолженности должна оставаться стабильной, во многом коррелируя с величиной дебиторской задолженности. Условно-переменная часть кредиторской задолженности зависит от просрочки оплаты счетов, невыполнения обязательств и пр.

---

<sup>122</sup> Софина А.А. Кредиторская задолженность как источник финансирования малых и средних предприятий // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: Сборник статей XII Международной научно-практической конференции. 2021. С. 36–38.

<sup>123</sup> Софина А.А. К вопросу о необходимости введения мониторинга величины устойчивых пассивов // Вестник Хакасского государственного университета им. Н.Ф. Катанова. 2022. №1(39). С. 67–70.

Соответственно, в условиях стагнации экономики соотношение условно-постоянной и условно-переменной частей кредиторской задолженности смещается в сторону возрастания последней.

Деление кредиторской задолженности на условно-постоянную и условно-переменную части наделяет ее новым содержанием, соответственно, позволяет внедрить подобное разделение в практику хозяйствования в современных условиях. Анализ должен производиться с учетом корректировок, из краткосрочных обязательств вычитается величина устойчивых пассивов, а в оборотных активах не учитывается дебиторская задолженность. В дальнейшем данная информация сможет использоваться в качестве индикатора при анализе финансового состояния предприятия, прежде всего, для оценки его ликвидности. Это, в свою очередь, позволит своевременно принимать решения в отношении управления источниками финансирования и повысит уровень расчетно-платежной дисциплины на предприятии. Такая информация будет полезна при анализе обеспеченности собственными средствами.

Механизмы управления кредиторской задолженностью имеют свою специфику в зависимости от ее вида. Различают следующие виды кредиторской задолженности: кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками, кредиторская задолженность перед бюджетом, кредиторская задолженность перед персоналом по оплате труда и прочие виды кредиторской задолженности.

1. *Кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками (за выполненные работы и оказанные услуги).* Самым распространенным видом расчетов в отечественных организациях являются расчеты с поставщиками и подрядчиками. К поставщикам и подрядчикам относят такие организации, которые поставляют сырье и различные товарно-материальные ценности, а также организации, которые оказывают разные виды услуг (обеспечение электроэнергией, газом, водой) и выполняют различные работы (строительство, ремонт). Как правило, такие расчеты осуществляются после отгрузки товара, выполнения работ или оказания услуг.

Согласно плану счетов бухгалтерского учета, финансово-хозяйственная деятельность предприятий с поставщиками и подрядчиками осуществляется на счете 60 «Расчеты с поставщиками и подрядчиками». На данном счете отражается обобщенная информация о расчетах по выданным авансам под поставку материальных ценностей либо под выполнение работ, а также по оплате продукции и работ, принятых от заказчиков по частичной готовности.

Практика дифференциации величины платежа за поставленное сырье и материалы в зависимости от сроков оплаты весьма распространена, быстрая оплата счетов может сопровождаться предоставлением скидки. Схемами предоставления (получения) скидок активно пользуются предприятия, имеющие большие обороты. Крупнейшие предприятия практикуют преднамеренное несоблюдение сроков и условий договоров, заключенных с

контрагентами. Этому есть простое объяснение, состоящее в том, что одни организации используют монопольное положение и диктуют другим свои условия. Сформировавшиеся обычаи делового оборота не относят просроченные долги перед партнерами по бизнесу к критическим<sup>124</sup>.

В качестве примера приведем отрасли, где кредиторской задолженности перед поставщиками и подрядчиками (за выполненные работы и оказанные услуги) подлежит преобладающая часть всей кредиторской задолженности. Например, для торговых предприятий характерной является ситуация, когда задолженность поставщикам и подрядчикам составляет 80 – 95% всей кредиторской задолженности<sup>125</sup>. Активное использование средств кредиторов способствует максимизации прибыли, позволяет торговым предприятиям уменьшить вероятность возникновения разрывов в операционном денежном потоке, снизить риск потери платежеспособности и пр.

По мнению М.А. Локтионовой, кредиторская задолженность – некачественный источник, преобладающий в структуре источников финансового потенциала в организациях таких видов деятельности как производство и распределение электроэнергии, газа и воды, обрабатывающие производства, оптовая и розничная торговля<sup>126</sup>. Под некачественностью подразумевается, что кредиторская задолженность негативно влияет на обеспечение качественного состояния предприятий, имеется недостаток стратегических источников, ориентированных на развитие долгосрочного аспекта политики формирования финансового потенциала.

Указанные закономерности основаны на анализе общей статистики предприятий оптовой сферы, рассмотрим на примере отдельных предприятий. В Таблице 1.7 представлена информация о доле кредиторской задолженности в общем объеме краткосрочных обязательств крупнейших торговых сетей. Пять предприятий, представленных в данной таблице, изначально были выбраны в системе СПАРК<sup>127</sup> по виду деятельности «Оптовая торговля непродовольственными товарами», как имеющие максимальную выручку за 2021 г.

---

<sup>124</sup> Там же. С. 68.

<sup>125</sup> Пирогова О.Е. Проблемы учета кредиторской задолженности в структуре капитала торгового предприятия при оценке темпов роста стоимости // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2014. №6(90). С. 42–46.

<sup>126</sup> Локтионова М.А. Развитие инструментария формирования и оценки финансового потенциала в системе финансового менеджмента корпораций: дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10. Владикавказ. 2018. С. 79.

<sup>127</sup> «СПАРК-Интерфакс» – база данных, которая включает информацию о финансовой отчетности всех зарегистрированных в России юридических лицах и индивидуальных предпринимателях. URL: <http://www.spark-interfax.ru/>

Таблица 1.7 – Доля кредиторской задолженности в структуре краткосрочных обязательств крупнейших организаций оптовой торговли непродовольственными товарами (отсортированных по выручке за 2021 г.) за 2017 – 2021 гг., %

Краткое наименование	Выручка за 2021 г., млрд руб.	Доля кредиторской задолженности в краткосрочных обязательствах, %				
		2017	2018	2019	2020	2021
ООО САМСУНГ ЭЛЕКТРОНИКС РУС КОМПАНИ	289	н/д	97	81	97	97
ООО МЕРЛИОН	274	78	84	87	100	95
ООО ФК ПУЛЬС	260	93	100	100	98	98
АО НПК КАТРЕН	231	99	100	97	100	100
АО ЦВ ПРОТЕК	220	98	99	99	99	99

Источник: Составлено автором на основе базы данных СПАРК<sup>128</sup> и бухгалтерской отчетности крупнейших предприятий оптовой торговли

На примере отдельных предприятий видно, что крупные торговые сети имеют 80 – 100% кредиторской задолженности в структуре краткосрочных обязательств (Таблица 1.7). Исключение составляет «MERLION» – одна из крупнейших в России компаний на рынке IT, бытовой техники, канцелярских товаров и офисной мебели. В 2017 г. у предприятия в структуре краткосрочных обязательств заемные средства составляли 22%, тогда как кредиторская задолженность – 78%.

В соответствии с условиями договоров удовлетворение платежных требований контрагентов происходит не только через выплату денежных средств<sup>129</sup>. В реальной практике удовлетворение платежных требований может осуществляться посредством иных форм.

В нестабильных условиях *неденежные способы погашения задолженности* с партнерами по бизнесу приобретают особое значение. Неденежные виды расчетов между предприятиями включают в себя такие формы урегулирования задолженности, как: расчеты с применением ценных бумаг, зачет взаимных требований, перемена лиц в обязательстве, бартерные операции, соглашение об отступном, новация долга и др. В гражданском праве вопросу прекращения обязательств посвящена отдельная глава закона<sup>130</sup>. Погашение кредиторской задолженности путем передачи определенного имущества на добровольной основе актуально при отсутствии у предприятия источников поступления денежных средств. К

<sup>128</sup> Там же.

<sup>129</sup> Карзаева Е.А. Оценка платежеспособности на основе денежных потоков в системе финансовой диагностики предприятия: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Спб., 2020. 188 с.

<sup>130</sup> Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 25.02.2022). Глава 26. Прекращение обязательств. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142)

имуществу, которое принимается во внимание, можно отнести недвижимость, в том числе незавершенное строительство, акции и облигации<sup>131</sup>.

Для уменьшения рисков неоплаты или несвоевременной оплаты предприятие-поставщик может потребовать предварительной оплаты счета, либо произвести расчет путем выставленного покупателем *аккредитива*, либо прибегнуть к использованию *векселя*. Случается, что организация с одним и тем же контрагентом имеет два договора, по одному из которых она выступает должником, а по другому – кредитором. При таких обстоятельствах организация может произвести *взаимозачет* задолженностей. Более сложные схемы возникают, когда перечень участников взаимозачета состоит из более чем двух организаций, тогда происходят многосторонние взаимозачеты. В целом, погашение взаимных требований – удобный способ оплаты задолженности, но нужно учитывать необходимость оформления сопутствующей документации и вести учет возникающих налоговых обязательств.

## 2. Кредиторская задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами.

Задолженность по налогам и сборам традиционно считается наиболее срочной и приоритетной. Несвоевременная ее оплата может привести к штрафным санкциям. Такая задолженность еще более усугубляет положение тех предприятий, которые кроме кредиторской задолженности перед поставщиками и подрядчиками, накопили долги перед бюджетами разного уровня. В отличие от задолженности перед поставщиками и подрядчиками, появление кредиторской задолженности перед бюджетом и внебюджетными фондами означает, что у предприятия не хватает ресурсов для осуществления текущей деятельности.

Согласно закону, кредиторов в лице налоговой инспекции (наряду с банками и партнерами по бизнесу) относят к третьей очереди кредиторов<sup>132</sup>. Задолженность по налогам и сборам выплачивается после выполнения обязательств по компенсации причиненного вреда жизни и здоровью, заработной плате сотрудникам и начисленных штрафных санкций. Нарушение предприятием порядка и сроков расчетов с бюджетной системой к организации влечет за собой налоговые санкции<sup>133</sup>, негативно отражающиеся на ее финансовом положении.

Отдельного внимания заслуживает вопрос администрирования налоговыми органами платежей, поступавших во внебюджетные фонды. До 2000 г. и в период с 2008 г. по 2020 г. отечественные предприятия накапливали объемы задолженностей перед внебюджетными

---

<sup>131</sup> Дорожкина Н.И., Федорова А.Ю. Реструктуризация как наиболее эффективный способ организации кредиторской задолженности предприятия // Известия Юго-Западного государственного университета. 2014. №1. С. 217–222.

<sup>132</sup> Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 № 127-ФЗ. Статья 134. Очередность удовлетворения требований кредиторов. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_39331](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331)

<sup>133</sup> Налоговый кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 146-ФЗ (ред. от 01.06.2022). Статья 114. Налоговые санкции. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19671](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671)



фондами. Неблагоприятная и достаточно распространенная ситуация по выплате «серых» зарплат и применение других «зарплатных» схем еще более усугубляли проблему.

Вопрос о необходимости консолидации всей работы по сбору налогов в одних руках был решен исключением органов внебюджетных фондов из числа участников налоговых правоотношений<sup>134</sup>. Начиная с 1 января 2017 г., полномочия по администрированию страховых взносов переданы Федеральной налоговой службе, результат работы которой – сокращение просроченной задолженности по платежам в бюджет и внебюджетные фонды со 114 млрд руб. в 2017 г. до 87 млрд руб. в 2021 г. (Таблица 1.8).

Таблица 1.8 – Динамика просроченной кредиторской задолженности организаций (без субъектов малого предпринимательства) Российской Федерации, млрд руб.

Год	Просроченная кредиторская задолженность	Из нее:			
		Просроченная задолженность перед поставщиками		Просроченная задолженность по платежам в бюджет и внебюджетные фонды	
		млрд руб.	в %	млрд руб.	в %
2014	1881	1451	77,1	108	5,7
2015	2429	1621	66,7	119	4,9
2016	2656	1969	74,1	118	4,4
2017	2616	1961	75,0	114	4,4
2018	3440	2386	69,4	113	3,3
2019	3898	2645	67,9	106	2,7
2020	3967	2686	67,7	105	2,6
2021	3840	2349	61,2	87	2,3

Источник: сост. автором по данным статистической отчетности. Динамика кредиторской задолженности организаций (без субъектов малого предпринимательства) Российской Федерации. Режим доступа: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/3SW2UpgM/Din\\_kred.doc](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/3SW2UpgM/Din_kred.doc)

Доля просроченной задолженности по платежам в бюджет и внебюджетные фонды в суммарной просроченной кредиторской задолженности в 2014 г. составляла 5,7%, тогда как в 2021 г. – 2,3%. Доля просроченной задолженности по платежам в бюджет и внебюджетные фонды с 2014 г. ощутимо сократилась. Сокращению доли просроченной задолженности в бюджет и внебюджетные фонды в суммарной просроченной кредиторской задолженности могли способствовать две причины. Во-первых, с точки зрения заимствований, в 2014 г. финансовое положение предприятий было хуже, и предприятия менее ответственно относились к задолженности перед бюджетом. Во-вторых, с точки зрения материального ресурса для предприятий кредиторская задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами стала контролироваться жестче.

<sup>134</sup> См. поправки к ст. 9 НК РФ. Пункт 7 статьи 9 был введен Федеральным законом от 09.07.1999 № 154-ФЗ, тогда как признан утратившим силу п. 7 статьи 9 Федеральным законом от 09.07.1999 № 154-ФЗ, в ред. Федерального закона от 30.06.2003 № 86-ФЗ)

Серьезный контроль подтверждает разнообразие штрафов, которые могут последовать в случае неуплаты страховых взносов по НК РФ, КоАП и УК РФ. Например, за неуплату страховых взносов предусмотрен штраф в размере 20% от неуплаченной суммы налога. Он увеличивается в два раза, если будет доказано, что взносы не попали в бюджет умышленно<sup>135</sup>. Если недоплата взносов произошла по причине грубых учетных ошибок, то штрафуют должностных лиц предприятия на сумму до пяти тыс. руб., юридических лиц – до пятидесяти тыс. руб.<sup>136</sup> В отдельных случаях за неуплату взносов может грозить уголовная ответственность<sup>137</sup>.

Влияние налоговой задолженности различно в зависимости от длительности, объема или сопряженности с другими видами кредиторской задолженности. В случае временных затруднений в погашении задолженности предприятие самостоятельно изыскивает возможности исполнения своих обязательств перед бюджетом. Так действуют законопослушные хозяйствующие субъекты. В случаях наличия задолженности в течение длительного времени или больших ее объемов предприятия могут уклоняться от уплаты налогов. Значительную часть этой группы составляют недобросовестные налогоплательщики, которые чаще всего являются должниками не только перед бюджетом и внебюджетными фондами, но и перед другими предприятиями.

Наличие просроченной кредиторской задолженности перед бюджетом, как правило, свидетельствует о сложном финансовом положении предприятия. Растущая задолженность по налоговым платежам с пенями и штрафами часто инициирует юридический процесс банкротства, сведения о котором сообщаются в специализированных средствах массовой информации, что влечет за собой предъявление требований по долгам от всех кредиторов. Если же предприятие вовремя осуществляет налоговые платежи, то оно имеет возможность провести финансовую реструктуризацию самостоятельно, не доводя ухудшающееся финансовое состояние до санации.

Кредиторская задолженность предприятий по платежам в бюджет затрагивает интересы государства и органов местного самоуправления. Налоговая платежная дисциплина отражается на стабильности и наполняемости федеральных и местных бюджетов. Последствия налоговых

---

<sup>135</sup> Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая) от 31.07.1998 № 146-ФЗ (ред. от 01.06.2022). Статья 122. Неуплата или неполная уплата сумм налога (сбора, страховых взносов). URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19671](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671)

<sup>136</sup> Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30.12.2001 № 195-ФЗ (ред. от 11.06.2022). Статья 15.11. Грубое нарушение требований к бухгалтерскому учету, в том числе к бухгалтерской (финансовой) отчетности. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34661](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34661)

<sup>137</sup> Уголовный кодекс Российской Федерации от 13.06.1996 № 63-ФЗ (ред. от 25.03.2022). Статья. 198. Уклонение физического лица от уплаты налогов, сборов и (или) физического лица - плательщика страховых взносов от уплаты страховых взносов. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_10699](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10699)

неплатежей приводят к снижению потенциальных возможностей финансирования социальной сферы, недофинансированию государственных программ, мероприятий и пр.

### *3. Кредиторская задолженность организации по оплате труда.*

Кредиторская задолженность по оплате труда выступает специфической формой принудительного беспроцентного кредитования работниками своих предприятий, при которой сроки погашения определяются самими заемщиками. Для предприятия данные средства – дополнительный финансовый инструмент. Если для работника зарплата является доходом, который он старается увеличить, то для предприятия – это источник ресурсов, которым можно практически бесплатно пользоваться. По данным Росстата, 99% общей суммы просроченной задолженности по заработной плате – это задолженность из-за отсутствия собственных средств<sup>138</sup>. С 1 октября 2016 г. материальная ответственность работодателя за задержку заработной платы предусматривает выплату компенсации за каждый день просрочки не менее 1/150 ключевой ставки ЦБ РФ (а не 1/300-й, как это было ранее)<sup>139</sup>. При задержке более чем на 15 дней, работник может воспользоваться правом и приостановить работу до момента выплаты<sup>140</sup>.

Находясь в экономической зависимости от работодателя, в одиночку работники обращаются за защитой своих прав, в том числе и права на оплату труда, только в самых крайних случаях – как правило, после прекращения трудовых отношений либо после принятия решения об увольнении по собственному желанию. У них присутствуют сомнения в возможности получения результата от осуществления права на защиту. Поэтому работники редко сообщают контролирующим органам о задержках заработной платы. Случаются ситуации, когда из-за долгов по зарплате протестующие вынуждены выходить на забастовки<sup>141</sup>. Однако в целом, в России до стадии забастовки доходят единичные конфликты. Работники боятся сложных и длительных юридических процедур, поскольку протесты могут довести до увольнения.

Ужесточение законодательства в Российской Федерации с 2016 г. можно рассматривать как сигнал для работодателей, что задержки выплат не являются адекватными источниками финансирования. Привлечение к материальной, административной и даже уголовной ответственности, в том числе должностных лиц предприятия – все эти меры призваны снизить

---

<sup>138</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. О просроченной задолженности по заработной плате на 1 января 2020 г. URL: [https://rosstat.gov.ru/labor\\_market\\_employment\\_salaries](https://rosstat.gov.ru/labor_market_employment_salaries) (дата обращения: 21.06.2022)

<sup>139</sup> Трудовой кодекс Российской Федерации от 30.12.2001 № 197-ФЗ (ред. от 14.07.2022). Статья 236. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34683](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34683)

<sup>140</sup> Трудовой кодекс Российской Федерации от 30.12.2001 № 197-ФЗ (ред. от 25.02.2022). Статья 142. Ответственность работодателя за нарушение сроков выплаты заработной платы и иных сумм, причитающихся работнику 236. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34683](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34683)

<sup>141</sup> Тирская М. Профсоюз сообщил о забастовке курьеров Delivery Club в Петербурге // РБК. 3 ноября 2021. URL: [https://www.rbc.ru/spb\\_sz/03/11/2021/618256609a7947306523b1d2](https://www.rbc.ru/spb_sz/03/11/2021/618256609a7947306523b1d2)

риски роста задолженности по заработной плате. Рассмотрим динамику просроченной задолженности по заработной плате работникам с 2014 по 2021 гг. в различных отраслях (Таблица 1.9).

Таблица 1.9 – Просроченная задолженность по заработной плате работникам организаций (на начало года; млн руб.)<sup>142, 143</sup>,

Отрасли экономики	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Всего	1949	2006	3572	3332	2487	2420	2114	1628
Сельское хозяйство	255	218	189	194	158	133	90	71
Добывающая промышленность	149	190	203	158	72	60	159	162
Обрабатывающие производства	680	806	1154	1792	1511	1490	1139	738
Электроэнергетика	129	32	112	40	27	50	36	18
Строительство	367	415	834	693	435	307	322	379
Другие отрасли	369	345	1080	457	283	382	368	260

Данные, приведенные в таблице, демонстрируют с 2016 г. снижение просроченной задолженности по заработной плате в большинстве отраслей, что говорит о позитивной динамике и о происходящем процессе оздоровления предприятий. Просроченная задолженность по заработной плате в целом снизилась с 3572 млн руб. в 2016 г. до 1628 млн руб. в 2021 г.

Однако, несмотря на все принимаемые меры, объемы просроченной кредиторской задолженности остаются внушительными. Для того чтобы продолжить сокращать кредиторскую задолженность перед работниками по оплате труда, необходимы дополнительные меры. Подчеркнем, что кредиторская задолженность должна быть объектом более пристального внимания, в частности, с нашей точки зрения, этому будет способствовать введение мониторинга за величиной устойчивых пассивов соответствующими службами предприятия<sup>144</sup>.

Также выделяют *кредиторскую задолженность по полученным займам и кредитам, расчеты в рамках дополнительных выпусков акций* (в случае акционерной формы), *зadolженность перед прочими кредиторами* и др.

Обобщая вышесказанное, подытожим, что кредиторская задолженность как источник финансирования предприятий используется по-разному в зависимости от ее вида. Кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками является самым распространенным видом расчетов. Для торговых предприятий характерной является ситуация, когда задолженность

<sup>142</sup> Социальное положение и уровень жизни населения России. 2017: Стат.сб. / Росстат. М., 2017. 332 с. С. 104.

<sup>143</sup> Социальное положение и уровень жизни населения России. 2021: Стат.сб. / Росстат. М., 2021. 373 с. С. 121.

<sup>144</sup> Софина А.А. Кредиторская задолженность как источник финансирования малых и средних предприятий // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей XII Международной научно-практической конференции. 2021. С. 38.

поставщикам и подрядчикам составляет 80 – 95% всей кредиторской задолженности. Данный вид преобладает в электроэнергетике и обрабатывающей промышленности. В нестабильных условиях приобретают особое значение неденежные способы погашения задолженности с партнерами по бизнесу, в том числе взаимозачетом задолженностей. Кредиторская задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами является наиболее срочной и приоритетной. Наличие просроченной кредиторской задолженности перед бюджетом свидетельствует о сложном финансовом положении предприятия. Кредиторская задолженность по оплате труда – это дополнительный финансовый инструмент для предприятия. Несмотря на ужесточение законодательства и разнообразие штрафов, объемы просроченной кредиторской задолженности остаются внушительными. Подчеркнем, что задержки выплат не являются адекватными источниками финансирования. Таким образом, кредиторская задолженность включает в себя различные виды задолженностей, и у каждого из них есть свои особенности.

### **Выводы по первой главе диссертации**

Подытоживая вышесказанное, сформулируем следующие выводы первого этапа исследования.

1. В условиях экономической нестабильности предприятия испытывают нехватку финансовых ресурсов. Но их положение неидентично: одни предприятия имеют доступ к финансовым ресурсам, тогда как деятельность других выстроена на отсрочках платежа, что в свою очередь позволяет предприятиям смягчать негативные воздействия кризисных явлений. В кризисные периоды резко возрастает доля собственных средств в добывающей промышленности, электроэнергетике, строительстве, сельском хозяйстве, тогда как в оптовой торговле остается примерно на одном уровне. В целом в период 2011 – 2021 гг. динамика доли собственных средств была положительна. В дебиторской задолженности происходят изменения – увеличиваются отсрочки платежа и объемы просроченных долгов, что особенно характерно для предприятий оптовой торговли, электроэнергетики и добывающей промышленности. В нестабильных условиях происходят изменения в структуре обязательств. К примеру, в 2014 г. в добывающей отрасли доля кредиторской задолженности возросла до 42,6%. Тогда как предприятия электроэнергетики, наоборот, в этот период имели наименьшее значение доли (в 2014 – 2015 гг. доля колебалась в пределах 49 – 49,5%). В целом доля кредиторской задолженности в разрезе видов экономической деятельности неоднородна, поэтому необходимо рассматривать каждую отрасль более детально.

2. На структуру источников финансирования оказывают влияние как внешние, так и внутренние факторы. Среди внешних факторов наиболее значимыми являются: рыночная конъюнктура, конкуренция, законодательные ограничения. Среди внутренних факторов – отраслевая принадлежность предприятия, масштабы деятельности, организационно-правовая

форма, финансовая политика, стадия жизненного цикла, наличие системы внутреннего контроля, прозрачность бизнеса, планируемый темп роста объема продаж, показатели рентабельности<sup>145</sup>. Определяющими факторами являются отраслевая принадлежность организаций, особенности производственной цепочки создания стоимости и рентабельность продаж.

3. Дебиторская задолженность рассматривается нами прежде всего через призму долговых требований. Данный подход наиболее точно отражает сущность дебиторской задолженности, подчеркивая ее долговую природу. Дебиторская задолженность затрагивает интересы различных служб предприятий, зачастую сведения о ней в финансовой отчетности носят искаженный характер, особенно в нестабильные периоды. В частности, использование оценки дебиторской задолженности по амортизируемой стоимости в соответствии с положениями МСФО позволяет манипулировать прибылью организации. В этих условиях важно повысить открытость и прозрачность данных прежде всего о просроченной дебиторской задолженности. Поэтому считаем целесообразным, чтобы в инструктивных материалах по подготовке «Пояснения к финансовой отчетности» были установлены требования по раскрытию сведений о структуре дебиторской задолженности.

4. Дебиторская задолженность имеет особенности, вызванные отраслевой спецификой. К примеру, в добывающей сфере на просроченную часть дебиторской задолженности приходится в среднем 7%, в оптовой и розничной торговле – 4%. В торговле основная часть просроченных долгов охвачена оптовым сектором, доля просроченной задолженности которого составляет 95%<sup>146</sup>. Высокие значения объясняются спецификой расчетов. Оптовые предприятия используют преимущественно договоры с отсрочкой платежа. Наиболее крупными по объему просроченной дебиторской задолженности являются предприятия обрабатывающей сферы (доля данной отрасли 24%), оптовой и розничной торговли (17%), электроэнергетики (16%) и добывающей промышленности (15%), то есть в этих отраслях вопрос с неплатежами стоит острее всего.

5. Значимость отдельных видов кредиторской задолженности как источников финансирования различна. Кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками является самым распространенным видом расчетов. Для торговых предприятий характерной является ситуация, когда задолженность поставщикам и подрядчикам составляет 80 – 95% всей кредиторской задолженности. Данный вид преобладает в электроэнергетике и обрабатывающей промышленности. В нестабильных условиях приобретают особое значение неденежные

---

<sup>145</sup> Софина А.А., Семенова Е.Н. Особенности взаимосвязи дебиторской и кредиторской задолженностей с выручкой и рентабельностью продаж в сельскохозяйственных организациях // АПК: экономика, управление. 2022. № 6. С. 65–71.

<sup>146</sup> Официальные статистические показатели. Просроченная дебиторская задолженность с 2017 г. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57766>

способы погашения задолженности с партнерами по бизнесу, в том числе взаимозачетом задолженностей. Кредиторская задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами является наиболее срочной и приоритетной. Наличие просроченной кредиторской задолженности перед бюджетом, как правило, свидетельствует о сложном финансовом положении предприятия.

6. Целесообразно выделение условно-постоянной и условно-переменной частей кредиторской задолженности как самостоятельных объектов долговой политики предприятия. Условно-постоянную часть кредиторской задолженности можно приравнивать к собственным средствам организации при оценке её финансового состояния. Она во многом коррелирует с величиной дебиторской задолженности. Рост условно-постоянной части кредиторской задолженности в условиях экономической нестабильности, как правило, свидетельствует о возрастании финансовых затруднений в организации.

7. В целях повышения открытости и прозрачности ведения бизнеса представляется целесообразным создание Налоговой службой РФ «Бюро истории просроченных дебиторской и кредиторской задолженностей предприятий». Эти сведения важны не только для налоговых служб, но и для кредиторов, инвесторов и партнёров по бизнесу.

## **ГЛАВА 2 ОЦЕНКА ДИНАМИКИ ВЛИЯНИЯ ДЕБИТОРСКОЙ И КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЕЙ НА ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ПРЕДПРИЯТИЙ (НА ПРИМЕРЕ ОТРАСЛЕВЫХ СРАВНЕНИЙ)**

### **2.1 Методология оценки влияния кредиторской и дебиторской задолженностей на финансовые результаты деятельности предприятий**

Обширный корпус научных работ ориентирован на оценку влияния кредиторской и дебиторской задолженностей на финансовые результаты в условиях стабильно функционирующей экономики. По нашему мнению, необходимо усилить методологические аспекты, связанные с оценкой влияния задолженностей на результаты деятельности предприятия в условиях нестабильной внешней среды. Финансовое состояние предприятий ухудшается, растут банкротства организаций, потребность в финансовых ресурсах возрастает<sup>147</sup>. Для большинства предприятий реального сектора экономики уровень рентабельности не позволяет привлекать кредитные ресурсы в рублях по завышенной ставке, доступ к кредитам в иностранной валюте ограничен. Следствием трудностей в финансовом состоянии предприятий в нестабильных условиях являются увеличения длительности оплаты или перенос погашения задолженностей на более поздний срок, чем прописано в договоре. Анализируя практику взаимоотношений по расчетам в различных отраслях, необходимо учитывать, что она отличается многообразием, что подтверждают разные темпы роста кредиторской и дебиторской задолженностей. В одних отраслях предприятия более добросовестно оплачивают счета в соответствии с условиями договоров, другими словами, имеют возможности не допустить просрочек. В других распространены случаи невыполнения своих обязательств по оплате счетов или возникновения опасности отказа оплаты.

Для оценивания финансовой устойчивости используется множество абсолютных и относительных показателей, в том числе соотношение дебиторской и кредиторской задолженностей. Высокий уровень дебиторской задолженности в общей структуре активов предприятия повышает риск финансовых потерь. непогашенная в срок дебиторская задолженность приводит к отвлечению денежных средств из оборота предприятия, и, как

---

<sup>147</sup> Софина А.А. Роль долга в развитии национальной экономики в разные периоды времени // Векторы развития России в научных исследованиях: социально-экономический, правовой и управленческий аспекты. 2018. С. 16.



следствие, к появлению таких проблем, как дефицит денежных средств, возрастанию риска отсутствия платежей по обязательствам. Значительная просроченная задолженность, часть которой может трансформироваться в безнадежную дебиторскую задолженность, угрожает финансовой стабильности. Наряду с соразмерным увеличением доли дебиторской задолженности в активах, повышение доли кредиторской задолженности в пассивах, является одним из характерных финансовых признаков корпоративного кризиса<sup>148</sup>.

Весьма часто можно встретить традиционные рекомендации по управлению дебиторской и кредиторской задолженностями, которые трудно или невозможно применить в условиях нестабильной внешней среды. В этой связи становятся востребованными рекомендации, адаптированные к характеру экономической конъюнктуры, учитывающие отраслевые особенности бизнеса. Например, анализ финансовой отчетности предприятий торговли, проведенный с помощью универсальных методов, в большинстве случаев показывает их неплатежеспособность и предсказывает скорое банкротство, однако эти предприятия продолжают работать и привлекать заемный капитал, представленный в основном краткосрочными обязательствами (в составе которых высокая доля кредиторской задолженности). С одной стороны, небольшие предприятия зачастую вынуждены выступать в роли кредиторов в расчетах, что приводит к отвлечению средств. С другой стороны, крупные торговые сети предъявляют завышенные требования к условиям поставок, устанавливают высокий уровень торговой наценки, вкладывают значительные средства в создание сети собственных торгово-посреднических структур, зачастую используя методы недобросовестной конкуренции для продвижения своей продукции на рынок<sup>149</sup>. Этот и другие факты необходимо учитывать при разработке рекомендаций по совершенствованию механизма управления дебиторской и кредиторской задолженностями в современной модели функционирования национальной экономики.

В отношении дебиторской и кредиторской задолженностей выдвинем следующие гипотезы, которые в дальнейшем проверим на фактических отчетных данных предприятий различных отраслей экономики.

**Н1** (*относительно кредиторской задолженности*): ускоренный рост кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью – это инструмент долговой политики предприятий, обладающих монопольным положением в «цепочке создания стоимости конечного продукта».

---

<sup>148</sup> Иванов В.В., Алексашина А.А. Теория и практика заемного финансирования предприятий // Финансовый мир. Вып. 5 / Под ред. В.В. Иванова и Е.А. Почиковской. М.: Проспект, 2014. С. 99, 100.

<sup>149</sup> Софина А.А. Дебиторская и кредиторская задолженности как инструменты финансовой политики предприятий в сфере оптовой торговли // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования : Сборник статей X Международной научно-практической конференции. 2019. С. 92–94.

**Н2** (относительно дебиторской задолженности): в условиях нестабильности национальной экономики рост дебиторской задолженности влияет на динамику объемов продаж и рентабельности продаж.

В целях проведения исследования использовались приростные значения, а именно темпы прироста: кредиторской задолженности, дебиторской задолженности, долгосрочных обязательств, выручки от продаж, рентабельности продаж, валовой рентабельности.

Темп прироста рассчитывался как отношение разницы между базисным  $y_t$  и предыдущим значением  $y_{t-1}$  к предыдущему значению  $y_{t-1}$ , умноженное на 100%<sup>150</sup>:

$$\Delta T_{\text{пр}} = \frac{y_t - y_{t-1}}{y_{t-1}} * 100\% \quad (2.1)$$

Например, формула для расчета темпа прироста дебиторской задолженности  $T_{\text{пр}}^{\text{ДЗ}}$  в 2019 г. выглядит следующим образом:

$$T_{\text{пр}}^{\text{ДЗ}} = (\text{ДЗ}_{2019} - \text{ДЗ}_{2018}) / \text{ДЗ}_{2018} * 100\%, \quad (2.2)$$

где  $\text{ДЗ}_{2018}$  – значение дебиторской задолженности в бухгалтерском балансе на 31.12.2018;

$\text{ДЗ}_{2019}$  – значение дебиторской задолженности в бухгалтерском балансе на 31.12.2019.

Приростные значения других показателей рассчитывались по формуле 2.1.

Для того чтобы найти, как потенциальные источники финансирования влияют на показатели рентабельности, использовалась формула рентабельности продаж. В российской системе бухгалтерской отчетности формула выглядит следующим образом:

$$\text{Рентабельность продаж} = \text{Прибыль от продаж} / \text{Выручка} * 100\% \quad (2.3)$$

Показатели прибыли от продаж и выручки отражены в «Отчете о финансовых результатах».

Также использовалась валовая рентабельность предприятий, рассчитанная по формуле:

$$\text{Валовая рентабельность} = \text{Валовая прибыль} / \text{Выручка} * 100\% \quad (2.4)$$

Поскольку профессиональные системы сбора и хранения информации по хозяйствующим субъектам в России являются довольно молодыми, возможные периоды исследования ограничены пятилетним промежутком. В данном исследовании информация о предприятиях была взята из базы данных СПАРК, где содержится годовая финансовая отчетность предприятий, сформированная в рамках РСБУ<sup>151</sup>. Период исследования был определен продолжительностью десять лет. Данные с 2010 по 2014 гг. и с 2015 по 2019 гг. были

<sup>150</sup> Глинский В.В., Ионин В.Г. Статистический анализ: Учебное пособие. 3-е изд., перераб. и доп. М.: ИНФРА-М; Новосибирск: Сибирское соглашение, 2002. С. 159.

<sup>151</sup> «СПАРК-Интерфакс» – база данных, которая содержит информацию обо всех зарегистрированных в России юридических лицах и индивидуальных предпринимателях. База данных включает подробные данные с описанием деятельности предприятий, а также финансовую отчетность и сведения по решениям арбитражных судов и другую информацию. «СПАРК-Интерфакс» постоянно обновляет данные напрямую из официальных государственных баз данных ФНС, Росстат, ФСФР и пр. URL: <http://www.spark-interfax.ru/>

объединены в единую базу данных с 2010 по 2019 гг. Выбранный период позволяет оценить изменения долговой политики организаций в периоды как небольшого подъема экономики, так и кризисных явлений в России. Мы намеренно не затрагиваем период с 2020 г., поскольку в пандемию предприятия столкнулись с беспрецедентными проблемами и вызовами, характерными только для этого периода.

На рисунке 2.1 представлена динамика индекса физического объема валового внутреннего продукта. Период 2011 – 2012 гг., когда динамика ВВП сохранялась на уровне 4%, определим как небольшой подъем экономики. Далее в 2013 – 2014 гг. рост замедлился, темпы роста экономики ослабли до 100,7%. С 2014 по 2015 г. темп экономического роста упал до 98%, наступил период кризисных явлений. Такие виды деятельности как оптовая и розничная торговля, электроэнергетика и добыча полезных ископаемых с 2014 по 2016 гг. в среднем прибавили по 13,8%, 5,2% и 7,3%<sup>152</sup>. Вместе с тем, весьма удачным представляется, что А.Г. Аганбегян период с 2013 по 2019 г. обозначает как стагнацию. И выделяет два года (2015 г. и 2016 г.), соответствующие рецессии<sup>153</sup>. Далее в 2020 г. по причинам, связанным с пандемией COVID-19, темп экономического роста рекордно упал до 97,3% .

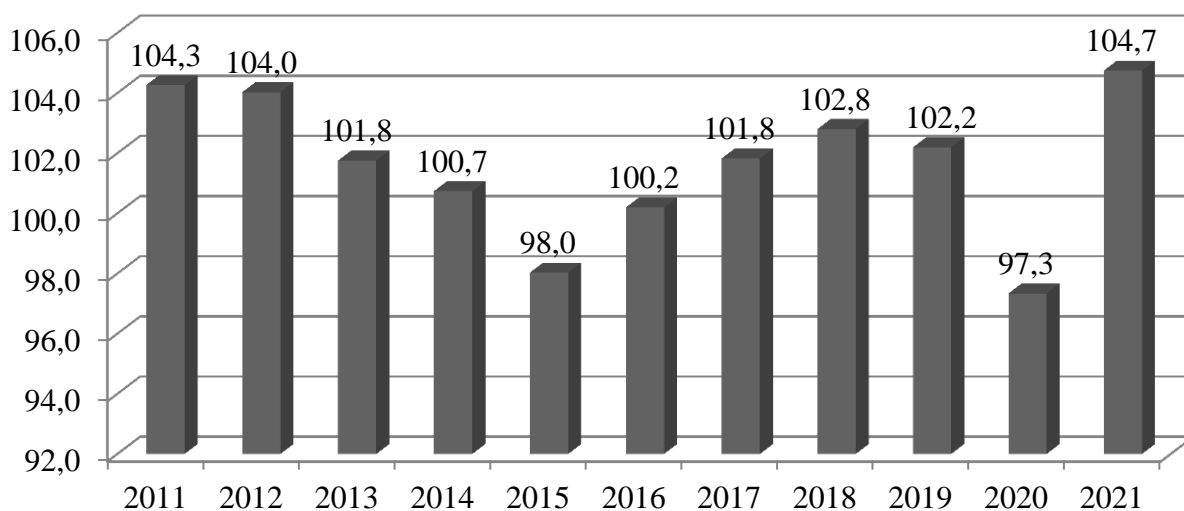


Рисунок 2.1 – Динамика индекса физического объема валового внутреннего продукта с 2011 по 2021 гг. в Российской Федерации, в % к предыдущему году (составлено автором по данным Росстата, Национальные счета)

В исследование были включены данные предприятий из восьми видов экономической деятельности: оптовой торговли продовольственными и непродовольственными товарами, производство, передача, распределение и торговля электроэнергией и добыча угля и

<sup>152</sup> Рассчитано по: Россия в цифрах. 2017: Крат.стат.сб./Росстат – М., 2017. С. 183.

<sup>153</sup> Аганбегян А.Г. О преодолении стагнации, рецессии и достижении пятипроцентного роста // Экономическое возрождение России. 2019. № 2(60). С. 17–23.

металлических руд. Как было отмечено ранее, выбор видов деятельности обусловлен различной цепочкой создания стоимости конечного продукта. Типичным примером взаимосвязанной отрасли является электроэнергетика. Стадия производства электроэнергии сменяется стадиями ее распределения, торговли, поставки. То есть бизнес-процессы охватывают группу финансово-взаимосвязанных субъектов предприятий электроэнергетики. Еще одним примером взаимосвязанной отрасли является сфера оптовой торговли, где субъекты включены в цепочку создания стоимости, ориентированной на потребителей продукции. Выигрыши зачастую перераспределяются в пользу крупнейших предприятий торговли как ведущего звена цепочки создания стоимости. С другой стороны, изолированными отраслями выступают добыча угля и металлических руд. Кроме того, исследуемые отрасли вносят существенный вклад в экономику. Доля валовой добавленной стоимости оптовой и розничной торговли в 2020 г. составила 11,4%, добычи полезных ископаемых – 9,5%, электроэнергетики – 3%<sup>154</sup>. Кроме того, в оптовой торговле, добывающей промышленности и электроэнергетике сосредоточено около половины объемов просроченных платежей. Перечень исследуемых видов деятельности и количество предприятий, попавших в выборку, представлен в Таблице 2.1.

Таблица 2.1 – Перечень исследуемых видов деятельности и количество предприятий, попавших в экспериментальные группы

Отрасль	№ п/п	Вид деятельности	Данные о предприятиях		
			За период 2010–2014	За период 2015–2019	Вошли в исследование
Оптовая торговля	1	Пищевые продукты (46.3)	1025	467	262
	2	Непродовольственные товары (46.4)	1703	583	332
Электроэнергетика	3	Производство (35.11)	145	105	94
	4	Передача и технологическое присоединение (35.12)	293	201	175
	5	Распределение (35.13)	49	33	30
	6	Торговля (35.14)	92	59	52
Добыча полезных ископаемых	7	Добыча угля (05)	106	91	84
	8	Добыча металлических руд (07)	72	141	52
Итого			3485	1680	1081

Источник: составлено автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс согласно Справочнику кодов общероссийского классификатора видов экономической деятельности (ОКВЭД)

<sup>154</sup> Рассчитано по: Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Структура валовой добавленной стоимости по разделам ОКВЭД. URL: <https://www.gks.ru/accounts?print=1>

Необходимо отметить, что из рассмотрения были исключены предприятия:

- у которых отсутствовали необходимые показатели хотя бы по одному году из десяти исследуемых лет (то есть были отобраны предприятия со значениями больше единицы);
- изменившие название или государственный регистрационный номер;
- отчетность которых явно имеет ошибки: отрицательные активы и выручку, расхождение величин валюты баланса (итога по активам и итога по пассивам).

После отбора предприятий был произведен расчет рентабельности продаж, валовой рентабельности, а также темпов прироста дебиторской и кредиторской задолженностей, выручки от продаж, краткосрочных и долгосрочных обязательств. Опишем более подробно сформированные группы предприятий.

### **Исходная база**

1. В первую группу «Торговля оптовая пищевыми продуктами, напитками и табачными изделиями» (по основному коду вида деятельности 46.3) вошли данные 262 предприятий, таких как: АО «Торговая компания Мегapolis», ООО «ДЖ.Т.И Россия», ООО «КДВ Групп», ООО «КРЦ «ЭФКО – Каскад», ООО «Рулог», ООО «Невада-Восток» и др. Предприятия в данной группе функционируют на рынке в среднем около 18,5 лет. Здесь чаще всего встречается такая организационно-правовая форма (ОПФ) как общество с ограниченной ответственностью (220 предприятий), но присутствуют и акционерные общества.

Предприятия данного вида деятельности занимаются реализацией овощей, мяса, напитков, шоколада и пр., то есть всем, что относится к продовольствию. Спрос на пищевую продукцию считается постоянным. Деятельность предприятий, осуществляющих оптовую торговлю пищевыми продуктами, имеет такие особенности как подверженность сезонности производства и потребления, ограничение сроков хранения и др. Контроль государства достаточно существенен, например, для некоторых видов продовольствия отсрочка оплаты регламентирована нормативными актами.

Рентабельность продаж предприятий данной группы в 2019 г. в среднем составила менее 5%: низкую рентабельность (менее 5%) показали 196 предприятий (75% от общего числа), рентабельность более 10% имели 25 предприятий (10%). Валовая рентабельность предприятий первой группы на всем исследуемом периоде колебалась в пределах 15 – 17%.

2. Вторая группа – это действующие предприятия, основным видом деятельности которых выступает «Торговля оптовая непродовольственными потребительскими товарами» (46.4). После тщательного отбора в данную группу вошли 332 предприятия, такие как: ЗАО Фирма ЦВ «Протек», АО НПК «Катрен», АО «Фармстандарт», ООО «Фармкомплект», ООО «Тева» и др. Большую часть предприятий (264 предприятий или 80% от общего числа)

составляют общества с ограниченной ответственностью, тогда как организационно-правовую форму в виде акционерного общества имеют 60 предприятий (18%).

Данные предприятия реализуют оптом непродовольственные товары, например, мебель, книги, одежду, парфюмерию, фармацевтическую продукцию и др., то есть товары, не предназначенные для употребления в пищу. Рынок непродовольственных товаров характеризуется отсутствием естественных ограничений размеров потребления товаров и существенным изменением спроса под воздействием моды. На непродовольственные товары цены варьируются сильнее: делаются наценки, а затем предоставляются большие скидки. В сортировке по наибольшей выручке на протяжении всего исследуемого периода первые строчки занимают предприятия, торгующие оптом фармацевтической продукцией, что подтверждает мнение о том, что спрос на лекарства (фармацевтическая продукция) остается стабильным и в кризисных условиях.

По мнению большинства представителей сегмента непродовольственных товаров, в оптовом непродовольственном рынке высокая доля «серого» импорта. Поддельная продукция в легкой промышленности, парфюмерии и косметике, бытовой химии составляет примерно от 10 до 20%, тогда как доля поддельной продукции среди продовольственных товаров и табачных изделий находится в пределах 3 – 5%<sup>155</sup>.

Рентабельность продаж у предприятий оптовой торговли непродовольственными товарами в среднем в 2019 г. составляла 3%: 102 предприятия из 332 (31%) имели рентабельность более 5%, 44 организации (13%) показывали рентабельность продаж значительнее 10%. Валовая рентабельность по данному виду деятельности в 2019 г. составила 22%.

3. В электроэнергетике финансовое положение предприятий различается в зависимости от вида деятельности, поэтому логично разделить предприятия, занимающиеся производством, передачей, распределением и торговлей электроэнергией.

К третьей группе были отнесены предприятия, осуществляющие «Производство электроэнергии». В основном, в эту группу вошли электростанции, которые можно разделить на два основных вида: тепловые электростанции (ТЭС) и гидроэлектрические станции (ГЭС). После отбора сюда попали данные 94 предприятий, среди которых: АО «Концерн Росэнергоатом», ПАО «Т Плюс», ПАО «Мосэнерго», ПАО «РусГидро», ПАО «Оптовая генерирующая компания №2», ПАО «Фортум», ПАО «ТГК-1» и др. Такую организационно-правовую форму как ООО имеют 25 предприятий (27%), 18 организаций (19%) имеют форму публичного акционерного общества (ПАО).

---

<sup>155</sup> Радаев В.В., Бердышева Е.С., Конрой Н.В., Котельникова З.В. Основные формы незаконного оборота продукции на потребительских рынках России и меры противодействия // Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики»; Лаб. экон.-социол. исслед. М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2017. 418 с.

По сравнению с предыдущими группами, рентабельность продаж группы предприятий, производящих электроэнергию, в среднем выше на 1 – 2%. 42 предприятия, то есть немногим меньше половины группы, в 2019 г. имели рентабельность продаж ниже пятипроцентного уровня, тогда как 34 предприятия имели рентабельность продаж 10% и более. Валовая рентабельность колеблется в пределах 7 – 10%, в среднем составила 8%.

4. К четвертой группе «Передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям» было отнесено 175 предприятий, в основном сюда вошли распределительные сетевые компании такие как: ПАО «ФСК ЕЭС», ПАО «Россети Московский регион», ПАО «МРСК Центра», ООО «Газпром энерго», ООО «Башкирэнерго» и др. Указанный код вида деятельности по ОКВЭД как 35.12 включает: передачу электроэнергии от генерирующих объектов к распределительным системам путем обеспечения работоспособности (эксплуатации) объектов электросетевого хозяйства; процедуру технологического присоединения энергопринимающих устройств юридических и физических лиц к электрическим сетям сетевой организации.

Предприятия, относящиеся к данной группе, занимаются оказанием услуг по передаче электрической энергии и по вопросам подключения к распределительным электросетям. Возраст предприятий составляет 17,5 лет. В 2019 г. рентабельность продаж была 7%, валовая рентабельность – 11%. Средние показатели с 2010 по 2019 гг. представлены значениями 8% и 12%, соответственно.

5. Пятую группу представляют 30 предприятий, основным видом деятельности которых является «Распределение электроэнергии». Сюда были отнесены предприятия, такие как: ПАО «ТНС энерго НН», ПАО «Красноярскэнергосбыт», АО «СО ЕЭС», ОАО «СКЭЖ», ООО «СГЭС», АО «МРСК Энерго», АО «ТЫВАЭНЕРГОСБЫТ» и др. В данную группу вошли несколько муниципальных предприятий, такие как: МУП «УЛЬГЭС», МУП «Электросетевая компания» и др. Основной вид деятельности (ОКВЭД 35.13) – это обеспечение работы распределяющей системы (т.е. системы, состоящей из линий, столбов, счетчиков и электропроводов), которая передает электроэнергию, полученную от генерирующего сооружения или системы передачи электроэнергии конечному потребителю. Простыми словами: если сбытовые организации являются продавцом товара, то сетевые организации занимаются доставкой этого товара до потребителя.

Распределение электроэнергии – это конечная ступень передачи электроэнергии от генератора к потребителю. Идеология энергосбытовых организаций заключается в повышении качества обслуживания за счет конкуренции в энергосбытовом секторе электроэнергетического бизнеса. То есть энергосбытовые организации задуманы как представители интересов

потребителей в электроэнергетике и предназначены для взаимодействия с поставщиками и сетевыми организациями. По сути, энергосбытовые организации – это посредники<sup>156</sup>.

Сетевая и сбытовая деятельности согласно Федеральному закону №-36 ФЗ разделяются: «...запрещается совмещать деятельность по передаче электрической энергии с деятельностью по производству и (или) купле-продаже электрической энергии»<sup>157</sup>. Изначально предполагалось, что разделение предприятий, занимающихся вопросами подключения и вопросами продажи электроэнергии, способствует созданию условий для эффективной конкуренции, и множество сбытовых организаций будут предлагать наиболее выгодные цены для потребителей. К сожалению, происходит так, что в регионах продажей электроэнергии занимается одна – две сбытовые организации. Рынок сбыта электроэнергии сильно монополизирован.

В 2019 г. рентабельность продаж предприятий пятой группы составила 4%, валовая рентабельность – 12%. В среднем за весь исследуемый период значения показателей рентабельности составили 5% и 15%, соответственно.

6. В шестую группу вошли 52 предприятия, основным видом деятельности которых является «Торговля электроэнергией»: АО «МОСЭНЕРГОСБЫТ», АО «Петербургская сбытовая компания», АО «ЭнергосбыТ плюс», АО «Татэнергосбыт», «ТНС энерго Кубань», ПАО «Самараэнерго», ООО «Иркутскэнерго» и др.

В эту группу были отнесены предприятия, указавшие основным код вида деятельности по ОКВЭД как 35.14, который включает в себя продажу электроэнергии пользователю и контроль над подачей электроэнергии и пропускной способностью. Средний срок работы на рынке предприятий, попавших в выборку, составляет 16 лет. Рентабельность продаж в среднем равна 3%, валовая рентабельность – 35%.

7. Седьмую группу составили 84 предприятия, указавшие основным видом деятельности «Добыча угля» (05). Сюда вошли такие предприятия как: АО «УК Кузбассразрезуголь», АО «СУЭК-КУЗБАСС, АО «Воркутауголь», АО «Разрез Тугнуйский», АО «Черниговец», ООО «СУЭК-Хакасия», ПАО «Распадская», АО «Салек» и др.

Добывающая отрасль в России – это отрасль промышленности, занимающая в структуре валовой добавленной стоимости по отраслям более 10%, причем за 2019 г. отрасль показала одни из самых высоких темпов роста. Предприятия данной сферы считаются более чем

---

<sup>156</sup> Софина А.А. Анализ дебиторской задолженности энергосбытовых компаний в Республике Хакасия // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей VIII Международной научно-практической конференции. 2017. С. 119–120.

<sup>157</sup> Федеральный закон «Об особенностях функционирования электроэнергетики и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу некоторых законодательных актов Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «Об электроэнергетике» от 26.03.2003 № 36-ФЗ. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_41476/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_41476/)



рентабельными. Рентабельность продаж колеблется в пределах 8 – 20%, валовая рентабельность находится в диапазоне 27 – 39%. Средние значения показателей рентабельности предприятий седьмой группы 12% и 32%, соответственно.

8. К восьмой группе были отнесены 52 предприятия, указавшие основным видом деятельности «Добыча металлических руд» (07). В группу вошли АО «Лебединский ГОК», ПАО «Михайловский ГОК им. А.В. Варичева», АО «Карельский Окамыш», АО «Евраз КГОК», АО «Ковдорский ГОК», ПАО «Коршуновский ГОК», АО «Комбинат КМАруда», АО «ПРИИСК СОЛОВЬЕВСКИЙ» и др.

Рентабельность продаж данной группы предприятий в 2019 г. составила 18%, валовая рентабельность демонстрировала значение выше – 28%. В среднем за 2010 – 2019 гг. показатели рентабельности равнялись 20% и 31%, соответственно.

Группы предприятий и рассчитанные по ним показатели рентабельности сведены в Таблице 2.2.

Таблица 2.2 – Средние значения показателей рентабельности и коэффициенты КЗ/выручка и ДЗ/выручка для исследуемых групп предприятий в 2019 г., %

№ п/п	Группа	Пример организации, попавшей в выборку	Медианное значение			
			Рентабельность		Объем задолженности к выручке	
			Продаж	Валовая	Кредиторской	Дебиторской
1	Торговля оптовой товарами	АО «Торговая компания Мегаполис», ООО «ДЖ.Т.И Россия», ООО «КДВ Групп», ООО «КРЦ «ЭФКО – Каскад», ООО «Рулог», ООО «Невада-Восток»	3	16	14	17
2		ЗАО Фирма ЦВ «Протек», АО НПК «Катрен», АО «Фармстандарт», ООО «Фармкомплект», ООО «Тева»	3	22	19	17
3	Электроэнергетика	АО «Концерн Росэнергоатом», ПАО «Т Плюс», ПАО «Мосэнерго», ПАО «РусГидро», ПАО «Оптовая генерирующая компания №2», ПАО «Фортум», ПАО «ТГК-1»	6	9	14	19
4		ПАО «ФСК ЕЭС», ПАО «Россети Московский регион», ПАО «МРСК Центра», ООО «Газпром энерго», ООО «Башкирэнерго»	7	11	20	14

## Продолжение таблицы 2.2

5	Электроэнергетика	Распределе ние	ПАО «ТНС энерго НН», ПАО «Красноярскэнерго сбыт», АО «СО ЕЭС», ОАО «СКЭК», ООО «СГЭС», АО «МРСК Энерго», АО «ТЫВАЭНЕРГОСБЫТ»	4	13	15	16
6		Торговля	АО «МОСЭНЕРГОСБЫТ», АО «Петербургская сбытовая компания», АО «ЭнергосбыТ плюс», АО «Татэнерго сбыт», «ТНС энерго Кубань», ПАО «Самараэнерго», ООО «Иркутскэнерго сбыт»	3	35	9	11
7	Добыча	Угля	АО «УК Кузбассразрез уголь», АО «СУЭК-КУЗБАСС, АО «Воркутауголь», АО «Разрез Тугнуйский», АО «Черниговец», ООО «СУЭК-Хакасия», ПАО «Распадская», АО «Салек»	9	34	23	22
8		Металличе ских руд	АО «Лебединский ГОК», ПАО «Михайловский ГОК им. А.В. Варичева», АО «Карельский Окатыш», АО «Евраз КГОК», АО «Ковдорский ГОК», ПАО «Коршуновский ГОК», АО «Комбинат КМАруда», АО «ПРИИСК СОЛОВЬЕВСКИЙ»	18	28	17	19

Источник: составлено автором по данным СПАРК.

Рассмотрим показатели рентабельности подробнее. Для предприятий добывающей промышленности характерны наибольшие значения рентабельности продаж. Седьмая и восьмая группы в 2019 г. имели значения 9% и 18%, соответственно. За период 2010 – 2019 гг. в среднем рентабельность продаж у данных групп составляла 12% и 20%. В то время как предприятия первой, второй, пятой и шестой групп демонстрировали низкие уровни рентабельности в пределах 3 – 4%.

Высокий уровень валовой рентабельности показывают предприятия шестой, седьмой и восьмой групп (средние значения свыше 28%), тогда как в третьей и четвертой группах средний показатель не превышает 11%. Это доказывает целесообразность разделения в исследовании предприятий, производящих электроэнергию (третья группа) и осуществляющих торговлю ею (шестая группа). Деление электроэнергетики на четыре отдельных вида деятельности обусловлено разными объемами кредиторской и дебиторской задолженностей по сравнению с

выручкой. Например, в передаче электроэнергии (четвертая группа) объемы кредиторской задолженности к выручке составляют 20%, тогда как в торговле электроэнергией – 9%.

С точки зрения источников финансирования характерны существенные различия в поведении высокорентабельных и низкорентабельных предприятий. Наиболее часто в научной литературе встречаются следующие критерии. Если рентабельность продаж меньше 5%, то предприятие считается низкорентабельным, средне рентабельным – при значении данного показателя от 5 до 20%, высокорентабельным – от 20%<sup>158</sup>. Показатели рентабельности варьируются от отрасли к отрасли, поэтому в данном исследовании проводится сравнение со среднеотраслевым уровнем. Если уровень выше среднего по отрасли, то предприятие относится к высокорентабельному, ниже – низкорентабельному. Для организаций с высокой рентабельностью прибыль – мощный источник привлечения инвестиций в форме самофинансирования, не приводящий к возникновению долговых обязательств. Низкорентабельные предприятия имеют меньше возможностей для роста или укрепления своего капитала, а также для проведения инвестиционной деятельности<sup>159</sup>.

Таким образом, в нестабильные периоды практика расчетов по отраслям характеризуется большим разнообразием, что подтверждают различные темпы роста кредиторской и дебиторской задолженностей. В отношении дебиторской и кредиторской задолженностей были выдвинуты две гипотезы. В одной гипотезе нами предположено, что ускоренный рост кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью – это инструмент долговой политики прежде всего низкорентабельных. Смысл другой гипотезы состоит в том, что дебиторская задолженность в условиях нестабильности становится инструментом повышения рентабельности не во всех отраслях. Далее описаны сформированные группы предприятий. Основой методологии оценки влияния кредиторской и дебиторской задолженностей на финансовые результаты выступают рассчитанные в дальнейшем соотношения (на примере отраслевых сравнений). Отмечено, что с точки зрения источников финансирования существуют характерные различия в поведении высокорентабельных и низкорентабельных предприятий. Отраслевые особенности кредиторской и дебиторской сказываются на процессах управления ими, которые, в свою очередь, должны быть направлены на улучшение финансовых результатов предприятий.

---

<sup>158</sup> Алферов В.Н., Асташкина Т.А., Соколова Д.А. Сравнительный анализ российских и зарубежных финансовых коэффициентов // Стратегии бизнеса. 2016. №5. С. 3–10.

<sup>159</sup> Софина А.А., Семенова Е.Н. Особенности взаимосвязи дебиторской и кредиторской задолженностей с выручкой и рентабельностью продаж в сельскохозяйственных организациях // АПК: Экономика, управление. 2022. № 6. С. 68.

## 2.2. Отраслевые особенности динамики дебиторской и кредиторской задолженностей

Рассмотрим отраслевую специфику динамики дебиторской и кредиторской задолженностей предприятия, в том числе в условиях экономической нестабильности российской экономики.

### 1) Динамика роста кредиторской и дебиторской задолженностей

В Таблице 2.3 представлен темп прироста кредиторской задолженности с 2011 по 2019 гг.

Таблица 2.3 – Темп прироста кредиторской задолженности ( $T_{\text{пр}}^{\text{КЗ}}$ , медианное значение<sup>160</sup>), %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	14	12	11	11	0	4	-5	2	-3
2	Торговля оптовая не продовольствием	17	12	6	12	-1	0	0	2	-3
3	Производство электроэнергии	8	13	8	7	2	4	2	-1	3
4	Передача электроэнергии	18	15	9	7	3	6	-5	1	2
5	Распределение электроэнергии	28	6	4	24	-4	12	-3	3	22
6	Торговля электроэнергией	27	10	6	9	7	7	5	3	6
7	Добыча угля	26	13	13	18	18	15	2	12	9
8	Добыча металлических руд	28	7	22	6	6	5	2	28	5

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

Для периода 2011 – 2012 гг. характерно активное наращивание объемов кредиторской задолженности. У предприятий в оптовой торговле или добыче угля и металлических руд активное использование сохраняется вплоть до периода кризисных явлений 2014 – 2015 гг. В целом после 2016 г. отмечается снижение использования кредиторской задолженности. Исключение составляют предприятия распределения электроэнергии (например, высокое значение 22% в 2019 г.) и добычи металлических руд (28% в 2018 г.). Таким образом, кредиторская и дебиторская задолженности растут наиболее высокими темпами в периоды роста экономики.

<sup>160</sup> Здесь и далее под средним значением распределения будет пониматься медианное значение, так как медиана – параметр более устойчивый к так называемым «выбросам». Медиана более информативна для асимметричного распределения значений данных.

Неустойчивую динамику кредиторской задолженности обнаруживает пятая группа, распределение электроэнергии. Высокие темпы прироста сменяются небольшим увеличением объемов кредиторской задолженности, или наступает отрицательная динамика, как в 2015 г., когда уровень снизился на 4%. Данная группа является самой малочисленной, в нее вошли 30 единиц наблюдения, поэтому нужно уточнить, что при расчете средних величин могут наблюдаться как очень большие, так и малые значения. Добыча металлических руд показывает также скачкообразный рост, например, 28% в 2011 г., годом позднее – 7%. Высокие значения наблюдались в 2013 г. (22%) и в 2018 г. (28%), что отражает периодическое использование кредиторской задолженности.

Более сбалансированная динамика кредиторской задолженности отмечается у предприятий третьей и седьмой групп из производства электроэнергии и добычи угля, соответственно. На всем исследуемом промежутке приростные значения задолженности угледобывающих предприятий были высокими, только в 2017 г. темп прироста кредиторской задолженности показал низкий уровень и составил 2%. Учитывая, что угольным предприятиям для финансирования капитальных вложений требуются значительные средства, кредиторская задолженность выполняет, в том числе, функцию кредитования. Приростные значения предприятий, производящих электроэнергию, до 2014 г. увеличивались интенсивно, тогда как после 2015 г. изменения незначительны (менее 4%).

Зачастую считается, что изменение дебиторской задолженности невыгодно без изменения кредиторской задолженности, и наоборот. Динамика приростных значений дебиторской задолженности складывается подобно темпам прироста кредиторской задолженности (Таблица 2.4).

Таблица 2.4 – Темп прироста дебиторской задолженности ( $T_{пр}^{ДЗ}$ , медианное значение), %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	15	18	8	13	1	2	-2	5	1
2	Торговля оптовая непродовольствием	15	17	9	11	8	11	4	3	1
3	Производство электроэнергии	14	3	3	4	4	16	1	-2	5
4	Передача электроэнергии	13	16	5	11	6	7	-9	3	1
5	Распределение электроэнергии	9	17	1	6	8	15	2	9	-4
6	Торговля электроэнергией	6	21	16	3	11	8	1	0	2
7	Добыча угля	24	-2	4	35	26	11	19	18	-3
8	Добыча металлических руд	14	14	7	6	26	28	10	13	10

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

До 2016 г. в среднем по отраслям объемы дебиторской задолженности росли. Единожды, в 2012 г., была зафиксирована противоположная направленность на предприятиях, добывающих уголь. Далее предприятия данного вида деятельности продолжали увеличивать дебиторскую задолженность на 4%, 35%, 26% и так далее. Угольные предприятия характеризуются тяжелой структурой капитала, для финансирования капитальных вложений требуются значительные средства. В дополнении к этому высокий уровень постоянных затрат в целях поддержания финансовой устойчивости вынуждает реализовывать продукцию на условиях отсрочки платежа. В отношении большинства угольных предприятий исследователями отмечается недостаток финансовых ресурсов, необходимых для своевременного выполнения взятых обязательств перед кредитными организациями, поставщиками, работниками и государством<sup>161</sup>.

На предприятиях оптовой торговли продовольственными товарами в период подъема экономики 2011 – 2012 гг. и последующего ее замедления 2013 – 2014 гг., дебиторская задолженность в среднем возрастала на 15%, 18%, 8% и 13%. В 2015 г. темп прироста дебиторской задолженности остановился, показав незначительное увеличение на 1%. Предприятия данного вида деятельности реализуют продукты питания. В нестабильных условиях спрос на продовольственные товары в силу их необходимости сохраняется. Многие предприятия направляют торговлю в смежные сегменты, подключают системы интернет-продаж, начинают проекты в других видах деятельности, например, в области собственного производства<sup>162</sup>. Объемы дебиторской задолженности с 2015 г. по 2019 г. не подвержены значительным изменениям. Динамика погашения долгов по данному виду деятельности является стабильной.

В целом рассмотренные группы предприятий с 2011 г. более активно использовали кредиторскую и дебиторскую задолженности, по сравнению с периодом после 2016 г. Однако есть исключения. Например, среднее значение темпа прироста кредиторской задолженности у предприятий, распределяющих электроэнергию, в 2019 г. составило 22% (Таблица 2.3). Данная сфера является типичным примером взаимосвязанной отрасли. Распределение электроэнергии – это посредники в единой технологической цепочке «генерация – передача – распределение – сбыт». Использование как кредиторской, так и дебиторской задолженности у предприятий добычи угля и металлических руд также отличается. Для рынка угледобычи кредиторская задолженность использовалась мало или практически не использовалась (2%) в 2017 г., тогда

---

<sup>161</sup> Галиев Ж.К. Галиева Н.В., Дроздова И.В. Финансовая стратегия деятельности крупных угледобывающих предприятий // Известия Уральского государственного горного университета. 2021. № 2(62). С. 178–182.

<sup>162</sup> Александров А.А. Стратегическое управление экономической устойчивостью предпринимательских структур в кризисных условиях: дис. ... докт. экон. наук: 08.00.05. СПб, 2022. С. 101.

как дебиторская задолженность (Таблица 2.4) – в 2012 г. (минус 2%) и в 2019 г. (минус 3%). Для предприятий, реализующих процессы добычи металлических руд, рост кредиторской задолженности был невысокий в 2014 – 2017 гг. и в 2019 г., дебиторской задолженности – в 2013 – 2014 г. Напомним, что данные предприятия являются типичными примерами отраслей с изолированной цепочкой создания стоимости.

Проверим, в каких отраслях темпы прироста кредиторской задолженности превышают темпы прироста дебиторской задолженности (Таблица 2.5).

Таблица 2.5 – Ускоренный рост кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью (ответы «да», если  $T_{пр}^{КЗ} > T_{пр}^{ДЗ}$ ; ответы «нет», если  $T_{пр}^{КЗ} < T_{пр}^{ДЗ}$ )

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	нет	нет	да	нет	нет	да	нет	нет	нет
2	Торговля оптовая непродовольствием	да	нет	нет	да	нет	нет	нет	нет	нет
3	Производство электроэнергии	нет	да	да	да	нет	нет	да	да	нет
4	Передача электроэнергии и тех-е присоединение	да	нет	да	нет	нет	нет	да	да	да
5	Распределение электроэнергии	да	нет	да	да	нет	нет	нет	нет	да
6	Торговля электроэнергией	да	нет	да	да	нет	нет	да	да	да
7	Добыча угля	да	да	да	нет	нет	да	нет	нет	да
8	Добыча металлических руд	да	нет	да	нет	нет	нет	нет	да	нет

Источник: сост. автором путем сравнения значений Табл. 2.3 и Табл. 2.4.

В ходе сравнения изменений кредиторской и дебиторской задолженностей, были получены ответы «нет» и «да», означающие ускоренный рост дебиторской задолженности и ускоренный рост кредиторской задолженности, соответственно. Рассмотрим отдельно каждое направление.

а) *Ускоренный рост дебиторской задолженности* отражен в Таблице 2.5 как ячейки со значениями «нет». Данное направление характеризуется темпом прироста дебиторской задолженности, превышающим темп прироста кредиторской задолженности,  $T_{пр}^{КЗ} < T_{пр}^{ДЗ}$ . Положительный эффект от более быстрого увеличения привлеченных средств сторонних организаций (отсрочки платежей или займы) заключается в следующем. В нормальных условиях предприятия за счет поставленного в кредит сырья могут, во-первых, увеличить объем реализации, как следствие, получить дополнительную прибыль, во-вторых, это возможность расширить занимаемую долю рынка. В этом случае необходимо учитывать, что

ускоренный рост дебиторской задолженности по сравнению с кредиторской задолженностью означает вывод средств из производственного цикла, что при неблагоприятной обстановке приведет к необходимости «перекредитоваться» по высоким процентным ставкам.

В нестабильных условиях предприятия с помощью ускоренного роста дебиторской задолженности пытаются удерживать свои позиции. Особенно это наблюдается при затрудненном доступе экономических субъектов к финансовым ресурсам (например, что происходило в 2015 г.). Ответы «нет» в 2015 г. подчеркивают, что у всех рассматриваемых групп темп прироста кредиторской задолженности не превышал темп прироста дебиторской задолженности.

При ускоренном росте дебиторской задолженности нужно обращать внимание на показатели рентабельности, выручки. Если выручка увеличивается, рост дебиторской задолженности свидетельствует о нормальной работе предприятия. В случае, если соответствующего роста объемов выручки не происходит, возможно, в дебиторской задолженности высока доля просроченных долгов, тогда необходимо проведение мероприятий по повышению качества дебиторской задолженности.

б) *Ускоренный рост кредиторской задолженности* прослеживается в Таблице 2.5 у тех групп предприятий, у которых в ячейках стоят ответы «да» ( $T_{пр}^{КЗ} > T_{пр}^{ДЗ}$ ). Ускоренный рост кредиторской задолженности также является инструментом для достижения определенного результата. С позиции самой организации увеличение кредиторской задолженности отражает рост бесплатных источников покрытия оборотных средств<sup>163</sup>. Однако с точки зрения внешних пользователей, увеличение кредиторской задолженности расценивается как увеличение зависимости предприятия от заемных средств, возрастание риска появления просроченных долгов.

На предприятиях, добывающих уголь, ответы «да» в период 2011 – 2013 гг. свидетельствуют о том, что ускоренным темпом растет кредиторская задолженность. В производстве электроэнергии в 2012 – 2014 гг. аналогично наблюдается ускоренный рост именно кредиторской задолженности. Активное использование кредиторской задолженности во многом обусловлено значительными объемами потребности данных предприятий в финансовых средствах. В условиях экономического спада и последующего медленного восстановления такая потребность также возрастает. Рост кредиторской задолженности вызван тем, что предприятия удлиняют сроки оплаты поставщикам из-за сокращения выручки и задержек платежей со стороны дебиторов. Другая причина связана с высокой потребностью в

---

<sup>163</sup> Софина А.А., Семенова Е.Н. Особенности взаимосвязи дебиторской и кредиторской задолженностей с выручкой и рентабельностью продаж в сельскохозяйственных организациях // АПК: экономика, управление. 2022. № 6. С. 70.



долгосрочных заемных средствах. Кредиторская задолженность выполняет функцию долгосрочного кредитования бизнеса<sup>164</sup>.

Предприятия по передаче электроэнергии и торговле ею характеризуются ускоренным ростом кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью в периоде 2017 – 2019 гг. Поскольку данные виды деятельности связаны единой технологической цепочкой «производство – переработка – транспортировка – продажа», то увеличение кредиторской задолженности могло произойти за счет возникновения новых, ранее недоступных, обязательств. Либо предприятия расширяют занимаемую долю рынка и реализуют планы развития производства. В этом случае следует принимать во внимание объемы кредиторской задолженности, которые не должны негативно сказаться на показателях рентабельности.

Итак, периоды оживления способствуют более активному использованию дебиторской и кредиторской задолженностей. Исключением являются добывающие предприятия, которые в силу своих отраслевых особенностей активно наращивают кредиторскую и дебиторскую задолженности на всем исследуемом промежутке времени. Специфика добывающей промышленности заключается в длительном операционном цикле (год и более), высокой степени изношенности основных производственных фондов, высокой себестоимости производства за счет постоянных расходов, а также консервативности управления в области финансового менеджмента.

Активное использование кредиторской задолженности может происходить из-за роста объемов реализации. В этом случае необходимо сравнить динамику кредиторской задолженности и выручки от продаж. В таблице 2.6 представлен коэффициент опережения, который характеризует явление опережения, заключающееся в том, что темпы роста выручки от продаж оказываются выше (или ниже) темпов роста кредиторской задолженности. Две трети всех полученных значений коэффициента опережения близки к единице и находятся в диапазоне от 0,95 до 1,05. В случае если темпы роста выручки и кредиторской задолженности примерно равны, то увеличение кредиторской задолженности расценивается положительно.

Как видно из таблицы, на угледобывающих предприятиях наблюдалось максимальное значение (1,24) в 2017 г, кроме этого опережающий рост выручки происходил в 2011 г., 2015 г. и 2018 г. Предприятия, добывающие металлическую руду, имеют ускоренные темпы роста выручки в 2011 г., 2015 – 2017 гг. и 2019 г. В то же время в 2013 г. они показывают самое минимальное значение (0,82), которое принимает коэффициент опережения. Другими словами, с увеличением выручки от продаж на 1% кредиторская задолженность растет лишь на 0,82%.

---

<sup>164</sup> Иванов В.В. Львова Н.А. Новый взгляд на финансовую устойчивость предприятий: вызовы и решения для Российской Федерации // Финансы. 2021. № 8. С. 41–47.

Таблица 2.6 – Коэффициент опережения темпа роста выручки от продаж и темпа роста кредиторской задолженности

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	1,00	1,00	0,97	0,98	1,06	0,98	1,02	0,98	1,04
2	Торговля оптовая непродовольствием	0,99	1,03	0,98	0,93	1,17	1,04	0,98	1,00	1,05
3	Производство электроэнергии	1,04	0,92	1,02	1,00	1,02	1,03	1,01	1,06	1,00
4	Передача электроэнергии	0,98	0,90	0,99	0,99	1,02	1,02	1,11	1,04	1,01
5	Распределение электроэнергии	0,90	0,99	1,07	0,86	1,05	0,97	1,09	1,02	0,84
6	Торговля электроэнергией	0,87	0,92	1,04	0,99	0,97	1,02	1,04	1,02	0,99
7	Добыча угля	1,10	0,89	0,89	0,86	1,07	0,97	1,24	1,05	0,85
8	Добыча металлических руд	1,06	0,99	0,82	0,94	1,21	1,05	1,10	0,85	1,07
	Среднее	0,99	0,96	0,97	0,95	1,07	1,01	1,07	1,00	0,98

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

То есть для продаж требуется большая величина кредиторской задолженности на единицу реализованной продукции. В этом случае возрастают риски увеличения доли платной кредиторской задолженности, что является негативным аспектом. Следует осуществить проверку на ухудшение структуры, оценить ее с точки зрения платной и бесплатной задолженности. В случаях, когда коэффициент опережения меньше единицы, увеличение кредиторской задолженности сопровождается уменьшением выручки, и это свидетельствует о неплатежах и финансовых затруднениях.

## 2) Динамика коэффициента соотношения КЗ/ДЗ

Анализ дебиторской и кредиторской задолженностей как инструментов долговой политики предполагает расчет не только сравнений темпов их прироста, но вычисление соотношения объемов. В Таблице 2.7 рассчитан коэффициент соотношения кредиторской и дебиторской задолженностей (КЗ/ДЗ). Коэффициент отражает, какой объем кредиторской задолженности приходится на 1 рубль имеющейся дебиторской задолженности.

Отраслевое расхождение соотношения КЗ/ДЗ является значительным и варьируется от 0,54 в 2010 г. (добыча металлических руд) до 1,35 в 2019 г. (передача электроэнергии). Полученные значения позволяют выделить три группы предприятий: а) с превышением объемов кредиторской задолженности над объемами дебиторской задолженности (значение в Таблице 2.7 выше единицы); б) с превышением дебиторской задолженности (ниже единицы); в) с отсутствием четкой тенденции.

Таблица 2.7 – Соотношение кредиторской и дебиторской задолженностей по видам деятельности

Вид деятельности	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Торговля оптовая продовольствием	0,97	0,97	0,98	1,02	0,98	0,98	0,97	0,94	0,92	0,84
Торговля оптовая непродовольствием	1,27	1,30	1,26	1,22	1,23	1,22	1,16	1,08	1,12	1,13
Производство электроэнергии	0,77	0,68	0,82	0,78	0,76	0,85	0,75	0,80	0,79	0,84
Передача электроэнергии	1,11	1,11	1,10	1,11	1,10	1,15	1,12	1,21	1,23	1,35
Распределение электроэнергии	1,07	1,30	1,14	1,18	1,29	1,07	1,09	1,15	0,84	0,99
Торговля электроэнергией	0,77	0,85	0,98	0,91	0,95	0,87	0,82	0,87	0,84	0,92
Добыча угля	1,01	0,91	1,10	1,09	0,93	0,85	0,93	0,88	0,77	1,00
Добыча металлических руд	0,54	0,60	0,64	0,80	0,95	1,04	0,77	0,88	1,00	0,85

Источник: сост. автором по данным СПАРК-Интерфакс. Режим доступа: <http://www.spark-interfax.ru/>

К первой группе можно отнести предприятия, где изначально происходит превышение кредиторской задолженности над дебиторской задолженностью. Например, на предприятиях оптовой торговли непродовольственными потребительскими товарами. Объем заимствований, которые предстоит предприятиям вернуть, превышает объем причитающихся им денежных средств в среднем на 20%. Ряд авторов считает, что значительное превышение создает угрозу финансовой устойчивости. Например, такого мнения придерживается Ю.И. Сигидов<sup>165</sup>, но значения им не конкретизируются. В данной отрасли максимальное соотношение наблюдалось в 2011 г. и составило 1,30, минимальное в 2017 г. – 1,08. Очевидно, что объемы кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью не сбалансированы. Значит, это необходимо учитывать при анализе. Например, сдерживать дальнейшее увеличение коэффициента соотношения КЗ/ДЗ. Рекомендуемые пределы для рассматриваемых групп, исходя из средних значений по видам деятельности, будут предложены нами далее. Аналогичная ситуация присутствует на предприятиях передачи электроэнергии, где кредиторская задолженность превышает дебиторскую в среднем на 16% (среднее значение строки 4 в Таблице 2.7). Распределение электроэнергии характеризуется объемами кредиторской задолженности, превышающими объемы дебиторской задолженности в среднем на 11%. Ко второй группе относятся предприятия оптовой торговли продовольственными товарами, производства электроэнергии и торговли ею. На всем исследуемом периоде

<sup>165</sup> Сигидов Ю.И., Кулиш А.А. Превышение кредиторской задолженности над дебиторской: проблемы и пути решения // Экономическая наука в XXI веке: проблемы, перспективы, информационное обеспечение : Материалы междунар. науч. конф., Краснодар, 21–22 декабря 2017 года. Краснодар: Академия знаний, 2017. С. 27–32.

соотношение КЗ/ДЗ у них не превысило единицу. И, наконец, к третьей группе, где отсутствует четкая тенденция – предприятия, добывающие уголь и металлическую руду.

Получается, что в одних видах деятельности соотношение КЗ/ДЗ на всем исследуемом промежутке времени сбалансировано, в других существенно колеблется. В оптовой торговле пищевыми продуктами существенен контроль государства. Нами был рассчитан коэффициент вариации КЗ/ДЗ, который по данному виду деятельности характеризуется низкими значениями (5%), что свидетельствует о его стабильности. Самую высокую волатильность (21%) имеют предприятия добычи металлических руд. Подчеркивается, что металлургическая отрасль имеет особую конкурентоспособность в связи с возможностью влиять на создание для себя более выгодных внешних условий<sup>166, 167</sup>. В периоды нестабильности обостряются проблемы с поставками оборудования и запасных частей, происходит разрыв оптимальной цепочки поставок и поиски новых партнеров. В сочетании с высокой капиталоемкостью по данному виду деятельности скачкообразная динамика коэффициента КЗ/ДЗ сигнализирует о недостатке финансовых ресурсов.

Обратим внимание на то, что данные таблицы указывают, что предприятия, входящие в одну или несколько отраслевых технологических цепочек, резко отличаются в потребностях и источниках финансирования. Например, предприятия-производители электроэнергии в среднем имеют на 20% объемы кредиторской задолженности ниже объемов дебиторской, чем те, кто передает электроэнергию, о чем свидетельствует превышение в среднем на 16%. Иными словами, в области электроэнергетики производители электроэнергии кредитуют тех, кто ее распределяет.

У предприятий оптовой торговли соотношение КЗ/ДЗ также дифференцировано. Если у предприятий оптовой торговли непродовольственными товарами коэффициент КЗ/ДЗ составляет в среднем 0,96, то у предприятий оптовой торговли продовольственными товарами его уровень значительно превышает единицу и составляет 1,20. Другими словами, в среднем на 24% у оптовых предприятий непродовольственного рынка объемы кредиторской задолженности выше объемов дебиторской, чем у продовольственного. Группа «Торговля оптовая непродовольственными товарами» в основном представлена фармацевтическими предприятиями, среди которых существует высокий уровень конкуренции: многие лекарственные препараты имеют, как правило, несколько товаров-заменителей. Соответственно, это подталкивает предприятия к более активному привлечению внешнего финансирования. Сложившаяся система взаимоотношений с контрагентами позволяет

---

<sup>166</sup> Воронов Д.С. Истомина Ю.В., Разумовская Е.А., Разумовский Д.Ю. Вопросы оценки конкурентоспособности компаний металлургической отрасли // Экономика и менеджмент систем управления. 2017. №1(23). С. 16–21.

<sup>167</sup> Емельянов А.А. Кельчевская Н.Р., Пельмская И.С. Оценка конкурентоспособности региональных горно-металлургических кластеров // Экономика региона. 2020. Т. 16, вып. 1. С. 213–227.

находиться им в более устойчивом положении, что, несомненно, является благоприятным фактором для них в нестабильных условиях.

В Таблице 2.8 представлен уровень рентабельности продаж по данным Росстата. Добывающей промышленности присущи значительная инвестиционная емкость, инфраструктурные ограничения, высокая импортозависимость при покупке спецтехники и запчастей и, наконец, сложности с финансированием, проблемы с которым обостряются в кризисные периоды. Основная часть инвестиций – это собственные средства предприятий. По данным Росстата, в 2021 г. ситуация не изменилась: за счет собственных средств угледобывающие предприятия инвестировали 26,8 млрд руб., привлеченных средств – 2,3 млрд руб., кредитов банков – 2,1 млрд руб.<sup>168</sup>. В то же время предприятия по добыче угля и металлических руд показывают самые высокие показатели рентабельности. Например, в 2019 г. значения достигли 31% и 57%, соответственно. Комплекс добывающих секторов доминирует в российской экономике, производительность его в несколько раз выше по сравнению другими отраслями. Высокий уровень рентабельности продаж позволяет судить о возможностях и финансовой независимости.

Таблица 2.8 – Уровень рентабельности проданных товаров, продукции, работ, услуг по видам деятельности

№ п/п	Вид деятельности	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	Торговля оптовая продовольствием	5	5	5	5	6	5	4	5	4
2	Торговля оптовая не продовольствием	12	14	11	9	10	10	6	10	8
3	Производство электроэнергии	13	11	9	11	12	14	22	22	25
4	Передача электроэнергии	17	18	15	12	11	10	4	13	13
5	Распределение электроэнергии	5	7	5	4	6	6	3	3	4
6	Торговля электроэнергией	4	5	4	4	3	4	3	3	4
7	Добыча угля	28	39	17	3	7	15	31	31	13
8	Добыча металлических руд	71	78	54	33	35	45	50	57	66

Источник: составлено автором по данным Росстата<sup>169, 170</sup>

<sup>168</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования и видам экономической деятельности. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/60939#>

<sup>169</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Уровень рентабельности (убыточности) проданных товаров, продукции, работ, услуг по 2016 г. URL: <https://fedstat.ru/indicator/31429>

<sup>170</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики. Уровень рентабельности (убыточности) проданных товаров, продукции, работ, услуг с 2017 г. URL: <https://fedstat.ru/indicator/58036>

Как видно из таблицы, рентабельность продаж таких видов деятельности как «Торговля оптовая продовольственными товарами» и «Торговля электроэнергией» держится примерно на одном и том же уровне, 4 – 6% и 3 – 5%, соответственно. Здесь среднеотраслевые значения изменяются не существенно. Факты относительной стабильности рентабельности продаж можно интерпретировать следующим образом. Во-первых, предприятия прилагают усилия для поддержания определенного уровня рентабельности. Можно судить об их желании обеспечить пусть невысокий, но стабильный уровень рентабельности продаж. Во-вторых, в данную группу попало большое количество фармацевтических предприятий, а для них свойственен достаточно стабильный спрос. Диапазон рентабельности продаж торговли оптовой не продовольственными товарами чуть шире и составляет 6 – 14%. Предприятия оптовой торговли реализуют предметы первой необходимости, жизненно необходимые товары. К предметам первой необходимости среди непродовольственных товаров относятся, например, средства индивидуальной защиты, дезинфектанты или антисептики.

Стоит отдельно отметить уровень рентабельности продаж в производстве электроэнергии, который на всем исследуемом периоде остается стабильно высоким (9 – 25%). И наоборот, самые низкие уровни рентабельности продаж имеют предприятия, распределяющие электроэнергию и торгующие ею. Последние характеризуются уровнем рентабельности продаж в диапазоне 3 – 7%. В электроэнергетике технологическая цепочка охватывает различных финансово-взаимосвязанных субъектов и их взаимодействие. Стадия генерации электроэнергии сменяется стадией передачи и распределения ее. Замыкающей является сбытовая стадия. Разделение отрасли на подотрасли (производство, передача, распределение, торговля) свидетельствует об оттоке капитала из более рентабельных подотраслей «Производство» и «Передача» в менее рентабельные «Распределение» и «Торговля».

В Таблице 2.9 детализирована динамика коэффициента КЗ/ДЗ на примере пяти крупнейших предприятий из группы «Распределение электроэнергии». Предприятия были отсортированы по максимальной выручке за 2019 г. Коэффициент соотношения КЗ/ДЗ у крупнейших предприятий из вида деятельности «Распределение электроэнергии» различен. Исходя из предыдущих рассуждений, объекты наблюдений можно разделить на две группы. С одной стороны находятся предприятия, где объемы кредиторской задолженности превышают объемы дебиторской задолженности. Таких предприятий два: «Системный оператор Единой энергетической системы» (СО ЕЭС) и «Алтайэнергосбыт». Оба существуют в форме акционерного общества. Первое предприятие за исследуемый период времени увеличило коэффициент соотношения КЗ/ДЗ более чем в два раза (с 2,23 до 5,60), у второго отмечен также рост (с 1,00 до 1,24). «СО ЕЭС» – это специализированная организация, единолично

осуществляющая централизованное оперативно-диспетчерское управление, 100% акций которой принадлежат государству. Рентабельность продаж данного предприятия в периоде 2014 – 2019 гг. колебалась в диапазоне 3 – 12%, что выше среднеотраслевого уровня, который находился в интервале 4 – 5%. В кризисный 2015 г. значение составило 11,8%, что выше среднего значения по отрасли на 7,8%. Рентабельность продаж в 2019 г. – 2,8%, что напротив ниже среднеотраслевого уровня на 1,4%.

Таблица 2.9 – Коэффициент соотношения КЗ/ДЗ на примере пяти крупнейших предприятий вида деятельности «Распределение электроэнергии»

№ п/п	Наименование	Отношение кредиторской задолженности к дебиторской задолженности						Диапазон рентабельности 2014-2019 гг., %	
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	Валовая	Продаж
1	ТНС Энерго Нижний Новгород	0,69	0,59	0,76	0,69	0,70	0,77	47 – 48	1 – 4
2	Красноярскэнергосбыт	0,88	1,05	1,07	0,78	0,77	0,93	8 – 44	2 – 4
3	Системный оператор Единой энергетической системы	2,23	3,23	3,14	3,61	4,60	5,60	3 – 12	3 – 12
4	ТНС Энерго Ярославль	1,25	0,81	0,83	0,52	0,62	0,66	45 – 47	3 – 5
5	Алтайэнергосбыт	1,00	1,07	1,10	1,11	1,17	1,24	69 – 73	1 – 4
	В среднем по отрасли	1,29	1,07	1,09	1,15	0,84	0,99	12 – 15	4 – 5

Источник: сост. автором по данным СПАРК-Интерфакс. Режим доступа: <http://www.spark-interfax.ru/>

С другой стороны находятся предприятия с противоположным положением, а именно со значительными объемами дебиторской задолженности. Например, у «Красноярскэнергосбыта» (входит в структуру АО «ЭСК «РусГидро») коэффициент соотношения КЗ/ДЗ за период с 2014 г. по 2019 г. в среднем составил 0,91. Увеличение объемов кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью наблюдалось в 2015 – 2016 гг. Рентабельность продаж за период с 2014 г. по 2019 г. была в пределах 2 – 4%, что ниже среднеотраслевого уровня (4 – 5%). Данное предприятие – это наглядный пример низкорентабельного предприятия с ускоренным ростом кредиторской задолженности в условиях внешних вызовов.

Двум предприятиям («ТНС Энерго Нижний Новгород» и «ТНС Энерго Ярославль») с высокими показателями валовой рентабельности присущи низкие объемы кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской. Тогда как у предприятия с валовой рентабельностью ниже среднего («СО ЕЭС») объемы кредиторской задолженности существенны. Такая дифференциация предполагает определение пороговых значений коэффициента соотношения КЗ/ДЗ, о которых будет сказано далее. При превышении

порогового значения в ту или иную сторону специфика влияния на финансовые результаты будет наблюдаться своя. Следует говорить об элементах дополнительного анализа.

В Таблице 2.10 представлены пропорции КЗ/ДЗ и показатели рентабельности пяти организаций из вида деятельности «Торговля оптовая непродовольственными товарами». Предприятия были также отсортированы по максимальной выручке за 2019 г. Все они относятся к фармацевтической сфере.

Таблица 2.10 – Отношение кредиторской к дебиторской задолженности на примере крупнейших предприятий вида деятельности «Торговля оптовая непродовольственными товарами»

№ п/п	Наименование	Отношение кредиторской задолженности к дебиторской задолженности						Диапазон рентабельности 2014-2019 гг., %	
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	Валовая	Продаж
1	ПРОТЕК	0,86	2,11	2,02	1,94	2,36	2,44	3-6	(-1)-2
2	КАТРЕН	0,89	2,18	2,27	2,16	2,47	2,69	5-8	1-4
3	ФАРМСТАНДАРТ	2,41	1,42	1,43	1,50	1,17	1,14	25-60	17-41
4	ФК ГРАНД КАПИТАЛ	1,01	0,81	0,69	0,80	0,96	1,14	(-1)-8	(-3)-2
5	ФАРМКОМПЛЕКТ	0,98	2,86	2,32	2,16	2,11	1,90	(-2)-2	(-5)-(-1)
	В среднем по отрасли	1,22	1,16	1,08	1,12	1,13	1,22	22-23	3-4

Источник: база данных СПАРК и бухгалтерская отчетность [https://www.audit-it.ru/buh\\_otchet/](https://www.audit-it.ru/buh_otchet/)

Данные показывают, что из пяти рассмотренных предприятий кредиторская и дебиторская задолженности более всего сбалансированы у фармацевтической компании «ФК Гранд капитал» (0,69 – 1,14). Максимальное превышение кредиторской задолженности наблюдалось у АО «Фармстандарт» в 2014 г. – 2,41, однако в следующем году оно снижается до 1,42. Показатели рентабельности у данного предприятия выше, чем в среднем по отрасли. ЗАО Фирма ЦВ «Протек», АО «Катрен» и ООО «Фармкомплект» в 2015 г. более чем в два раза увеличили соотношение КЗ/ДЗ несмотря на то, что в среднем по данной группе предприятий объемы кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской уменьшаются. Все три предприятия имеют валовую рентабельность и рентабельность продаж ниже среднеотраслевых уровней. Таким образом, три из пяти предприятий при высоком объеме кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью, имеют относительно низкую рентабельность. Из такого малого числа наблюдений закономерность выявить нельзя, но можно говорить о наличии тенденций. Как было сказано ранее, фармацевтическая отрасль имеет ряд отличительных особенностей, в том числе, присутствие высокой конкуренции на рынке. Большинство лекарственной продукции взаимозаменяемо, но выделяется отдельная группа



товаров, которые жизненно необходимы. Это также оказывает влияние на финансовую деятельность предприятий.

Объединяя вышесказанное, подчеркнем, что, с одной стороны, высоко влияние выстроенных производственных связей, с другой стороны, необходимо брать во внимание показатели рентабельности. Высокорентабельным предприятиям нет необходимости наращивать высокую кредиторскую задолженность, тогда как низкорентабельные предприятия используют ее как долговой инструмент.

Таким образом, с точки зрения рассмотрения дебиторской и кредиторской задолженностей как источников финансовых ресурсов можно сформировать две группы.

*а) К первой группе* относятся предприятия с коэффициентом соотношения КЗ/ДЗ ощутимо выше единицы. Кредиторская задолженность активно используется ими как условно «бесплатный» источник заемного финансирования, покрывая иммобилизованные ресурсы в виде дебиторской задолженности. Сюда можно отнести предприятия, занимающиеся оптовой торговлей непродовольственными товарами, и предприятия, осуществляющие передачу электроэнергии и ее распределение. Также у первых двух видов деятельности отмечается активное использование как кредиторской, так и дебиторской задолженностей в периоды подъема, а затем небольшого спада экономики. Тогда как в период стагнации их использование остается на прежнем уровне или снижается. В периоды нестабильной ситуации чаще задерживаются платежи, в том числе из-за возрастающей доли просроченных долгов. На сами предприятия это производит выраженный положительный эффект, но не стоит забывать о возможных начислениях штрафов и пени. Возникает предположение, что предприятия с коэффициентом соотношения КЗ/ДЗ выше единицы имеют исключительное положение по отношению к своим партнерам по бизнесу, которое усиливается в нестабильных условиях. Для проверки этого предположения в дальнейшем рассмотрена динамика выручки от продаж.

*б) Вторую группу* составляют предприятия с коэффициентом соотношения КЗ/ДЗ меньше единицы. Считается, если дебиторская задолженность превышает кредиторскую задолженность, предприятие имеет высокий финансовый потенциал. Тем не менее, в нестабильные периоды отвлечение средств может стать проблемой, которая негативно отразится на благосостоянии организаций. Своевременность поступлений зачастую зависит от контрагентов, от которых ожидаются платежи. По нашему мнению, менеджментом предприятий, отнесенных к данной группе, проводится более рискованная финансовая политика<sup>171</sup>. Возрастающие объемы дебиторской задолженности могут привести к необходимости процессов рефинансирования и трансформации ее в наиболее ликвидные

---

<sup>171</sup> Софина А.А. Кредиторская и дебиторская задолженности как инструменты долговой политики организаций в кризисных условиях // Проблемы развития предприятий: теория и практика: сборник статей VII Международной научно-практической конференции. Пенза: РИО ПГАУ, 2020. С. 201.

активы. Во вторую группу входят предприятия, производящие электроэнергию и торгующие ею, частично торгующие оптом продовольственными товарами и добывающие металлическую руду.

3) *Взаимосвязь долгосрочных обязательств и динамики роста кредиторской, дебиторской задолженностей*

Особая роль принадлежит долгосрочному заемному капиталу, поскольку именно эти ресурсы определяют инвестиционный характер и вектор финансовой стратегии предприятий. В отраслях с длительным циклом производства в составе оборотных активов присутствует часть средств, которая должна постоянно находиться в распоряжении предприятия, и которую необходимо обеспечивать устойчивыми источниками финансирования. На таких предприятиях «замораживается» значительный объем денежных средств, отсрочку платежа по кредиторской задолженности получить сложнее, соответственно, потребность в долгосрочных обязательствах более высокая.

В Таблице 2.11 представлена динамика доли предприятий, которые увеличивали долгосрочные обязательства, от общего числа предприятий по виду деятельности с 2011 по 2019 гг.

Таблица 2.11 – Доля предприятий, увеличивших долгосрочные обязательства, от общего числа предприятий, %

№ п/п	Вид деятельности	Всего	Из них:									Ср. значение
			2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
1	Торговля оптовая продовольствием	100	55	51	46	50	39	43	43	43	40	46
2	Торговля оптовая непродов. товарами	100	50	45	49	50	52	48	45	43	39	47
3	Производство электроэнергии	100	71	54	71	59	50	51	52	50	43	56
4	Передача электроэнергии и тех-е присоединение	100	65	59	62	59	51	61	59	58	61	59
5	Распределение электроэнергии	100	57	57	60	37	43	47	57	43	50	50
6	Торговля электроэнергией	100	50	50	58	46	54	63	54	60	54	54
7	Добыча угля	100	60	64	55	61	52	63	58	64	49	58
8	Добыча металлических руд	100	63	65	50	60	67	54	50	63	54	58

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

Из попавших в выборку 1081 предприятия в среднем в 2011 г. увеличили долгосрочные заимствования 619 предприятий (57%), в 2015 г. количество предприятий сократилось до 531 (49%). Процент торговых предприятий, увеличивших долгосрочные обязательства, был равен в среднем 46 – 47%, добывающих предприятий – 58%. Предприятия добычи полезных ископаемых имеют наибольшую потребность в «длинных» источниках финансирования. Спрос

на долгосрочные заемные ресурсы в добывающей отрасли складывается примерно вследствие недофинансирования внеоборотных активов и значительной величины медленно реализуемых оборотных активов. Структура производственных издержек формируется по остаточному принципу финансирования, когда средства в первую очередь расходуются на обеспечение текущих потребностей производства. Менее значимую потребность в источниках долгосрочного финансирования проявляют предприятия торговли.

Приведем данные относительно темпов прироста кредиторской задолженности для предприятий, где увеличиваются долгосрочные кредиты и займы (Таблица 2.12).

Таблица 2.12 – Темп прироста кредиторской задолженности для предприятий, где увеличиваются долгосрочные кредиты и займы, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	18	11	9	4	-6	2	-8	-3	-6
2	Торговля оптовая непродовольствием	16	14	6	12	49	-1	1	1	-3
3	Производство электроэнергии	7	10	6	6	-2	4	6	1	13
4	Передача электроэнергии	18	12	14	9	3	6	-3	-1	0
5	Распределение электроэнергии	27	11	6	26	-8	0	-9	-3	17
6	Торговля электроэнергией	24	10	9	0	4	3	6	0	5
7	Добыча угля	27	19	6	9	42	8	2	24	-5
8	Добыча металлических руд	36	12	13	12	6	3	17	30	5

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

В целом предприятия, увеличившие долгосрочные заимствования, имеют положительный темп прироста кредиторской задолженности. Исключение составляют, например, в 2015 г. предприятия оптовой торговли, производства и распределения электроэнергии. При росте долгосрочных заимствований у них наблюдается спад кредиторской задолженности. Увеличение кредитов и займов несет в себе высокий уровень кредитных рисков, особенно в части долгосрочных заимствований. Последствия такого положения дел отражаются не только на кредиторской задолженности, но и на дебиторской задолженности. Обратимся к темпам прироста дебиторской задолженности для предприятий, где увеличиваются долгосрочные кредиты и займы (Таблица 2.13).

Таблица 2.13 – Темп прироста дебиторской задолженности для предприятий, где увеличиваются долгосрочные кредиты и займы, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	20	20	10	13	1	4	8	12	2
2	Торговля оптовая непродовольствием	17	20	12	12	102	13	9	8	8
3	Производство электроэнергии	15	5	4	1	5	17	4	-9	16
4	Передача электроэнергии	15	17	6	16	7	10	-13	2	1
5	Распределение электроэнергии	29	33	4	17	10	18	1	-2	5
6	Торговля электроэнергией	16	24	21	6	20	6	3	-3	2
7	Добыча угля	19	-1	16	44	82	7	26	25	-3
8	Добыча металлических руд	21	0	6	7	26	38	13	23	2

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

Ответ на вопрос, превышает ли темп прироста кредиторской задолженности темп прироста дебиторской задолженности, представлен в Таблице 2.14.

Таблица 2.14 – Ускоренный рост кредиторской задолженности по сравнению дебиторской задолженностью у предприятий с ростом долгосрочных обязательств

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	нет	нет	нет	нет	нет	нет	нет	нет	нет
2	Торговля оптовая непродовольствием	нет	нет	нет	да	нет	нет	нет	нет	нет
3	Производство электроэнергии	нет	да	да	да	нет	нет	да	да	нет
4	Передача электроэнергии	да	нет	да	нет	нет	нет	да	да	нет
5	Распределение электроэнергии	нет	нет	да	да	нет	нет	нет	нет	да
6	Торговля электроэнергией	да	нет	нет	нет	нет	нет	да	да	да
7	Добыча угля	да	да	нет	нет	нет	да	нет	нет	нет
8	Добыча металлических руд	да	да	да	да	нет	нет	да	да	да

Источник: рассчитано автором по материалам табл. 2.11 и табл. 2.12.

Данные Таблицы 2.14 показывают, что с ростом долгосрочных обязательств кредиторская задолженность не всегда растет ускоренным темпом. Предприятия оптовой торговли продовольственными товарами, которые наращивают долгосрочные обязательства, увеличивают быстрее дебиторскую задолженность. На это указывают ответы «нет» на всем

исследуемом промежутке. Тогда как предприятия добычи металлических руд, помимо долгосрочных средств, активно привлекают кредиторскую задолженность (исключение сложный 2015 г.). Похожая ситуация наблюдается на предприятиях производства электроэнергии. Высокая капиталоемкость является особенностью металлургических и электроэнергетических предприятий, потребность в долгосрочных ресурсах у них более высокая. В условиях нехватки и относительной дороговизны долгосрочного капитала его «отвлечение» на финансирование оборотных активов сводится к минимуму, в этом случае прирост оборотных средств финансируется преимущественно за счет кредиторской задолженности. Доступ к долгосрочным кредитам затрудняется в случаях непрозрачности бизнеса, отсутствии достоверной информации о финансовом положении. В частности, в металлургической отрасли 64% предприятий имеют форму акционерного общества, позволяющую не раскрывать информацию о своей деятельности в общедоступных источниках. Тогда как форму публичного акционерного общества, обязывающую публиковать информацию о своей деятельности в доступных для всех источниках, имеют 11% предприятий. В производстве электроэнергии процентное соотношение выглядит следующим: формы АО и ООО имеют 67% из всех исследуемых предприятий, тогда как ПАО – 19%.

Сопоставляя данные, полученные в Таблицах 2.3 и 2.12, то есть темпы прироста кредиторской задолженности в среднем по отрасли и у предприятий, увеличивших долгосрочные обязательства, остановимся отдельно на предприятиях оптовой торговли непродовольственными товарами. Данные предприятия с ростом долгосрочных обязательств имеют высокие объемы кредиторской задолженности по сравнению с объемами дебиторской, но рост кредиторской задолженности не превышает роста дебиторской. В 2015 г. темп прироста кредиторской задолженности у предприятий, где увеличиваются долгосрочные кредиты и займы, равен 49%, тогда как в целом по отрасли кредиторская задолженность показала падение на один процент. Разница в темпах прироста дебиторской задолженности также существенна. Если темп прироста дебиторской задолженности в 2015 г. для всех исследуемых предприятий составил 8% (Таблица 2.4), то для предприятий с ростом долгосрочных ресурсов аналогичный показатель был равен 102% (Таблица 2.13). С ростом объемов выручки торговые предприятия получают больше возможностей для получения отсрочки платежа. В добыче угля разница между значениями, полученными в среднем по отрасли, и для предприятий с ростом долгосрочных кредитов и займов, в 2015 г. также существенна: кредиторская задолженность – 18% против 42% (Таблицы 2.3 и 2.12), дебиторская задолженность – 26% против 82% (Таблицы 2.4 и 2.13). Динамика кредиторской задолженности предприятий, увеличивших долгосрочные кредиты и займы, еще более скачкообразная.

Таким образом, нарушения расчетно-платежной дисциплины в нестабильных условиях характерны для всех отраслей, но распределяются они неравномерно. Для самих предприятий превышение кредиторской задолженности над дебиторской задолженностью выглядит предпочтительнее. Но нами справедливо было отмечено, что использование в основном кредиторской задолженности не способно обеспечить долгосрочное развитие. Такое развитие предполагает получение крупных долгосрочных кредитов или финансирование на открытом рынке.

#### 4) *Взаимосвязь долгосрочных обязательств и соотношения КЗ/ДЗ*

Если в Таблице 2.14 сравнивались темпы прироста кредиторской задолженности и дебиторской задолженности, то рассмотрим, как изменяется соотношение объемов кредиторской задолженности к дебиторской задолженности у предприятий с ростом долгосрочных обязательств (Таблица 2.15).

Таблица 2.15 – Коэффициент соотношения КЗ/ДЗ у предприятий с ростом долгосрочных обязательств

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	0,90	0,96	0,85	0,95	0,90	0,93	0,95	0,95	0,80
2	Торговля оптовая непродовольствием	1,14	1,07	1,16	1,11	1,21	1,15	1,07	0,99	1,02
3	Производство электроэнергии	0,66	0,77	0,73	0,73	0,53	0,61	0,78	0,83	0,87
4	Передача электроэнергии	1,09	1,05	1,22	1,07	1,16	1,23	1,35	1,33	1,46
5	Распределение электроэнергии	1,48	1,02	1,00	1,07	1,20	1,22	0,91	0,77	0,93
6	Торговля электроэнергией	0,90	0,98	0,93	0,99	0,96	0,82	0,83	0,79	0,92
7	Добыча угля	1,11	1,08	1,09	0,82	0,60	0,92	1,19	0,83	1,11
8	Добыча металлических руд	0,86	0,66	0,56	0,95	0,91	0,86	0,96	0,87	1,12

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

Коэффициент соотношения КЗ/ДЗ колеблется в диапазоне от 0,53 (производство электроэнергии) до 1,48 (распределение электроэнергии). Для более наглядного сравнения среднеотраслевого уровня и показателей предприятий с ростом долгосрочных обязательств в Таблице 2.16 представлена разность между значениями, полученными в Таблице 2.7 и 2.15.

Наибольшие отклонения в ту или иную сторону на всем исследуемом периоде имели предприятия, распределяющие электроэнергию. Данные имеют широкий разброс значений от минус 0,18 в 2011 г. до 0,24 в 2017 г. В период, когда макроэкономическая ситуация была максимально осложнена (2015 г.), у предприятий, производящих электроэнергию, разница

между среднеотраслевым уровнем и предприятий с ростом долгосрочных обязательств составляет 0,32 (или 32%), добывающих уголь – 0,25 (25%). В капиталоемких отраслях потенциальный спрос на долгосрочные ресурсы связан, в том числе с динамикой соотношения кредиторской и дебиторской задолженностей. Низкорентабельные виды деятельности, в частности, «Распределение электроэнергии», имеют также высокую зависимость.

Таблица 2.16 – Разница между соотношением долей КЗ/ДЗ в среднем по отрасли и долей предприятий, показавших рост долгосрочных обязательств

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	0,07	0,02	0,17	0,03	0,08	0,04	-0,01	-0,03	0,04
2	Торговля оптовая непродовольствием	0,16	0,19	0,06	0,12	0,01	0,01	0,01	0,13	0,11
3	Производство электроэнергии	0,02	0,05	0,05	0,03	0,32	0,14	0,02	-0,04	-0,03
4	Передача электроэнергии	0,02	0,05	-0,11	0,03	-0,01	-0,11	-0,14	-0,1	-0,11
5	Распределение электроэнергии	-0,18	0,12	0,18	0,22	-0,13	-0,13	0,24	0,07	0,06
6	Торговля электроэнергией	-0,05	0,00	-0,02	-0,04	-0,09	0,00	0,04	0,05	0,00
7	Добыча угля	-0,2	0,02	0,00	0,11	0,25	0,01	-0,31	-0,06	-0,11
8	Добыча металлических руд	-0,26	-0,02	0,24	0,00	0,13	-0,09	-0,08	0,13	-0,27

Источник: сост. автором по данным Табл. 2.7 и Табл. 2.15.

Проанализировав динамику коэффициента соотношения КЗ/ДЗ и его взаимосвязь с долгосрочными обязательствами, выделим два направления. *Первая группа* включает в себя предприятия с высокими объемами кредиторской задолженности по сравнению с объемами дебиторской задолженности. Рост долгосрочных обязательств считается показателем доверия к предприятию со стороны кредиторов, то есть является положительной характеристикой. Предполагается, что долгосрочные средства должны направляться на инвестиционную деятельность, то есть способствовать развитию бизнеса. В том случае, когда для погашения долгосрочных займов недостаточно собственных средств, привлекаются краткосрочные источники. Например, в отрасли «Оптовая торговля непродовольственными товарами» превышение составляет от 1% до 19% (Таблица 2.16). Но возросшая кредитная нагрузка может свидетельствовать о наличии проблем с долгосрочным финансированием.

*Вторую группу* составляют отрасли, где с ростом долгосрочных заимствований дебиторская задолженность превышает кредиторскую задолженность. Такая ситуация может складываться на предприятиях «Оптовая торговля продовольственными товарами», «Производство электроэнергии», «Торговля электроэнергией». Это можно расценить как

индикатор увеличения продаж. В то же время долгосрочные займы могут свидетельствовать об инвестиционной активности, не связанной с задолженностями.

Таким образом, нужно иметь в виду, что, *во-первых*, изначально в некоторых отраслях наблюдается явное превышение дебиторской задолженности над кредиторской задолженностью. В нормальных условиях предприятия за счет поставленного в кредит сырья могут, *во-первых*, увеличить объем реализации, как следствие, получить дополнительную прибыль, *во-вторых*, это возможность расширить занимаемую долю рынка. В этом случае необходимо учитывать, что более быстрый рост дебиторской задолженности по сравнению с кредиторской задолженностью означает вывод средств из производственного цикла, что при неблагоприятной обстановке приведет к необходимости «перекредитоваться» по высоким процентным ставкам. В нестабильных условиях предприятия с помощью ускоренного роста дебиторской задолженности пытаются удерживать свои позиции. Особенно это наблюдается при затрудненном доступе экономических субъектов к финансовым ресурсам (например, что происходило в 2015 г.). В 2015 г. у всех рассматриваемых групп темп прироста дебиторской задолженности превышал темп прироста кредиторской задолженности. При ускоренном росте дебиторской задолженности нужно обращать внимание на показатели рентабельности, выручки. Если выручка увеличивается, рост дебиторской задолженности свидетельствует о нормальной работе предприятия. В случае, если соответствующего роста объемов выручки не происходит, возможно, в дебиторской задолженности высока доля просроченных долгов, тогда необходимо проведение мероприятий по повышению качества дебиторской задолженности.

И наоборот, если кредиторская задолженность растет ускоренным темпом, то это также является инструментом для достижения определенного результата. С позиции самой организации, увеличение кредиторской задолженности отражает рост бесплатных источников покрытия оборотных средств. Однако с точки зрения внешних пользователей, увеличение кредиторской задолженности свидетельствует об увеличении зависимости предприятия от заемных средств, возрастании риска появления просроченных долгов. На предприятиях, добывающих уголь, в период 2011 – 2013 гг. ускоренным темпом росла кредиторская задолженность. В производстве электроэнергии в 2012 – 2014 гг. аналогично происходил ускоренный рост именно кредиторской задолженности. Активное использование кредиторской задолженности во многом обусловлено значительными объемами потребности данных предприятий в финансовых средствах. В условиях экономического спада и последующего медленного восстановления такая потребность также возрастает. Рост кредиторской задолженности вызван тем, что предприятия удлиняют сроки оплаты поставщикам из-за сокращения выручки и задержек платежей со стороны дебиторов. Другая причина связана с высокой потребностью в долгосрочных заемных средствах. Кредиторская задолженность



выполняет функцию долгосрочного кредитования бизнеса<sup>172</sup>. Предприятия по передаче электроэнергии и торговле ею характеризуются ускоренным ростом кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью в более позднем периоде 2017 – 2019 гг. Поскольку данные виды деятельности связаны единой технологической цепочкой, то можно рассматривать увеличение кредиторской задолженности как рост активов за счет возникновения новых обязательств. Либо предприятия расширяют занимаемую долю рынка и реализуют планы развития производства. В этом случае следует принимать во внимание объемы кредиторской задолженности, которые не должны негативно сказаться на показателях рентабельности.

Для самих предприятий превышение кредиторской задолженности над дебиторской задолженностью выглядит предпочтительнее. Ввиду отсутствия денежных средств повышается вероятность неплатежеспособности. Нами справедливо было отмечено, что использование в основном кредиторской задолженности не способно обеспечить долгосрочное развитие. Такое развитие предполагает получение крупных долгосрочных кредитов или финансирование на открытом рынке.

В целом по динамике дебиторской и кредиторской задолженностей можно судить о характере анализа финансового состояния предприятия или делать вывод о наличии какой-либо тенденции. Очевидное преимущество заключается в том, что информация о дебиторской и кредиторской задолженности есть в отчетности, сведения, содержащиеся там, объективные.

*Во-вторых*, кредиторская и дебиторская задолженности растут наиболее высокими темпами в периоды роста экономики. Но не всегда активное использование кредиторской задолженности свидетельствует об увеличении реализации. Например, в 2011 г. на предприятиях торговли электроэнергией, темпы роста выручки отстают от темпов роста кредиторской задолженности на 13%. То есть для продаж требуется большая величина кредиторской задолженности на единицу реализованной продукции. В этом случае на предприятии возрастают риски увеличения доли платной кредиторской задолженности, что является негативным аспектом. Следует проверить кредиторскую задолженность на ухудшение структуры, оценить ее с точки зрения платности.

*В-третьих*, предприятия, входящие в одну или несколько отраслевых технологических цепочек, резко отличаются в потребностях и источниках финансирования. Например, предприятия-производители электроэнергии в среднем имеют на 20% объемы кредиторской задолженности ниже объемов дебиторской, чем те, кто передает электроэнергию, о чем свидетельствует превышение в среднем на 16%. Иными словами, в области электроэнергетики

---

<sup>172</sup> Иванов В.В., Львова Н.А. Новый взгляд на финансовую устойчивость предприятий: вызовы и решения для Российской Федерации // Финансы. 2021. № 8. С. 41–47.

производители электроэнергии кредитуют тех, кто ее распределяет. Аналогичная ситуация складывается у предприятий оптовой торговли непродовольственными товарами, где коэффициент КЗ/ДЗ составляет в среднем 0,96, тогда как у предприятий оптовой торговли продовольственными товарами его уровень значительно превышает единицу и равен 1,20. Другими словами, в среднем на 24% у оптовых предприятий непродовольственного рынка объемы кредиторской задолженности выше объемов дебиторской, чем у продовольственного. Сложившаяся система взаимоотношений с контрагентами позволяет находиться им в более устойчивом положении, что, несомненно, является благоприятным фактором для них в нестабильных условиях.

*В-четвертых*, нарушения расчетно-платежной дисциплины в нестабильных условиях характерны для всех отраслей, но распределяются они неравномерно. *Предприятия с высокими объемами кредиторской задолженности* активно используют условно «бесплатный» источник заемного финансирования, покрывая им иммобилизованные ресурсы в виде дебиторской задолженности. Сюда можно отнести предприятия, занимающиеся оптовой торговлей непродовольственными товарами, и предприятия, осуществляющие передачу электроэнергии и ее распределение. Также у первых двух видов деятельности отмечается активное увеличение как кредиторской, так и дебиторской задолженностей в периоды подъема, а затем небольшого спада экономики. Тогда как в период стагнации их использование остается на прежнем уровне или снижается. *Предприятия с высокими объемами дебиторской задолженности* имеют высокий финансовый потенциал. Тем не менее, в нестабильные периоды отвлечение средств может стать проблемой, которая негативно отразится на благосостоянии организаций. Своевременность поступлений зачастую зависит от контрагентов, от которых ожидаются платежи. По нашему мнению, менеджментом предприятий, отнесенных к данной группе, проводится более рискованная финансовая политика. Возрастающие объемы дебиторской задолженности могут привести к необходимости использования услуг по продаже дебиторской задолженности. Во вторую группу входят предприятия, производящие электроэнергию и торгующие ею, частично торгующие оптом продовольственными товарами и добывающие металлическую руду.

### 2.3 Оценка влияния дебиторской и кредиторской задолженностей на показатели выручки и рентабельности продаж в отраслевом разрезе

Перейдем к оценке влияния дебиторской и кредиторской задолженностей на показатели выручки и рентабельности продаж, учитывая особенности финансирования в условиях экономической нестабильности. Акцентируем внимание на то, как меняется ситуация в условиях кризиса с точки зрения использования кредиторской и дебиторской задолженностей.

#### 5) Взаимосвязь кредиторской задолженности и выручки в крупных организациях

Сравним долю кредиторской задолженности к выручке от продаж в крупных организациях (отсортированных по выручке по каждому году) от аналогичного соотношения в среднем по отрасли. В Таблице 2.17 представлено отношение кредиторской задолженности к выручке от продаж (КЗ/Выручка).

Таблица 2.17 – Соотношение кредиторской задолженности и выручки от продаж

№ п/п	Вид деятельности	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	0,15	0,15	0,14	0,16	0,16	0,15	0,16	0,16	0,16	0,14
2	Торговля оптовая непродовольствием	0,19	0,17	0,17	0,18	0,20	0,18	0,17	0,18	0,18	0,19
3	Производство электроэнергии	0,17	0,17	0,20	0,16	0,15	0,17	0,15	0,16	0,15	0,14
4	Передача электроэнергии	0,17	0,18	0,21	0,21	0,23	0,23	0,23	0,18	0,20	0,20
5	Распределение электроэнергии	0,15	0,17	0,17	0,14	0,19	0,16	0,18	0,13	0,13	0,15
6	Торговля электроэнергией	0,07	0,09	0,09	0,10	0,10	0,11	0,10	0,09	0,09	0,09
7	Добыча угля	0,15	0,14	0,16	0,18	0,23	0,21	0,23	0,16	0,18	0,23
8	Добыча металлических руд	0,13	0,13	0,14	0,18	0,20	0,15	0,15	0,12	0,15	0,17
	В среднем	0,15	0,16	0,17	0,17	0,20	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

Как видно из Таблицы 2.17, в среднем соотношение кредиторской задолженности и выручки от продаж в исследуемый период составляло 0,15 – 0,17, исключением является 2014 – 2016 гг., когда среднее значение увеличилось до 0,20. Максимальные значения в 2014 г. наблюдаются у предприятий передачи электроэнергии и добычи угля. В этих отраслях примерно четвертая часть выручки равна объемам кредиторской задолженности (около 23%).

Высокая потребность в привлечении капитала для финансирования текущих нужд покрывается за счет объемов кредиторской задолженности. Значит, введение ограничений в наращивании кредиторской задолженности (отказ поставщиков от предоставления отсрочек или требования регуляторов по сокращению кредиторской задолженности) приведет к сокращению инвестиционных программ.

В оптовой торговле пищевыми продуктами кредиторская задолженность по отношению к выручке составляет в среднем 16%, тогда как в оптовой торговле непродовольственными товарами – 18%. В целом соотношение КЗ/выручка у предприятий, осуществляющих оптовую торговлю непродовольственными товарами, выше на 4 – 11%, значит, объемы имеющихся заимствований у таких предприятий выше. Этому способствует множество факторов, в том числе то, что предприятия оптовой торговли продовольственными товарами действуют в определенных рамках отсрочек оплаты поставщикам, установленными Законом о торговле<sup>173</sup>. Для непродовольственных товаров период отсрочки оплаты устанавливается по усмотрению сторон согласно условиям договоров.

В Таблице 2.18 для десятипроцентной выборки предприятий, отсортированных по максимальной выручке по каждому году, представлено соотношение кредиторской задолженности к выручке от продаж.

Таблица 2.18 – Соотношение кредиторской задолженности и выручки от продаж у крупнейших предприятий (десятипроцентная выборка предприятий по выручке)

Вид деятельности	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Торговля оптовая продовольствием	0,16	0,18	0,16	0,27	0,19	0,19	0,18	0,17	0,18	0,14
Торговля оптовая непродовольствием	0,28	0,25	0,21	0,22	0,27	0,27	0,28	0,26	0,28	0,30
Производство электроэнергии	0,10	0,11	0,14	0,12	0,12	0,10	0,12	0,11	0,10	0,11
Передача электроэнергии	0,17	0,17	0,15	0,14	0,17	0,23	0,19	0,15	0,17	0,16
Распределение электроэнергии	0,06	0,08	0,10	0,10	0,12	0,12	0,11	0,10	0,10	0,14
Торговля электроэнергией	0,07	0,09	0,08	0,10	0,10	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09
Добыча угля	0,14	0,18	0,14	0,20	0,20	0,19	0,14	0,12	0,10	0,16
Добыча металлических руд	0,07	0,11	0,06	0,09	0,20	0,09	0,12	0,06	0,09	0,11
В среднем	0,12	0,14	0,14	0,13	0,18	0,16	0,13	0,12	0,10	0,14

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

<sup>173</sup> Федеральный закон от 28.12.2009 № 381-ФЗ (ред. от 11.06.2022) «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации». Статья 9. Права и обязанности хозяйствующего субъекта, осуществляющего торговую деятельность, и хозяйствующего субъекта, осуществляющего поставки продовольственных товаров, в связи с заключением и исполнением договора поставки продовольственных товаров. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_95629](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_95629)

В Таблице 2.19 отражена разница между средним значением по виду деятельности в целом (Таблица 2.17) и найденными значениями в Таблице 2.18.

Таблица 2.19 – Разница долей кредиторской задолженности в выручке от продаж в среднем у всех и крупнейших предприятий

Вид деятельности	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Торговля оптовая продовольствием	-0,01	-0,03	-0,02	-0,11	-0,03	-0,04	-0,02	-0,01	-0,02	0,00
Торговля оптовая непродовольствием	-0,09	-0,08	-0,04	-0,04	-0,07	-0,09	-0,11	-0,08	-0,10	-0,11
Производство электроэнергии	0,07	0,06	0,06	0,04	0,03	0,07	0,03	0,05	0,05	0,03
Передача электроэнергии	0,00	0,01	0,06	0,07	0,06	0,00	0,04	0,03	0,03	0,04
Распределение электроэнергии	0,09	0,09	0,07	0,04	0,07	0,04	0,07	0,03	0,03	0,01
Торговля электроэнергией	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00
Добыча угля	0,01	-0,04	0,02	-0,02	0,03	0,02	0,09	0,04	0,08	0,07
Добыча металлических руд	0,06	0,02	0,08	0,09	0,00	0,06	0,03	0,06	0,06	0,06

Источник: рассчитано автором по данным Табл. 2.17 и Табл. 2.18

По данным Таблицы 2.19, просматривается два направления – а) с превышающей или б) уступающей долей кредиторской задолженности к выручке от продаж у крупнейших предприятий по сравнению со среднеотраслевыми показателями.

а) *Первое направление* – у крупнейших предприятий объемы кредиторской задолженности к выручке превышают среднеотраслевой уровень. Такая ситуация складывается у предприятий оптовой торговли. С 2010 по 2019 гг. у организаций, торгующих оптом непродовольственными товарами, уровень кредиторской задолженности к выручке у крупнейших предприятий выше аналогичного среднеотраслевого показателя (на 4 – 11%). Как уже было сказано, с ростом объемов выручки торговые предприятия получают больше возможностей для получения отсрочки платежа, активнее используют кредиторскую задолженность в качестве источника финансирования. С другой стороны, можно сделать вывод о платежной дисциплине, уровень которой у крупнейших организаций торговли ниже. Более высокие объемы кредиторской задолженности к выручке у них могут свидетельствовать о применении инструментов давления по отношению к своим контрагентам. Крупные предприятия при необходимости ужесточают условия, диктуют цены и т.д. По нашему мнению, высокие объемы кредиторской задолженности являются отражением не только имеющихся отложенных обязательств, но и целенаправленной задержки кредиторской задолженности крупными предприятиями в качестве дополнительного источника финансовых средств.

Другими словами, чем предприятия оптовой торговли непродовольственными товарами крупнее, тем с большей вероятностью объемы кредиторской задолженности будут выше. Самому предприятию выгоднее стремиться к высокому коэффициенту, позволяющему иметь остаток непоплаченной кредиторской задолженности в качестве условно бесплатного источника финансирования своей текущей деятельности. Но напомним, что не все виды дебиторской задолженности являются адекватным источником финансирования.

б) У предприятий *второго направления* отмечается противоположная закономерность. Крупнейшие предприятия имеют более низкую кредиторскую задолженность по сравнению с уровнем в среднем по отрасли. Для кредиторов предпочтительнее более низкое значение КЗ/Выручка. Для самого предприятия означает быстрее рассчитаться со своими кредиторами в случае ухудшения экономических условий.

У крупнейших предприятий таких видов деятельности, как «Производство электроэнергии», «Распределение электроэнергии» и «Добыча металлических руд» объемы кредиторской задолженности в среднем ниже на 5%. На предприятиях, добывающих уголь, разница долей кредиторской задолженности в выручке от продаж в среднем и аналогичного показателя у крупнейших предприятий варьируется в диапазоне от минус 4% до 9%.

Итак, существует значительная дифференциация в уровне соотношения КЗ/Выручка. Логично предположить, что коэффициент КЗ/Выручка связан с рентабельностью, поскольку она свидетельствует о возможностях использования ресурсов предприятия. Ранее, в Таблице 2.8, был представлен уровень рентабельности продаж по данным Росстата. Предприятия производства электроэнергии и добычи металлических руд имеют высокие уровни рентабельности. В свою очередь на рентабельность продаж влияет множество факторов. Это и ценовая политика, и состояние рынка сбыта, и эффективность контроля над расходами, и разная скорость оборота средств в отраслях.

б) *Взаимосвязь приростных показателей кредиторской, дебиторской задолженностей и выручки от продаж*

Когда темп прироста дебиторской задолженности превышает темп прироста кредиторской задолженности в течение определенного периода, долги дебиторов превращаются в денежные средства, необходимые для уплаты долгов кредиторам. Уменьшение поступления денежных средств сокращает возможности предприятия по погашению долгов кредиторам. В дальнейшем появляется дефицит денежных средств, сопровождающийся необходимостью привлечения дополнительных источников финансирования, например, в форме банковского кредита. Напомним, что исследуемый период охватывает разные условия. Ключевая ставка находилась в широком диапазоне: если в периоде 2015 – 2016 гг. она доходила до 17%, тогда как в периоде 2017 – 2018 гг. не превышала 10%. Жесткие условия и ставки по кредитам

сменились более выгодными условиями кредитования. Определенные ограничения отражались на кредиторской задолженности.

Динамика прироста кредиторской и дебиторской задолженностей была представлена в Таблицах 2.3 и 2.4. Приведем данные о доли предприятий от общего числа исследуемых предприятий, где  $T_{\text{пр}}^{\text{КЗ}} > T_{\text{пр}}^{\text{ДЗ}}$  (Таблица 2.20). Из таблицы видно, что во многих отраслях в 2015 г. происходит снижение количества предприятий с ускоренным ростом кредиторской задолженности. Максимальное количество предприятий, которые имели более быстрый рост кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской, наблюдалось в 2011 г. и в 2019 г.

Таблица 2.20 – Доля предприятий от общего числа с темпом прироста кредиторской задолженности, превышающим темп прироста дебиторской задолженности ( $T_{\text{пр}}^{\text{КЗ}} > T_{\text{пр}}^{\text{ДЗ}}$ ), %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	49	47	54	48	37	52	46	45	47
2	Торговля оптовая непродовольствием	50	47	47	51	12	38	47	48	47
3	Производство электроэнергии	47	52	54	55	39	40	50	53	46
4	Передача электроэнергии и тех-е присоединение	53	50	57	46	43	51	54	56	58
5	Распределение электроэнергии	60	40	57	50	30	50	37	53	70
6	Торговля электроэнергией	73	44	37	65	44	54	56	50	58
7	Добыча угля	48	58	48	42	33	54	42	56	58
8	Добыча металлических руд	62	52	58	46	33	48	50	56	40

Источник: рассчитано автором по данным СПАРК-Интерфакс

По динамике выручки от продаж можно судить о темпах деловой активности предприятия. Предприятия с более высокими темпами прироста кредиторской задолженности по сравнению с темпами прироста дебиторской задолженности, демонстрирующие снижение выручки, выглядят более рискованными и вызывают опасения у инвесторов и кредиторов. Выручка является средством для погашения кредиторской задолженности. Предположим, что более высокие темпы прироста кредиторской задолженности по сравнению с темпами прироста дебиторской задолженности свидетельствуют о снижении выручки от продаж (темпов деловой активности). В Таблице 2.21 представлена доля предприятий, у которых снизилась выручка с 2011 по 2019 гг.

Таблица 2.21 – Доля предприятий, у которых снизилась выручка от продаж, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	В среднем
1	Торговля оптовая продовольствием	23	26	27	31	37	46	57	50	46	38
2	Торговля оптовая непродовольствием	23	24	40	39	49	43	53	45	45	40
3	Производство электроэнергии	26	43	24	30	38	24	41	25	33	32
4	Передача электроэнергии	15	38	31	30	29	22	24	27	34	28
5	Распределение электроэнергии	27	27	27	27	40	20	23	20	33	27
6	Торговля электроэнергией	23	44	13	13	29	8	10	13	19	19
7	Добыча угля	13	48	49	49	31	27	10	18	63	34
8	Добыча металлических руд	13	42	52	52	31	27	37	29	27	34

Источник: рассчитано автором по данным СПАРК-Интерфакс

В оптовой торговле непродовольственными товарами в 2011 г. доля предприятий, сокративших выручку, составляла 23%, тогда как в 2019 г. их стало в два раза больше (46%). Выручка от продаж увеличивалась у большинства предприятий в период подъема экономики (2011 г.), но в дальнейшем в периоде 2012 – 2015 гг. на многих предприятиях произошло снижение выручки от продаж.

В Таблице 2.22 представлена доля предприятий, снизивших темп прироста выручки, при ускоренном росте кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью. Анализируя данные, можно увидеть следующее. В среднем, от 11 до 24% предприятий, снизившие выручку, имели одновременно ускоренный рост кредиторской задолженности. В период 2015 – 2016 гг. таких предприятий было меньше всего (в среднем 11 – 12%). В этот период в среднем каждое восьмое предприятие при снижении темпа прироста выручки имело прирост кредиторской задолженности, превышающий прирост дебиторской. В 2019 г. численность предприятий в аналогичном положении возросла (24% или почти каждое четвертое). Доля предприятий оптовой торговли продовольственными товарами до 2015 года со снижением выручки была практически в два раза меньше, чем после 2016 г. Доля предприятий оптовой торговли непродовольственными товарами ощутимо сократилась в кризисный 2015 г. (до 5%). В основном, предприятия данной отрасли увеличили дебиторскую задолженность. Сходная ситуация наблюдается в распределении электроэнергии, где анализируемый показатель снизился до 7%.



Таблица 2.22 – Доля предприятий, у которых темп прироста кредиторской задолженности превышает темп прироста дебиторской, и одновременно снижается выручка от продаж, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	В среднем
1	Торговля оптовая продовольствием	10	15	15	16	12	24	28	21	20	18
2	Торговля оптовая непродовольствием	11	12	16	22	5	15	23	21	21	16
3	Производство электроэнергии	16	21	13	12	17	11	22	12	20	16
4	Передача электроэнергии и тех-е присоединение	8	22	18	16	11	13	13	18	22	16
5	Распределение электроэнергии	17	17	13	10	10	7	10	17	33	15
6	Торговля электроэнергией	17	10	6	8	15	4	6	4	13	9
7	Добыча угля	5	29	21	18	8	6	15	12	38	17
8	Добыча металлических руд	8	21	29	29	13	15	21	17	27	20
	В среднем	12	18	16	16	11	12	17	15	24	

Источник: рассчитано автором по данным СПАРК-Интерфакс

Выдвинутое предположение, смысл которого состоял в том, что если кредиторская задолженность растет более быстрыми темпами, то это свидетельствует о наличии у предприятия проблем, которые обуславливают снижение результативности его деятельности, в частности, уменьшение объемов продаж. Данная закономерность более всего встречается на предприятиях добычи металлических руд и реже всего – на предприятиях торговли электроэнергией.

Итак, более высокие объемы кредиторской задолженности к выручке могут свидетельствовать о применении инструментов давления по отношению к своим контрагентам. С ростом объемов выручки торговые предприятия получают больше возможностей для получения отсрочки платежа, активнее используют кредиторскую задолженность в качестве источника финансирования. Также можно сделать вывод о платежной дисциплине, уровень которой у крупнейших организаций торговли ниже. Крупные предприятия чаще ужесточают условия, диктуют цены и т.д. По нашему мнению, высокие объемы кредиторской задолженности являются отражением не только имеющихся отложенных обязательств, но и целенаправленной задержки кредиторской задолженности крупными предприятиями в качестве дополнительного источника финансовых средств. Другими словами, чем предприятия оптовой торговли непродовольственными товарами крупнее, тем с большей вероятностью объемы кредиторской задолженности будут выше. Самому предприятию выгоднее стремиться к высокому коэффициенту, позволяющему иметь остаток неоплаченной кредиторской задолженности в качестве условно бесплатного источника финансирования своей текущей деятельности.

Для кредиторов предпочтительнее более низкое значение КЗ/Выручка. Для самого предприятия низкий уровень означает возможность быстрее рассчитаться со своими кредиторами в случае ухудшения экономических условий. У крупнейших предприятий «Производство электроэнергии», «Распределение электроэнергии» и «Добыча металлических руд» объемы кредиторской задолженности в среднем ниже на 5%. На предприятиях, добывающих уголь, разница долей кредиторской задолженности в выручке от продаж в среднем и аналогичного показателя у крупнейших предприятий варьируется в диапазоне от минус 4% до 9%. Более активное использование кредиторской задолженности на предприятиях, добывающих уголь, во многом обусловлено объемами их потребности в финансовых ресурсах. Данные предприятия находятся в изолированной цепочке бизнес-процессов. Тогда как в области электроэнергетики предприятия взаимосвязаны между собой: производители электроэнергии кредитуют тех, кто ее распределяет.

Наблюдается высокая дифференциация в уровне рентабельности продаж по отраслям и определенная стабильность вне зависимости от фазы экономического цикла. Один из самых низких уровней рентабельности продаж имеют предприятия, распределяющие электроэнергию и торгующие ею. Последние характеризуются уровнем рентабельности продаж в диапазоне 3–7%. Разделение отрасли на подотрасли (производство, передача, распределение, торговля) показало, что происходит отток капитала из более рентабельных подотраслей «Производство» и «Передача» в менее рентабельные «Распределение» и «Торговля».

В Таблице 2.23 указан процент предприятий, которые по сравнению с предыдущим годом увеличили дебиторскую задолженность.

Таблица 2.23 – Доля предприятий, у которых дебиторская задолженность увеличилась, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	В среднем
1	Торговля оптовая продовольствием	69	70	63	62	52	53	49	57	53	59
2	Торговля оптовая непродовольствием	65	69	60	62	50	62	55	56	52	59
3	Производство электроэнергии	64	63	51	54	59	67	50	49	57	57
4	Передача электроэнергии	64	64	56	63	58	59	38	55	52	57
5	Распределение электроэнергии	63	77	53	67	57	80	57	60	43	62
6	Торговля электроэнергией	56	67	79	56	69	69	50	50	60	62
7	Добыча угля	68	46	52	65	67	63	50	67	45	58
8	Добыча металлических руд	62	58	60	54	63	60	60	60	59	60
	В среднем	64	64	59	60	59	64	51	57	53	

Источник: рассчитано автором по данным СПАРК-Интерфакс

По данным таблицы, большая часть предприятий с ростом дебиторской задолженности находится в распределении и торговле электроэнергией (62%), на предприятиях, добывающих металлическую руду (60%). В оптовой торговле в среднем 59% предприятий за период с 2010 по 2019 гг. увеличивали дебиторскую задолженность, продавали свою продукцию на условиях отсрочки платежа. Как было отмечено ранее, дебиторская задолженность проявляется в двух формах – отсрочка платежа и предоплата поставщику. Предприятия торговли преимущественно используют первую. Бизнес-процессы большинства предприятий оптовой торговли выстроены на долговременной основе со значительным числом клиентов – предприятий розничной торговли. Предоставление отсрочки платежа служит обычной практикой. Значительное количество предприятий в данной отрасли имеют клиентов, которые платят с просрочкой (более чем 90 дней), что в свою очередь приводит к увеличению затрат по взысканию задолженностей. В нормальных условиях использование дебиторской задолженности фактически означает кредитование покупателя. В нестабильных условиях потребность в реальных деньгах возрастает, предприятиям торговли целесообразно более активно проводить мероприятия, направленные на перевод дебиторской задолженности в быстрореализуемые ценные бумаги. Учитывая, что торговые предприятия имеют значительную долю дебиторской задолженности в составе активов, для них становятся востребованными услуги факторинга как дополнительного источника финансирования.

Рассмотрим рентабельность продаж у предприятий, увеличивших дебиторскую задолженность и снизивших ее.

*1) Взаимосвязь динамики дебиторской задолженности и рентабельности продаж*

В Таблице 2.24 представлены приростные значения рентабельности предприятий с ростом дебиторской задолженности. Данные свидетельствуют, что максимальный рост наблюдается в угледобывающей отрасли в кризисный 2015 г. (55%), до этого три года подряд рентабельность наоборот снижалась. Рост рентабельности оценивается как положительная тенденция, но необходимо иметь в виду, за счет чего рост достигнут. В данном случае увеличение дебиторской задолженности не приводило к пропорциональному увеличению рентабельности продаж. Возможно, этому сопутствовало необоснованное увеличение других затрат. Особо следует выделить, что практически во всех исследуемых видах деятельности (исключение – распределение электроэнергии) рентабельность предприятий, увеличивших дебиторскую задолженность, в 2015 г. также увеличилась.

Таблица 2.24 – Средний прирост рентабельности продаж для тех предприятий, у которых дебиторская задолженность увеличилась, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	-11	7	1	2	15	-15	-18	-1	-1
2	Торговля оптовая непродовольствием	-13	4	-9	0	43	-16	-13	-10	-11
3	Производство электроэнергии	-18	-23	5	-1	3	9	3	-4	-3
4	Передача электроэнергии	8	0	-12	-8	10	-1	-14	-8	-3
5	Распределение электроэнергии	-24	-16	-28	22	-22	-11	-8	20	8
6	Торговля электроэнергией	-5	-16	-54	-19	1	1	1	-17	17
7	Добыча угля	3	-22	-29	-16	55	-12	20	7	-28
8	Добыча металлических руд	0	-19	-23	-11	18	-19	-14	5	-1

Источник: рассчитано автором по данным СПАРК-Интерфакс

Чтобы сделать выводы, рассчитанных приростных значений рентабельности в Таблице 2.24 только для предприятий, где дебиторская задолженность увеличивается, недостаточно. Поэтому обратимся к Таблице 2.25, где приведены темпы прироста рентабельности продаж для предприятий, сократившим дебиторскую задолженность.

Таблица 2.25 – Средний прирост рентабельности для тех предприятий, у которых дебиторская задолженность уменьшилась, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	-12	-6	4	-6	25	-25	-18	6	-12
2	Торговля оптовая непродовольствием	-19	-2	-9	-4	65	-18	-15	-12	-13
3	Производство электроэнергии	11	-6	1	0	3	24	-9	-12	-10
4	Передача электроэнергии	-17	-22	-1	-15	-1	-14	-21	-21	-15
5	Распределение электроэнергии	-22	-7	-45	74	-35	10	-33	-23	-14
6	Торговля электроэнергией	58	-31	-33	-1	8	-23	-10	4	21
7	Добыча угля	-19	-49	-39	-20	22	1	2	-7	34
8	Добыча металлических руд	-12	-23	-28	-13	20	0	-8	-2	-14

Источник: рассчитано автором по данным СПАРК-Интерфакс

По данным Таблицы 2.25, предприятия оптовой торговли, уменьшившие дебиторскую задолженность, незначительно отличаются по изменениям в рентабельности продаж от

увеличивших ее. В строках 1 и 2 выделяется 2015 г., когда рентабельность резко возросла (на 25% и 65%, соответственно). Причем у тех предприятий, которые сократили дебиторскую задолженность, рентабельность выросла больше тех, которые увеличили дебиторскую задолженность. Любое предприятие использует возможности инвестировать средства в более интересные проекты, которые могут приносить больше, чем когда средства находятся в дебиторской задолженности. Оптимизировать управление дебиторской задолженностью помогает система внутреннего контроля, которая позволяет сократить потери в бизнесе, например, повысив своевременность оплат.

Более информативной, по нашему мнению, является Таблица 2.26, где представлена разница между приростами рентабельности у одних предприятий, где дебиторская задолженность увеличилась и у других, где дебиторская задолженность уменьшилась. Согласно данным таблицы, в 2015 г. предприятия оптовой торговли продовольственными и непродовольственными товарами, которые увеличили дебиторскую задолженность, имели прирост рентабельности на 10% и 22% меньший, чем те, которые уменьшили дебиторскую задолженность. Соответственно, возникает сомнение, что в данной отрасли дебиторская задолженность положительно влияет на рентабельность продаж.

Таблица 2.26 – Разница между средними приростами рентабельности предприятий, увеличившими и уменьшившими дебиторскую задолженность, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	1	13	-3	8	-10	10	0	-7	11
2	Торговля оптовая непродовольствием	6	6	0	4	-22	2	2	2	2
3	Производство электроэнергии	-29	-17	4	-1	0	-15	12	8	7
4	Передача электроэнергии	25	22	-11	7	11	13	7	13	12
5	Распределение электроэнергии	-2	-9	17	-52	13	-21	25	43	22
6	Торговля электроэнергией	-63	15	-21	-18	-7	24	11	-21	-4
7	Добыча угля	22	27	10	4	33	-13	18	14	-62
8	Добыча металлических руд	12	4	5	2	-2	-19	-6	7	13

Источник: рассчитано автором на основании табл. 2.24 и 2.25

У предприятий электроэнергетики, входящих в одну технологическую цепочку, а именно осуществляющих деятельность по передаче, распределению, сбыту электроэнергии, уровень рентабельности значительно колеблется. Предприятиям, распределяющим электроэнергию, присуща высокая дифференциация в приростах рентабельности тех

предприятий, которые увеличили дебиторскую задолженность и тех, кто сократили ее. В целом, динамика рентабельности обоих рядов подвержена достаточно ощутимым колебаниям.

Существующее мнение, что ускоренный рост цен на электроэнергию диктуется необходимостью повышения относительной экономической эффективности электроэнергетической отрасли, представляется нам ошибочным. Напомним, что предприятия, распределяющие электроэнергию, (как и торгующие ею), характеризуются низкой рентабельностью продаж 3% (4%). Низкую рентабельность, в том числе, называют одной из причин инвестиционной непривлекательности отрасли. Незаинтересованность инвесторов усугубляет проблему нехватки финансовых ресурсов. Одной из причин указывается то, что достигнутый уровень цен недостаточен для обеспечения финансирования долгосрочных затрат на процесс модернизации фондов, что позволило бы привести к качественным изменениям в динамике рентабельности. В 2019 г. средний износ генерирующего и сетевого оборудования оценивался 65–70%<sup>174</sup>. Следствием разделения отрасли на подотрасли (генерирование, сети, сбыт) стали не рост прибыльности, а отток капитала из менее рентабельных по экономико-технологическим причинам сфер. Ситуация осложняется значительной непрозрачностью расчетов, слабым внешним контролем над финансовыми потоками в отрасли, доминированием коммерческих критериев эффективности вложений<sup>175</sup>.

В добывающей отрасли, а именно в добыче металлических руд, в период 2013 – 2015 гг. предприятия, увеличившие дебиторскую задолженность, так и уменьшившие ее, отличаются незначительно по изменению рентабельности. Периоды 2012 – 2014 гг., 2016 – 2017 гг. и 2019 г. характеризуются тем, что предприятия с ростом дебиторской задолженности становятся убыточными, что еще раз подтверждает отрицательную взаимосвязь между ростом дебиторской задолженности и рентабельностью продаж. Следовательно, для разных отраслей, которые обладают своей спецификой, желательным является определение оптимальной величины дебиторской задолженности, например, относительно выручки от продаж.

Согласно российским нормативным актам, оценка дебиторской задолженности основывается на данных бухгалтерской отчетности, которые документально подтверждены. В случае существенной отсрочки платежа, признаваемая сумма дебиторской задолженности не корректируется, что не соответствует реальным денежным потокам и выгодам, которые получает организация. Влияние могут испытать на себе организации, осуществляющие деятельность в тех сферах, которые предполагают исполнение долгосрочных контрактов, например, добыча полезных ископаемых, производство электроэнергии. Если дебиторская задолженность повышается в связи с отгрузкой товаров и продукции, то это свидетельствует о

---

<sup>174</sup> Великороссов В.В. Генкин Е.В., Захаров А.К. Инновационные стратегические подходы к структурной модернизации энергетики в России // Экономика и управление: проблемы, решения. 2019. Т. 5. № 3. С. 112–120.

<sup>175</sup> Там же. С. 115.

повышении деловой активности организации, поэтому целесообразно сопоставлять приростные показатели дебиторской задолженности и выручки.

2) *Взаимосвязь темпов прироста дебиторской задолженности и темпов прироста выручки*

К результативным показателям, отражающим характер деловой активности с точки зрения полученных производственных и финансовых результатов хозяйственной деятельности, относятся прирост товарной продукции, *выручка от продаж*, валовая прибыль, прибыль от продаж, прибыль до налогообложения, чистая прибыль. Чем быстрее растут данные индикаторы, тем выше деловая активность. В Таблице 2.27 приведены усредненные данные темпов прироста выручки по исследуемым видам деятельности.

Таблица 2.27 – Темпы прироста выручки от продаж по видам деятельности, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	14	12	8	9	6	2	-3	0	1
2	Торговля оптовая непродовольствием	16	15	4	4	16	4	-2	2	2
3	Производство электроэнергии	12	4	10	7	4	7	3	5	3
4	Передача электроэнергии	16	4	8	6	5	8	5	5	3
5	Распределение электроэнергии	15	5	11	7	1	9	6	5	3
6	Торговля электроэнергией	10	1	10	8	4	9	9	5	5
7	Добыча угля	39	1	1	2	26	11	26	18	-7
8	Добыча металлических руд	36	6	0	0	28	10	12	9	12

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

Как видно из таблицы, приростные значения выручки от продаж дифференцированы в отраслевом разрезе. Высокие темпы прироста наблюдаются во время экономического подъема: в 2011 г. во всех отраслях выручка увеличивается на десятизначное число. В дальнейшем резкий рост объемов выручки носит «точечный» характер. Например, «Оптовая торговля непродовольствием» в 2015 г (16%) или «Добыча металлических руд» в 2015 г. (28%). Предприятия, демонстрирующие стремительный рост выручки, находятся в группе риска, поскольку увеличение требует привлечения дополнительного финансирования, и менеджмент испытывает давление в связи с необходимостью достижения плановых показателей роста продаж. На предприятиях, добывающих уголь, в течение 2015 – 2018 гг. наблюдались высокие темпы роста выручки от продаж, однако в 2019 г. темп прироста выручки показал отрицательное значение. В случае, когда предприятие, демонстрировавшее стабильно высокие

темпы роста продаж на протяжении нескольких периодов, сталкивается с финансовыми трудностями, то увеличивается риск мошенничества в финансовой отчетности. Предприятия с темпом роста выручки выше, чем в среднем по отрасли, должны являться объектом пристального внимания в связи с возможностью присутствия искаженных данных в финансовой отчетности. На добывающих предприятиях отмечается несбалансированный рост выручки от продаж: если в 2011 г. выручка, по сравнению с предыдущим годом, возросла более чем на треть, то в периоде 2012 – 2014 гг. объемы выручки оставались практически неизменными. Слишком быстрый рост без достаточных источников для его финансирования способен привести к разрушению стоимости бизнеса, в то время как слишком медленный при наличии потенциала превращает предприятие в мишень для рейдеров.

В Таблице 2.28 представлена доля дебиторской задолженности к выручке от продаж по видам деятельности.

Таблица 2.28 – Доля дебиторской задолженности в выручке от продаж в среднем по видам деятельности, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	14	14	15	15	15	15	16	17	17
2	Торговля оптовая непродовольствием	14	13	15	15	15	16	17	16	17
3	Производство электроэнергии	22	23	23	21	22	24	24	21	19
4	Передача электроэнергии	16	19	18	21	19	18	16	15	14
5	Распределение электроэнергии	12	14	13	15	16	17	15	16	16
6	Торговля электроэнергией	9	11	12	12	12	11	11	11	11
7	Добыча угля	18	21	20	24	25	28	24	26	22
8	Добыча металлических руд	16	18	16	18	16	19	19	15	19
	В среднем	15	17	17	18	18	19	18	17	17

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

Как видно из таблицы, если в среднем в 2011 г. доля дебиторской задолженности в выручке от продаж составляла 15%, тогда как в 2014 – 2017 гг. она колебалась в диапазоне 18 – 19%. Наибольшая доля дебиторской задолженности в выручке от продаж достигает 28% и 24%, на предприятиях, добывающих уголь и производящих электроэнергию, соответственно. Высокий удельный вес дебиторской задолженности в выручке является, в том числе, следствием невозможности реализации продукции без отсрочки платежа. Дебиторская задолженность используется контрагентами предприятия в случае недостатка денежных



средств. «Кредитованием» у своих поставщиков пользуются организации, которые занимают доминирующее положение по отношению к своим поставщикам. Например, крупные добывающие предприятия, которые не опасаются потерять репутацию. Возникают ситуации, когда именно дешевизна привлекаемых таким образом денежных средств, становится причиной просрочки платежей, а не действительные финансовые сложности. При этом сознательно затягивается выполнение обязательств и причинами называется бюрократия, нерасторопность бухгалтерии, сбои в системе «банк – клиент» или отсутствие ключевых сотрудников на местах.

Для предприятий с ростом выручки выше среднего найдены доли дебиторской задолженности в выручке от продаж (Таблица 2.29).

Таблица 2.29 – Доля дебиторской задолженности в выручке от продаж для тех предприятий, у которых рост выручки выше среднеотраслевого уровня, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	14	15	15	16	13	15	16	16	15
2	Торговля оптовая непродовольствием	13	13	15	14	16	17	18	15	14
3	Производство электроэнергии	23	21	18	20	22	25	19	19	18
4	Передача электроэнергии	18	21	17	20	18	16	15	15	13
5	Распределение электроэнергии	11	15	14	14	16	17	20	20	16
6	Торговля электроэнергией	8	10	13	12	10	11	11	11	10
7	Добыча угля	18	21	17	21	25	29	18	25	25
8	Добыча металлических руд	16	19	16	20	18	19	18	13	18

Источник: сост. автором по материалам базы данных СПАРК-Интерфакс

Данные в Таблице 2.29 значительно не изменились по сравнению с данными, которые были приведены в Таблице 2.28. Для предприятий с ростом выручки выше среднего наибольшая доля дебиторской задолженности в выручке характерна для производственных предприятий: «Добыча угля» (максимальное значение в 2016 г. – 29%) и «Производство электроэнергии» (в 2016 г. – 25%). Для предприятий, производящих и распределяющих электроэнергию, добывающих уголь и металлы, характерно повышение доли дебиторской задолженности в выручке в период 2015 – 2016 гг. в Таблице 2.30 дано соотношение результатов, полученных в таблице 2.28 и 2.29.

Соотношение дебиторской задолженности в выручке от продаж у предприятий, где выручка растет выше среднеотраслевых темпов, близко к единице, однако обращают на себя внимание единичные случаи. Например, в 2017 г. в среднем на предприятиях производства

электроэнергии и добычи угля прослеживается более высокая доля дебиторской задолженности в выручке от продаж, чем на тех, где рост выручки выше среднего значения по отрасли. В этих видах деятельности усредненные значения за период с 2011 по 2019 гг. равны 1,08 и 1,06. Особого внимания требуют предприятия, распределяющие электроэнергию (0,95), что означает, что там, где выше доля дебиторской задолженности, более высокими темпами должна расти выручка.

Таблица 2.30 – Соотношение долей дебиторской задолженности в выручке от продаж в среднем по виду деятельности и тех предприятий, где выручка растет выше среднеотраслевых темпов, %

№ п/п	Вид деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Торговля оптовая продовольствием	1,00	0,93	1,00	0,94	1,15	1,00	1,00	1,06	1,13
2	Торговля оптовая непродовольствием	1,08	1,00	1,00	1,07	0,94	0,94	0,94	1,07	1,21
3	Производство электроэнергии	0,96	1,10	1,28	1,05	1,00	0,96	1,26	1,11	1,06
4	Передача электроэнергии	0,89	0,90	1,06	1,05	1,06	1,13	1,07	1,00	1,08
5	Распределение электроэнергии	1,09	0,93	0,93	1,07	1,00	1,00	0,75	0,80	1,00
6	Торговля электроэнергией	1,13	1,10	0,92	1,00	1,20	1,00	1,00	1,00	1,10
7	Добыча угля	1,00	1,00	1,18	1,14	1,00	0,97	1,33	1,04	0,88
8	Добыча металлических руд	1,00	0,95	1,00	0,90	0,89	1,00	1,06	1,15	1,06
	В среднем	1,02	0,99	1,05	1,03	1,03	1,00	1,05	1,03	1,06

Источник: сост. автором по данным Табл. 2.28 и 2.29.

Таким образом, в нестабильные периоды ужесточаются условия для получения кредита, другие пути привлечения средств, например, выпуск облигационного займа, также становятся недоступными, так как инвесторы не хотят рисковать, зная, что в кризисной ситуации велик риск банкротства. Наряду с резким уменьшением финансирования за счет кредитов и займов потребность предприятия в финансовых ресурсах сохраняется. Это приводит к использованию альтернативных источников заемного финансирования, в частности, увеличивается объем использования кредиторской задолженности. Данный факт может рассматриваться как неблагоприятный, так как указывает на финансовые затруднения организаций<sup>176</sup>. При ухудшении экономической ситуации крупнейшие предприятия могут злоупотреблять своим положением. Чем больше масштабы деятельности предприятия, тем более высокую долю кредиторской задолженности оно может себе позволить, так как кредиторы склонны

<sup>176</sup> Sofina A.A. Semenova E.N. Sources of financing for Russian companies in conditions of instability // Bulletin of the National academy of sciences of the Republic of Kazakhstan. 2021. №. 4(392). P. 84.

предоставлять средства крупным предприятиям, имеющим значительный производственный потенциал. Например, на крупнейших предприятиях оптовой торговли доля кредиторской задолженности к выручке от продаж выше среднеотраслевого значения. Крупнейшие предприятия более ориентированы на привлечение «бесплатных» источников финансирования. То есть в этой сфере (в большей степени – предприятия торговли непродовольственными товарами) крупные предприятия задерживают оплату по своим обязательствам и с просрочками платят контрагентам за поставленные товары или выполненные. В то же время это существенно снижает потенциал развития торговой отрасли. В этом отношении в дальнейшем автором конкретизированы мероприятия.

### **Выводы по второй главе диссертации**

В результате анализа динамики дебиторской и кредиторской задолженностей получены следующие результаты.

1. Выявлены различия в динамике роста дебиторской и кредиторской задолженностей предприятий, различающихся «характером цепочки создания стоимости конечного продукта», а именно:

1.1 Неустойчивая динамика темпов роста кредиторской и дебиторской задолженностей характерна для предприятий в сферах передачи, распределения электроэнергии.

1.2 Сбалансированная динамика темпов роста кредиторской и дебиторской задолженностей характерна для предприятий в сферах добычи металлических руд и добычи угля.

1.3 Рост кредиторской задолженности, как правило, превышает рост дебиторской задолженности в компаниях передачи и распределения электроэнергии.

Ускоренный рост кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью – это инструмент долговой политики крупных, обладающих монопольным положением, и низкорентабельных предприятий некоторых отраслей (например, в оптовой торговле непродовольственными товарами, где это проявилось наиболее ярко).

Превышение кредиторской задолженности над дебиторской задолженностью над среднеотраслевым уровнем является одним из индикаторов необходимости проведения дополнительного анализа. Значительные отклонения соотношения в ту или иную сторону от среднеотраслевого уровня негативно влияют на результаты деятельности предприятий. И, наконец, среднеотраслевые обобщения, полученные в исследовании, могут служить ориентирами для менеджеров предприятий, так как позволяют им позиционировать свою финансовую политику относительно отраслевой политики.

1.4 В компаниях оптовой торговли продовольствием, а также в компаниях, занятых в сфере производства и торговли электроэнергией, рост дебиторской задолженности, как правило, превышает рост кредиторской задолженности.

Предприятия-производители электроэнергии в среднем имеют на 20% объемы кредиторской задолженности ниже объемов дебиторской, чем те, кто передает электроэнергию, о чем свидетельствует превышение в среднем на 16%. Иными словами, в области электроэнергетики производители электроэнергии кредитуют тех, кто ее распределяет. Аналогичная ситуация складывается у предприятий оптовой торговли непродовольственными товарами, где коэффициент КЗ/ДЗ составляет в среднем 0,96, тогда как у предприятий оптовой торговли продовольственными товарами его уровень значительно превышает единицу и равен 1,20. Другими словами, в среднем на 24% у оптовых предприятий непродовольственного рынка объемы кредиторской задолженности выше объемов дебиторской, чем у предприятий продовольственного. Сложившаяся система взаимоотношений с контрагентами позволяет находиться им в более устойчивом положении, что, несомненно, является благоприятным фактором для них в нестабильных условиях.

1.5 Ускоренный рост дебиторской задолженности над ростом кредиторской задолженности характерен и для компаний по добыче металлических руд, которые наращивают объемы долгосрочных кредитов и займов. Для остальных компаний в сфере добычи металлических руд, а также компаний в сфере добычи угля, постоянного доминирования роста как дебиторской, так и кредиторской задолженностей не наблюдается.

Нужно учитывать, что в нестабильных условиях возрастают манипуляции сведениями, содержащимися в дебиторской задолженности. Это, несомненно, не способствует отображению реального положения дел на предприятии, влияет на принятие управленческих решений и вводит в заблуждение заинтересованных пользователей финансовой отчетности. В ситуации с кредиторской задолженностью, в случае искусственного ее увеличения, можно столкнуться с судебными исками и признанием предприятия банкротом.

1.6 Приведенное выше лишь частично подтверждает гипотезу *H1*: «ускоренный рост кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью – это инструмент долговой политики предприятий, обладающих монопольным положением в «цепочке создания стоимости конечного продукта». Частично подтвердилась и данная гипотеза в части крупных компаний, обладающих монопольным положением.

2. Выявлено, что на увеличение выручки от продаж рост кредиторской задолженности, как правило, не влияет. В то же время снижение выручки от продаж во многих случаях (до 24% обследованных предприятий) сопровождалось ростом кредиторской задолженности.

Кредиторская и дебиторская задолженности растут наиболее высокими темпами в периоды роста экономики. Но не всегда активное использование кредиторской задолженности свидетельствует об увеличении реализации. Например, в 2011 г. на предприятиях торговли электроэнергией, темпы роста выручки отстают от темпов роста кредиторской задолженности на 13%. То есть для продаж требуется большая величина кредиторской задолженности на единицу реализованной продукции. В этом случае на предприятии возрастают риски увеличения доли платной кредиторской задолженности, что является негативным аспектом. Следует проверить кредиторскую задолженность на ухудшение структуры, оценить ее с точки зрения платности.

3. Установлено, что между динамикой выручки от продаж, рентабельности продаж и динамикой дебиторской задолженности однозначной зависимости нет. Выводы относительно гипотезы  $H2$ : «в условиях нестабильности национальной экономики рост дебиторской задолженности влияет на динамику объемов продаж и рентабельности продаж» неоднозначны. В целом, дебиторская задолженность не влияет на объем продаж, но для отдельных групп требуется более детальный анализ.

3.1 Бизнес-процессы большинства *предприятий оптовой торговли* выстроены на долговременной основе со значительным числом клиентов – предприятий розничной торговли. Предоставление отсрочки платежа служит обычной практикой. В нестабильных условиях потребность в реальных деньгах возрастает, предприятиям торговли целесообразно более активно проводить мероприятия, направленные на перевод дебиторской задолженности в быстрореализуемые ценные бумаги. Полученные результаты свидетельствуют, что, предприятия торговли, которые имеют более высокие темпы роста выручки, показывают более низкую долю дебиторской задолженности в выручке. Из этого следует, что увеличение выручки более зависит от других факторов. Нами было отмечено, что предприятия, увеличившие дебиторскую задолженность, так и уменьшившие ее, отличаются незначительно по изменениям в рентабельности. По нашему мнению, это происходит, в том числе, из-за высокой доли просроченной дебиторской задолженности. В этом отношении для оптимизации управления дебиторской задолженностью рекомендовано создавать системы внутреннего контроля. В нестабильных условиях предприятия оптовой торговли могут использовать услуги факторинга как дополнительного источника финансирования.

3.2 На предприятиях, осуществляющих оптовую торговлю непродовольственными товарами, отмечается активное увеличение как кредиторской, так и дебиторской задолженностей в периоды спада. Тогда как в период оживления их использование остается на прежнем уровне или снижается. В периоды нестабильной ситуации чаще задерживаются платежи, в том числе из-за возрастающей доли просроченных долгов. На сами предприятия это

производит выраженный положительный эффект, но могут последовать штрафы и пени. Ситуация осложняется значительной непрозрачностью расчетов, слабым внешним контролем над финансовыми потоками в отрасли, доминированием коммерческих критериев эффективности вложений.

3.3 Предприятиям электроэнергетики присуща высокая дифференциации в приростах рентабельности тех предприятий, которые увеличили дебиторскую задолженность и тех, кто сократили ее. На финансовые результаты предприятий электроэнергетики оказывают большое влияние особенности производственной цепочки создания стоимости. Следствием разделения отрасли на подотрасли (генерирование, сети, сбыт) стали не рост прибыльности, а отток капитала из менее рентабельных по экономико-технологическим причинам сфер. Например, предприятия, распределяющие электроэнергию, (как и торгующие ею), характеризуются низкой рентабельностью продаж 3% (4%), что в свою очередь сказывается на поведении источников финансирования. Предприятия, осуществляющие передачу электроэнергии и ее распределение, имеют коэффициент соотношения КЗ/ДЗ ощутимо выше единицы, значит, ими активно используется условно «бесплатный» источник заемного финансирования.

3.4 В добывающей сфере дебиторская задолженность также не позволяет достигнуть желаемых результатов. Из-за существенной отсрочки платежа дебиторская задолженность не оказывает реального денежного потока и выгод, которые планировала организация. Предприятия добычи металлических руд, как и оптовой торговли, демонстрирующие резкий рост выручки, находятся в группе риска, поскольку увеличение продаж требует привлечения дополнительного финансирования. Менеджмент испытывает давление в связи с необходимостью достижения плановых показателей роста продаж. В случае, когда предприятие, демонстрировавшее стабильно высокие темпы роста продаж на протяжении нескольких периодов, сталкивается с финансовыми трудностями, то увеличивается риск мошенничества в финансовой отчетности. Это означает, что предприятия с темпом роста выручки выше, чем в среднем по отрасли, выступают объектом пристального внимания в связи с возможностью присутствия искаженных данных в финансовой отчетности.

## ГЛАВА 3 УПРАВЛЕНИЕ ДЕБИТОРСКОЙ И КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЯМИ В УСЛОВИЯХ ТРАНСФОРМАЦИИ ВЕДЕНИЯ БИЗНЕСА

### 3.1 Дебиторская и кредиторская задолженности как инструменты антикризисного управления в условиях нестабильности

Современная модель функционирования национальной экономики имеет волнообразный характер. Другими словами, существует определенная закономерность чередования периодов подъема производства с периодами рецессии экономики, а затем периодами вялой экономической конъюнктуры, оживления и подъема<sup>177</sup>. Бизнесу необходимо учитывать условия функционирования: нормальные условия деятельности – экономика растет, в кризисных ситуациях – другой механизм подхода.

В нормальных условиях дебиторскую задолженность можно использовать как инструмент управления из другого арсенала: формируя дебиторскую задолженность, предприятие кредитует покупателя. В то же время оно рассчитывает на выгодные для себя условия и стремится, чтобы каждый рубль «работал» и не был чрезмерно долго «омертвленным» в активах. В нестабильных условиях ценность денежных средств повышается, становятся значимыми мероприятия, направленные на перевод дебиторской задолженности в быстрореализуемые ценные бумаги<sup>178</sup>, приобретают особую актуальность факторинговые услуги. Нужно учитывать, что в нестабильных условиях доступная информация, как правило, носит неадекватный характер, а при определенных обстоятельствах, противоречивый. Такая информация требует от предприятий дополнительных ресурсов и времени для фильтрации и оценки, что уменьшает эффективность деятельности организации и препятствует извлечению выгод.

Таким образом, мы подходим к одному из наиболее важных вопросов, а именно, какие конкретные действия в управлении дебиторской и кредиторской задолженностями предприятий, по нашему мнению, могут приниматься в условиях экономической нестабильности. На Рисунке 3.1 представлен набор мероприятий, облаченный в единую универсальную модель. Данная модель позволяет выделить направления развития механизма

---

<sup>177</sup> Аганбегян А.Г. Финансы, бюджет и банки в новой России. М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2019. С. 68.

<sup>178</sup> Софина А.А. Управление дебиторской задолженностью организаций в условиях современной модели развития экономики Российской Федерации: научно-квалификационная работа. Абакан, 2019. С. 120.

управления дебиторской и кредиторской задолженностью в инструментальном и институциональном аспектах. Существующие направления разделены на мероприятия в рамках корпоративного управления финансами и мероприятия, реализация которых требует принятия решений на государственном уровне. Аналогично разделены мероприятия, предложенные автором.

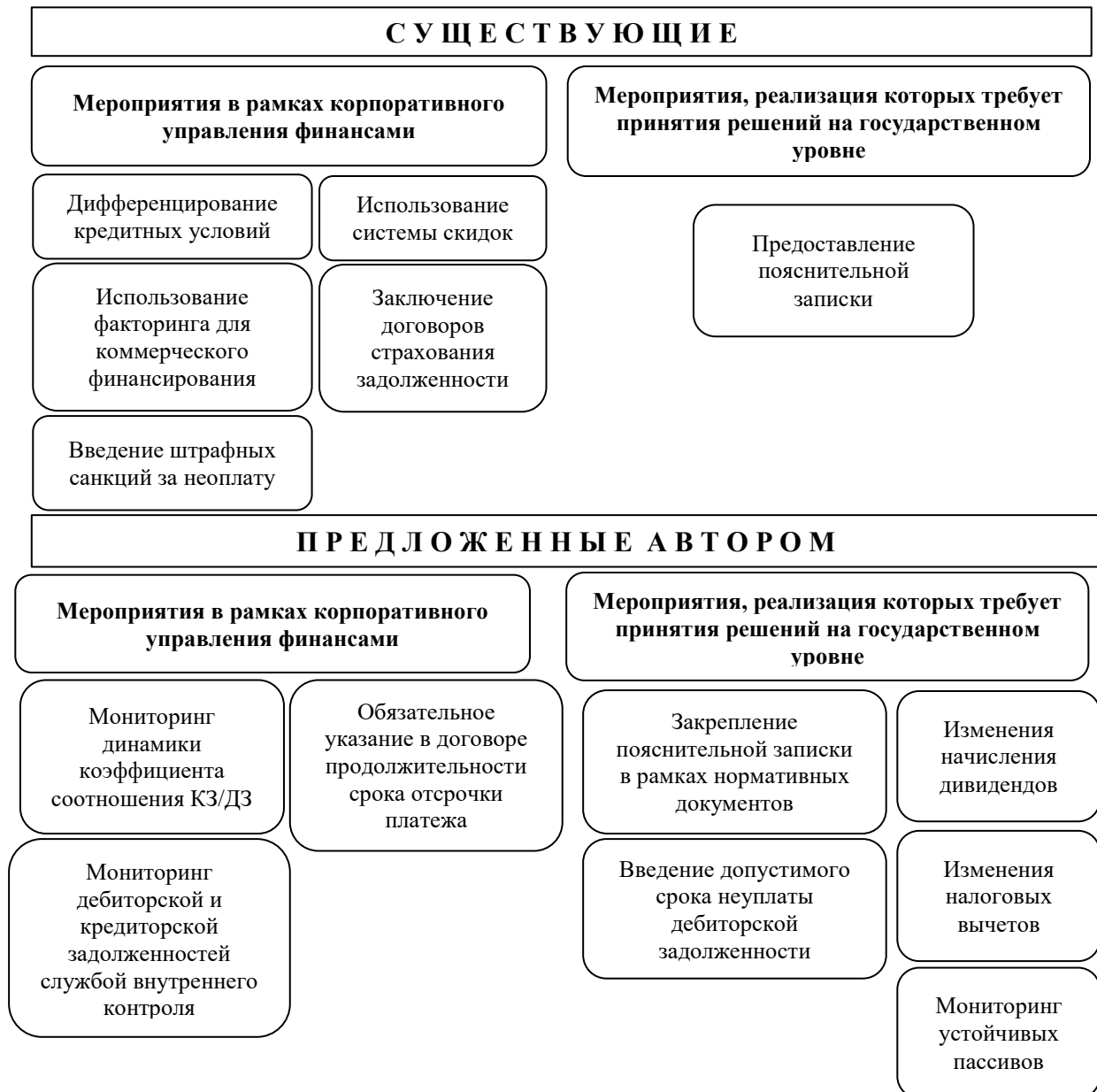


Рисунок 3.1 – Модель мероприятий (существующих и, предложенных автором) в отношении дебиторской и кредиторской задолженностей (составлено автором)

*В рамках корпоративного управления финансами* в научной литературе в отношении дебиторской задолженности выделяется множество методов и инструментов. Целесообразно сгруппировать их в три крупных блока: кредитная политика, меры по снижению риска, меры по рефинансированию.



*Первый блок* – это формирование кредитной политики в целях достижения максимального результата использования дебиторской задолженности как специфического инструмента. В рамках данного блока проводится анализ дебиторской задолженности, определение ее максимального значения, формирование и утверждение кредитной политики. В процессе анализа дебиторской задолженности используется множество абсолютных и относительных показателей. В качестве примера приведем коэффициент отвлечения оборотных средств, коэффициент оборачиваемости и период инкассации дебиторской задолженности и др. Нами была обоснована возможность использования таких показателей, как «коэффициент опережения темпа роста выручки от продаж над темпом роста кредиторской задолженности», «коэффициент соотношения темпов роста кредиторской задолженности по сравнению с темпом роста дебиторской задолженности», «коэффициент соотношения объемов кредиторской задолженности к дебиторской задолженности». К данному блоку можно отнести дифференцирование кредитных условий. В зависимости от кредитоспособности и колебаний рыночной конъюнктуры оно позволяет качественнее распределить финансовые ресурсы.

*Второй блок* – это разработка системы мер, направленных на минимизацию риска возникновения просроченной или безнадежной дебиторской задолженности. В составе данного блока используются следующие методы: оценка степени надежности контрагентов непосредственно до заключения сделки, ранжирование контрагентов, формирование политики дисконта и штрафов, контроль состояния расчетов с фактическими контрагентами, оценка вероятности формирования безнадежной задолженности, повышение уровня мотивации сотрудников, занимающихся управлением дебиторской задолженности и др. К этому направлению нами было отнесено заключение договоров страхования задолженности. Широко распространена практика предоставления системы скидок, способствующая сокращению задолженности. В этом отношении нами были предложены мониторинг динамики коэффициента КЗ/ДЗ и обязательное указание в договоре продолжительности срока отсрочки платежа.

*И, наконец, третий блок* способов управления дебиторской задолженностью – это создание системы мер, направленных на процесс рефинансирования дебиторской задолженности. К инструментам рефинансирования дебиторской задолженности можно отнести: договор цессии, страхование, дисконт, факторинг, форфейтинг, учет векселей и секьюритизация<sup>179</sup>. К альтернативным путям привлечения дополнительного финансирования в условиях экономической нестабильности формируется повышенный интерес.

---

<sup>179</sup> Алексеева Л.Д., Бомбин А.Ю. Анализ методов управления дебиторской задолженностью предприятия // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент. 2020. № 3. С. 22–34.

Наиболее эффективными методами признаются превентивные меры. Эффективнее предупредить такое нежелательное явление как просроченная либо безнадежная дебиторская задолженность, поэтому видится целесообразным раскрыть более подробно содержание отдельных превентивных мер.

1. Дифференцирование кредитных условий для разных дебиторов. Дифференциация кредитных условий выступает превентивной мерой предупреждения роста дебиторской задолженности и схожа с анализом кредитоспособности заемщика в банковской деятельности.

2. Использование системы скидок с договорной цены при досрочной оплате. Система скидок при уплате продукции до срока, указанного в договоре, также способствует сокращению дебиторской задолженности. Информирование заранее покупателя о том, какой выигрыш он получит от досрочной оплаты, может ускорить его расчеты. Например, предприятие может предложить кредитную программу, предусматривающую предоставление скидки в размере 2% за своевременную и (или) досрочную уплату продукции<sup>180</sup>.

Чем более мягкую политику будет проводить предприятие или предоставлять коммерческие кредиты по льготным условиям, тем будет выше доля дебиторской задолженности в оборотных активах при прочих равных условиях. Чрезмерное предоставление скидок в краткосрочном периоде влияет на объем продаж, тогда как в долгосрочном периоде такая политика может привести к непосильному увеличению расходов на возврат средств.

Минимальный срок задержки платежа, при котором выгоднее взять кредит в банке под определенный процент, чтобы заплатить за коммерческий кредит, воспользовавшись скидкой, чем задерживать платеж поставщикам, можно определить следующим образом. Пусть процентная ставка по кредитам, предлагаемая банком равна  $i_б$  % годовых. Тогда минимальный срок задержки платежа в днях определяется по формуле 3.1:

$$T_{min} = \left( \frac{i}{1-i} \right) * \frac{365}{i_б}, \quad (3.1)$$

где  $i$  – размер скидки;  $i_б$  – процентная ставка по кредитам, предлагаемая банком.

Значит, если срок оплаты договора меньше  $T_{min}$ , то выгоднее воспользоваться скидкой, взяв при этом кредит в банке под  $i_б$  годовых.

Расчет минимального срока при банковской ставке 15% годовых, проценте скидки 3%, приведен в примере 3.2:

$$T_{min} = \left( \frac{0,03}{1 - 0,03} \right) \frac{365}{0,15} = 75 \text{ дней.} \quad (3.2)$$

<sup>180</sup> Кулешова А.И., Вельм М.В. Анализ дебиторской задолженности ОАО «Искра» Иркутской области // Известия Дагестанского ГАУ. 2020. № 1(5). С. 112–117.

Соответственно, если не пользоваться скидкой, то задержать срок оплаты следует не менее чем на 75 дней. В противном случае лучше воспользоваться скидкой, взяв при этом кредит в банке под 15% годовых или менее.

3. Заключение договоров страхования задолженности. Страхование дебиторской задолженности предполагает страхование возможности возникновения убытков от банкротства покупателя или несвоевременного возврата им денежных средств. Нами было выявлено, что использование подобного вида страхования актуально для организаций, занятых в торговле. Несмотря на то, что защита торговых предприятий от рисков длительных неплатежей и несостоятельности контрагентов влечет за собой дополнительные расходы, в нестабильные периоды это может значительно улучшить финансовые показатели предприятий.

4. Введение штрафных санкций за несвоевременную оплату или ее отсутствие. Система штрафных санкций за просрочку исполнения обязательств покупателями формируется в процессе разработки кредитных условий и предусматривает соответствующие пени, штрафы и неустойки. Размеры штрафных санкций определяются на основе финансовых потерь предприятия-кредитора (потерю дохода, инфляционные потери, возмещение риска снижения уровня платежеспособности и др.<sup>181</sup>). Более подробно предложенный автором механизм штрафных санкций будет описан далее.

5. Использование факторинга как современного инструмента коммерческого финансирования.

Описанные меры призваны снизить риск отклонения запланированных показателей деятельности от фактических, вследствие неисполнения контрагентом своих обязательств перед предприятием<sup>182</sup>. Также в договорах предприятиям исследуемых отраслей рекомендовано заострять внимание на следующие моменты:

1. Своевременность начисления процентов. Возможно применение механизма, когда проценты начисляются с момента, предусмотренного в договоре, а по умолчанию – при отсрочке платежа – со дня получения товаров, работ или услуг; или при предварительной оплате – со дня предоставления денежных средств. Начисление процентов прекращается в момент исполнения стороной, получившей кредит своих обязательств, или при возврате денежных средств.

2. Обоснованность начисления процентов. В условиях договора может отдельно указываться размер процентов за пользование чужими денежными средствами. Например,

---

<sup>181</sup> Мурашев Н.Н. Финансовые методы управления дебиторской задолженностью на предприятии: проблемы и пути их решения: магистерская диссертация. Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина. Екатеринбург, 2020. 116 с.

<sup>182</sup> Казакова Н.А. Методы снижения экономических и финансовых рисков: управление дебиторской задолженностью на основе факторинга // Вестник Российского экономического университета. 2014. №3 (69). С. 57–64.

отдельно прописано взыскание по ставке рефинансирования, которая действует в день уплаты суммы долга или его части.

3. Налоговые последствия использования коммерческого кредита. При использовании метода начисления часто возникают ситуации, когда доход признан, а за оказанные услуги денежные средства еще не поступили. В этом случае возникают налоговые последствия.

Кроме мероприятий по стимулированию погашения дебиторской задолженности (телефонные переговоры, выезды к дебиторам, оформление договоров цессии) к управлению риском невозврата дебиторской задолженности относят предварительный сбор и оценку финансового состояния потенциальных дебиторов и т.д.

Перечисленные мероприятия по снижению дебиторской задолженности в рамках корпоративного управления финансами в научной литературе предлагаются достаточно часто. Однако, по нашему мнению, данный список необходимо дополнить. В российских реалиях предприятиям необходимо иметь дополнительные инструменты, способных дать быструю и эффективную отдачу, с учетом отраслевой принадлежности организаций.

*а) Мониторинг динамики соотношения кредиторской задолженности к дебиторской задолженности (КЗ/ДЗ).*

В научной литературе оптимальным соотношением дебиторской и кредиторской задолженностей зачастую считается единица. Такого взгляда придерживаются Ю.Н. Локтионова<sup>183</sup>, П.А. Колесникова<sup>184</sup> и др. Их выбор обосновывается тем, что сбалансированность между этими показателями заключается в равенстве дополнительного дохода от увеличения объемов продаж и прибыли, идущей на покрытие расходов по увеличению дебиторской задолженности. В той ситуации, когда коэффициент превышает единицу и/или растет, делают вывод о том, что организация нуждается в дополнительном финансировании.

Результаты диссертационного исследования показали, что лишь в немногих видах деятельности коэффициент соотношения КЗ/ДЗ находится близко к единице. Значительные отклонения в ту или иную сторону от среднеотраслевого уровня негативно влияют на результаты деятельности предприятий. Дальнейшие рекомендации основываются на полученных данных о соотношении КЗ/ДЗ. Например, если для предприятий «Торговля оптовая пищевыми продуктами» коэффициент соотношения КЗ/ДЗ равен единице (достаточно

---

<sup>183</sup> Локтионова Ю.Н., Автандилова А.Б. Управление дебиторской и кредиторской задолженностью // Путь науки. 2016. №4(26). С. 78–79.

<sup>184</sup> Колесникова П.А., Павлова Х.А., Фазлыева Е.П. Современные подходы управления дебиторской и кредиторской задолженности организации // Материалы международного экономического форума «Экономика в меняющемся мире». 2018. С. 11–13.

сбалансированный), то для предприятий «Торговля оптовая непродовольственными товарами» сбалансированность отсутствует.

В качестве рекомендаций автором были рассчитаны пределы соотношения КЗ/ДЗ для анализируемых видов деятельности (Таблица 3.1). Расчеты основаны на среднеотраслевых показателях.

Таблица 3.1 – Рекомендуемые пределы соотношения КЗ/ДЗ в нестабильных условиях по исследуемым видам деятельности

№ п/п	Вид деятельности	Соотношение КЗ/ДЗ	
		превышение кредиторской	превышение дебиторской
1	Торговля оптовая пищевыми продуктами	сбалансированное, отклонения в ту или иную сторону не более 5%	
2	Торговля оптовая непродовольствием	не более 25%	
3	Производство электроэнергии		не более 20%
4	Передача электроэнергии и тех-е присоединение	не более 25%	
5	Распределение электроэнергии	необходим гос-ый контроль. Не более 25%	
6	Торговля электроэнергией		не более 15%
7	Добыча угля	отклонения в ту или иную сторону не более 15%	
8	Добыча металлических руд	отклонения в ту или иную сторону не более 20%	

Источник: составлено автором в качестве рекомендуемых пределов, исходя из средних значений по видам деятельности.

Рекомендуемые пределы для предприятий оптового непродовольственного рынка заключаются в следующем. Если кредиторская задолженность превышает дебиторскую более, чем на 25% или коэффициент КЗ/ДЗ выше 1,25, то это должно быть предметом отдельного внимания. Для аналитиков это сигнал о том, что есть проблемы с платежами.

И наоборот, на предприятиях, производящих электроэнергию, объемы дебиторской задолженности превышают объемы кредиторской. Значит, в случае превышения порогового значения (более чем на 20%) это также свидетельствует о проблемах с платежами. Сюда же можно отнести предприятия торговли электроэнергией (пороговое значение – не более 15%). Последствия в кризисные периоды для предприятий, у которых объемы дебиторской задолженности превышают объемы кредиторской, могут быть негативные. Дебиторская задолженность может оставаться на одном уровне или увеличиваться по причине поддержания объема продаж в кризисное время. Во время же стабильного роста продаж предприятие может требовать от покупателей предоплаты или досрочного погашения задолженности. Также необходимо учитывать факторы сезонности и рыночной конъюнктуры.

С точки зрения развития финансовой теории, пороговые значения, основанные на полученных данных и предложенных автором, заслуживают особого внимания. Нам представляется, что они подобны относительным показателям (финансовым коэффициентам), которые характеризуют финансовое состояние предприятия. Речь идет об оценке платежеспособности или ликвидности. Причем попытки придать значениям этих показателей некоторый *нормативный* уровень в общем случае независимо от их вида деятельности, состояния внешней среды, представляются не совсем корректными<sup>185</sup>. Например, наиболее общую характеристику ликвидности предприятия дает показатель ликвидности, нижняя граница значения которого не должна быть меньше единицы. В противном случае это будет свидетельствовать о недостаточности оборотных средств для погашения краткосрочных обязательств.

Из изложенного следует, что, учитывая российскую практику хозяйствования, как при планировании, так и при анализе финансового состояния целесообразно вести мониторинг соотношения кредиторской и дебиторской задолженности. Такой мониторинг позволит увеличить приход денежных средств на предприятии, следовательно, повысит платежеспособность и улучшит финансовое состояние. Предложенный инструмент является универсальным и может использоваться в оптовой торговле, электроэнергетике, добывающей промышленности и других отраслях. Реализация мониторинга указанного показателя (КЗ/ДЗ), на наш взгляд, должна стать одной из функций системы внутреннего контроля (СВК).

СВК позволяет собственникам бизнеса и руководству быть уверенными не только в эффективности и законности совершаемых операций, но и в достоверности данных финансовой и управленческой отчетности. Если на начальном этапе внутренним контролем могут заниматься руководитель и главный бухгалтер предприятия, то при дальнейшем росте организации целесообразно создавать отдельное подразделение, руководитель которого подчиняется непосредственно собственникам бизнеса.

Обязанность осуществления внутреннего контроля ведения бухгалтерского учета и составления бухгалтерской отчетности определена законом (за исключением случаев, когда руководитель принял обязанность ведения бухгалтерского учета на себя)<sup>186</sup>. Рекомендации к организации СВК подробно раскрыты Минфином России<sup>187</sup>. Зафиксировано, что служба внутреннего контроля должна обеспечивать эффективное ведение финансово-хозяйственной

---

<sup>185</sup> Иванов В.В. Планирование ликвидности и платежеспособности предприятий // Экономика и управление. 2010. № 12(62). С. 156.

<sup>186</sup> Федеральный закон от 06.12.2011 № 402-ФЗ (ред. от 30.12.2021) «О бухгалтерском учете». Статья 19. Внутренний контроль [Электронный ресурс]. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_122855](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_122855)

<sup>187</sup> Официальный сайт Министерства Финансов России. ПЗ – 11/2013 «Об организации и осуществлении экономическим субъектом внутреннего контроля совершаемых фактов хозяйственной жизни, ведения бухгалтерского учета и составления бухгалтерской (финансовой) отчетности». URL: [https://minfin.gov.ru/document > q\\_4=ПЗ-11](https://minfin.gov.ru/document/q_4=ПЗ-11)

деятельности организации, в том числе достижение финансовых и операционных показателей и пр.

Служба внутреннего контроля – это важнейшая часть современной системы управления, позволяющая достичь целей, поставленных собственниками, с минимальными затратами. Важно отметить, что СВК – это подразделение, которое подчиняется, как правило, не исполнительной дирекции, а собственникам. Наличие подобных контрольных служб не является 100% гарантией от мошеннических действий.

В отношении дебиторской задолженности эффективная система контроля должна отслеживать следующие моменты:

- обоснованность кредитной политики,
- систему учета и анализа дебиторской задолженности,
- процедуру инкассации просроченной задолженности,
- систему мотивации дебиторов,
- систему ответственности менеджеров по продажам и пр.

Для целей контроля своевременных оплат и работы с должниками на предприятии должен вестись учет дебиторской задолженности по срокам долга. Данный отчет полезен бухгалтерам, менеджерам и директорам, поскольку в нем можно увидеть суммы текущей, просроченной и безнадежной задолженностей. Тем самым, существенно повысить вероятность возврата долга.

Кроме мониторинга динамики коэффициента соотношения кредиторской задолженности к дебиторской задолженности (КЗ/ДЗ), должны отслеживаться и другие показатели. К показателям, позволяющим судить о качестве активов, можно отнести:

- динамика роста или снижения долга по каждому контрагенту,
- условия предоставления отсрочек,
- изменение доли дебиторской задолженности в общей величине активов,
- динамика доли просроченной задолженности в ее общем объеме,
- причины образования просроченной дебиторской задолженности.

#### *б) Мониторинг величины устойчивых пассивов*

Реализация мониторинга величины устойчивых пассивов также может быть возложена на систему внутреннего контроля. Механизм реализации данного мониторинга заключается в том, что СВК на основе непрерывно поступающей информации подразделяет условно-постоянную и условно-переменную части кредиторской задолженности. Предполагается, что условно-постоянная часть кредиторской задолженности выступает самостоятельным объектом долговой политики предприятия. Непросроченная условно-постоянная часть кредиторской задолженности приравнивается к источникам собственных средств предприятия. Это позволит

менеджменту предприятия более эффективно использовать финансовые ресурсы и быстрее реагировать в случае необходимости доведения до определенных норм. Такая информация может рассматриваться в качестве индикатора при анализе финансового состояния предприятия, прежде всего, для оценки его ликвидности. На предприятии это позволит повысить уровень расчетно-платежной дисциплины.

С нашей точки зрения, со стороны СВК отслеживание величины устойчивых пассивов должно быть предметом особого внимания. Если рост устойчивых пассивов существенен, то это сигнал к тому, что предприятие в трудном положении, в частности, рост кредиторской задолженности по заработной плате свидетельствует о появившихся проблемах. В первую очередь выделение устойчивых пассивов будет актуально для крупных предприятий, имеющих длительные отношения с малыми предприятиями.

*в) Обязательное указание в договоре продолжительности срока отсрочки платежа.*

Финансовые проблемы контрагентов: работа предприятия в убыток, отсутствие у него сомнительной дебиторской задолженности, необычное увеличение прибыли или отсутствие баланса между дебиторской и кредиторской задолженностями, на наш взгляд, требуют необходимости включения в договор *максимальных сроков отсрочки платежей*.

Отсрочка оплаты товаров может осуществляться в виде коммерческого кредита исходя из положений п. 1 ст. 823 ГК РФ<sup>188</sup>. Согласно п. 2 ст. 823 ГК РФ к коммерческому кредиту применяются нормы о договоре займа. Но если оплата товаров предоставляется поставщиком покупателю на условиях коммерческого кредита, то ограничения, установленные ч. 7 ст. 9 ФЗ «О торговле», не распространяются. Инструмент коммерческого кредитования позволяет рассчитываться покупателю за товар в более поздние сроки, что регламентировано Законом о торговле, но в этом случае необходимо уплатить поставщику некоторую сумму – плату за кредит.

Оплата *продовольственных* товаров регулируется законом №381-ФЗ и не должна превышать следующие сроки<sup>189</sup>:

1. На товары со сроком годности менее чем десять дней не позднее, чем *восемь рабочих дней* со дня фактического получения товаров хозяйствующим субъектом, осуществляющим торговую деятельность;

2. На товары со сроком годности от десяти до тридцати дней включительно не позднее, чем *двадцать пять календарных дней* с даты фактического получения таких товаров хозяйствующим субъектом, осуществляющим торговую деятельность;

---

<sup>188</sup> Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 01.07.2021). ГК РФ Статья 823. Коммерческий кредит. URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_9027](http://consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027)

<sup>189</sup> Федеральный закон от 28.12.2009 № 381-ФЗ (ред. от 25.12.2018) «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации». URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_95629/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_95629/)



3. На товары со сроком годности свыше тридцати дней, а также алкогольную продукцию, произведенную на территории Российской Федерации, не позднее сорок календарных дней с даты фактического получения таких товаров хозяйствующим субъектом, осуществляющим торговую деятельность.

В отношении *непродовольственных* товаров данный Федеральный закон не действует. Тем не менее, многие предприятия своевременно не производят оплату поставленного товара поставщикам, таким образом, «кредитуясь» за их счет. Поэтому актуально прописывать заранее сроки ограничений на оплату товара поставщикам. В настоящее время в отношении непродовольственных товаров отсрочки могут достигать 90, 120 дней и более.

Распространение проблемы неплатежей в Российской Федерации обуславливает поиск направлений, уменьшающих объемы просроченной дебиторской задолженности. На уровне предприятий в научной литературе предложены различные регламенты контроля за движением дебиторской задолженности<sup>190</sup>. В настоящее время сроки неуплаты устанавливаются на договорной основе, то есть предприятия самостоятельно устанавливают сроки действия договоров.

По нашему мнению, на государственном уровне необходимо создавать условия, при которых предприятия не были заинтересованы нарушать установленные границы. В частности, такими могут быть мероприятия по введению временных ограничений. Например, допустимый срок неуплаты дебиторской задолженности не должен превышать одного квартала. В случае превышения установленного срока следуют штрафные санкции, которые закрепляются на государственном уровне. Очевидно, что это не будет касаться предприятий, которые могут договориться между собой. На взаимозависимых предприятиях договориться и прийти к согласию бывает сложно. В таких случаях можно предложить следующую схему. Установленный срок оплаты дебиторской задолженности составляет один квартал или 90 дней. Если контрагент не заплатил в указанный период, то в обязательном порядке назначаются штрафные санкции. Всё это налоговая инспекция видит в своих сервисах и делает вывод, что данный контрагент нарушил условия договора. Соответственно, при начислении денежных средств из полученного дохода вычитается сумма начисленного штрафа. Суммы штрафных санкций будут учитываться в составе дохода организации-кредитора (поставщика товара, исполнителя работ, услуг).

Все вышеперечисленные направления применяются в отношении дебиторской задолженности, тогда как относительно кредиторской задолженности проводятся мероприятия,

---

<sup>190</sup> Зудина Н.Ю. Анализ и регулирование дебиторской задолженности в коммерческой организации. Дис. ... канд. экон. наук: 08.00.12. М., 2009. 185 с.

направленные на сокращение обязательств предприятия перед контрагентами, бюджетом, внебюджетными фондами.

Проведение процедуры *реструктуризации задолженности* в нестабильных условиях может стать для предприятия спасением. В.Н. Клопов рассматривает реструктуризацию как эффективный метод финансового оздоровления предприятия. Среди критериев эффективности реструктуризации кредиторской задолженности организации называется минимизация цены использования кредиторской задолженности, которая определяется как относительные издержки ее удержания (бартерные сделки, просроченные сроки оплаты)<sup>191</sup>. Для дебиторской задолженности – максимизация ее рыночной стоимости (как наиболее вероятной рыночной цены ее продажи).

Реструктуризация кредиторской задолженности увеличивает поступления в бюджетную систему текущих налоговых платежей. В то же время она не менее выгодна самой организации, поскольку высокие объемы кредиторской задолженности сигнализируют о недостаточной финансовой устойчивости предприятий, их инвестиционной непривлекательности. К результатам реструктуризации кредиторской задолженности Н.И. Дорожкина относит следующие:

- изменение сроков платежей, например, увеличение срока кредитования и сокращения при этом ежемесячной платы;
- понижение процентной ставки;
- рефинансирование долгового обязательства, например замена текущего долга на другое обязательство;
- выкуп долга со скидкой;
- погашение долга посредством продажи активов;
- возможность замены долга акциями или долями, которыми владеет должник<sup>192</sup>.

Важно отметить, что реструктуризация не является частью текущей деятельности, и проводится, как правило, в исключительных случаях. Инициатором реструктуризации может быть как кредитор, так и должник. Данные меры финансового оздоровления могут быть приняты только тогда, когда возможность для погашения кредиторской задолженности отсутствует, либо она есть, но невыгодна и малоэффективна. В любом случае, нужно решить, что предпочтительнее: вернуть долг, наложив взыскание на имущество должника, или возбудив дело о банкротстве, или договориться об изменении условий и сроков погашения долга.

---

<sup>191</sup> Клопов В.Н. Финансовое оздоровление предприятия методом реструктуризации задолженности: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Волгоград, 2005. С. 7.

<sup>192</sup> Дорожкина Н.И., Федорова А.Ю. Реструктуризация как наиболее эффективный способ оптимизации кредиторской задолженности предприятия // Известия Юго-западного государственного университета. 2014. №1. С. 217–222.

Таким образом, существуют различные методы управления обязательствами дебиторов в организациях. Кроме распространенных методов управления дебиторской задолженностью, таких как: своевременного мониторинга дебиторской задолженности, определения политики кредитования клиентов, анализа и составления рейтинга контрагентов, контроллинга «старения» задолженности, определения способов процесса ускорения расчетов контрагентов, по-нашему мнению, в условиях нестабильности необходимо применять и другие, например мониторинг динамики коэффициента соотношения КЗ/ДЗ.

Последовательное рассмотрение дебиторской и кредиторской задолженностей как самостоятельных инструментов позволяет алгоритмизировать процесс управления ими (Рисунок 3.2).

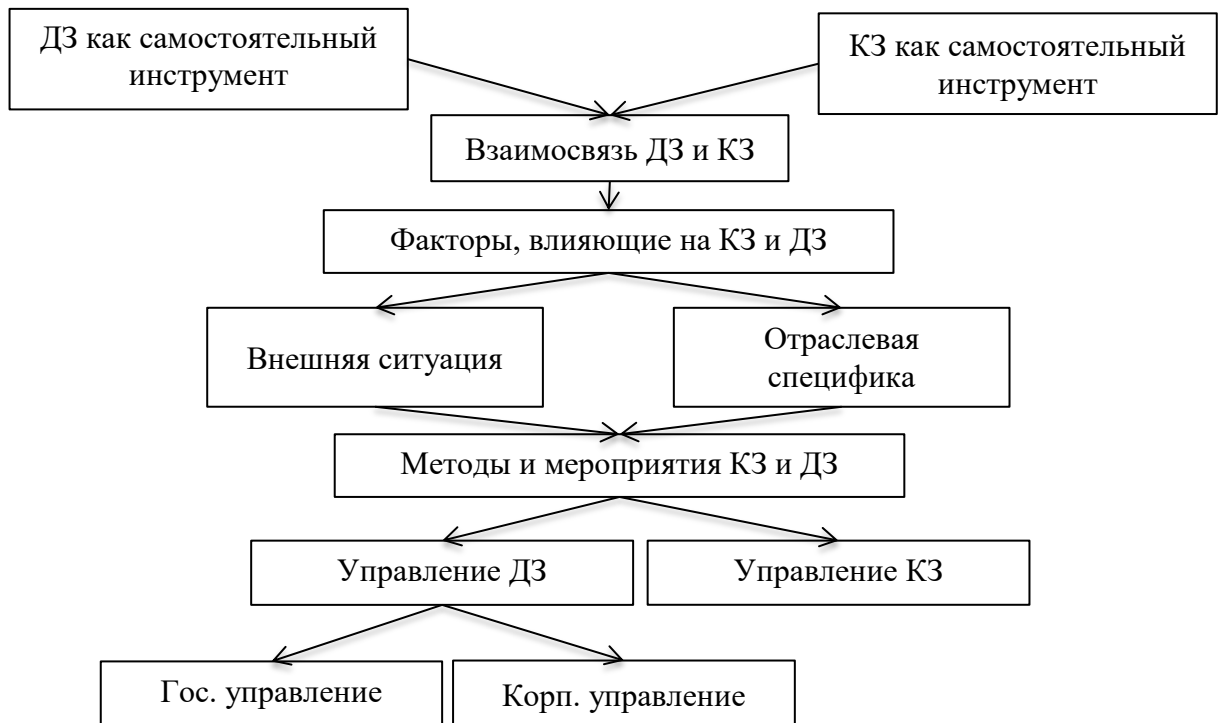


Рисунок 3.2 – Алгоритм управления дебиторской и кредиторской задолженностями для использования на предприятиях исследуемых отраслей (составлено автором)

Таким образом, нами были даны рекомендации в рамках корпоративного управления дебиторской и кредиторской задолженностями, которые могут использоваться предприятиями в условиях нестабильности. С нашей точки зрения, в таких условиях предприятия не должны ограничиваться только традиционными мероприятиями. В отношении дебиторской задолженности мероприятия сгруппированы в три крупных блока: кредитная политика, меры по снижению риска и меры по рефинансированию. В рамках первого блока формируется кредитная политика в целях достижения максимального результата. Под дебиторской

задолженностью подразумевается специфический инструмент, поэтому проводится тщательный анализ и определяется максимальное значение. Излишней не будет информация о значениях «коэффициента опережения темпа роста выручки от продаж над темпом роста кредиторской задолженности», «коэффициента соотношения темпов роста кредиторской задолженности по сравнению с темпом роста дебиторской задолженности», «коэффициента соотношения объемов кредиторской задолженности к дебиторской задолженности». Помимо этого, к первому блоку относится дифференцирование кредитных условий. Во второй блок мероприятий, направленных на разработку системы мер и (или) минимизацию риска возникновения просроченной или безнадежной дебиторской задолженности, входит заключение договоров страхования задолженности. Инструментом, способным дать быструю и эффективную отдачу, является мониторинг динамики соотношения кредиторской задолженности к дебиторской задолженности, реализацию которого уместно возложить на систему внутреннего контроля предприятия. Реализация мониторинга величины устойчивых пассивов также может быть возложена на систему внутреннего контроля. Эффективным представляется механизм штрафных санкций за неоплату. К третьему блоку, созданию системы мер, направленных на процесс рефинансирования дебиторской задолженности, относятся услуги факторинга и форфейтинга, секьюритизация и многие другие. При неспособности произвести погашение задолженности в соответствии с первоначальными условиями договора может возникнуть необходимость в процедуре реструктуризации задолженности. Подчеркнем, что в условиях экономической нестабильности к инструментам рефинансирования формируется повышенный интерес.

### **3.2 Направления регуляторного воздействия в сфере управления дебиторской и кредиторской задолженностями**

Помимо мероприятий в сфере корпоративного управления, необходимо определить и детализировать направления, реализация которых требует принятия решений на государственном уровне. С нашей точки зрения, инструментами регуляторного воздействия могут выступать: обязательное предоставление пояснительной записки, изменения в порядке исчисления прибыли для начисления дивидендов, изменения в возврате по лизинговым платежам и применение инструментария налоговых вычетов.

1) *Предоставление пояснительной записки*

Наличие на балансе предприятия просроченной дебиторской задолженности нередко вызывает вопросы налоговых органов, однако формально предприятие обязано предоставлять пояснения к декларации только в случае выявления ошибок или противоречий в ней<sup>193</sup>. В случае отказа от предоставления необходимых пояснений возрастает вероятность проведения выездной налоговой проверки. Для оценки рисков при планировании выездных проверок налоговыми органами используются следующие критерии<sup>194</sup>, среди них:

- Налоговая нагрузка у данного налогоплательщика ниже ее среднего уровня по хозяйствующим субъектам в конкретной отрасли (ввиду экономической деятельности).
- Опережающий темп роста расходов над темпом роста доходов.
- Непредставление пояснений на уведомление налогового органа о выявлении несоответствия показателей деятельности.
- Построение финансово-хозяйственной деятельности на основе заключения договоров с контрагентами-перекупщиками или посредниками («цепочки контрагентов») без наличия разумных экономических или иных причин (деловой цели).
- Значительное отклонение уровня рентабельности по данным бухгалтерского учета от уровня рентабельности для данной сферы деятельности по данным статистики и др.

Расшифровка дебиторской и кредиторской задолженностей содержится в пояснениях в составе финансовой отчетности предприятия, составляемой по окончании налогового периода. Форма расшифровки приведена в приложении №3 к приказу Минфина РФ № 66-н<sup>195</sup>. В данном приказе приведены пояснения относительно наличия и движения дебиторской и кредиторской задолженностей. Отдельно выделена информация, посвященная просроченным задолженностям. Предприятие дополнительно может указать вид задолженности (краткосрочная или долгосрочная) или дату погашения.

Налоговая отчетность проверяется органами государственной власти и за нарушение налогового законодательства предусмотрены значительные штрафные санкции. Но пояснительными записками предприятия могут пренебрегать несмотря на то, что информация, содержащаяся в них, важна. Если банки могут привлекать дополнительные (внутренние) сведения о клиентах, то, например, облигационеры преимущественно ориентируются на публичные источники информации, основным из которых является финансовая отчетность

<sup>193</sup> Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая) от 31.07.1998 № 146-ФЗ (ред. от 23.11.2020) (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2021). Статья 88. Камеральная налоговая проверка. «URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19671](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671)

<sup>194</sup> Приказ ФНС России от 30.05.2007 № ММ-3-06/333 (ред. от 10.05.2012) «Об утверждении Концепции системы планирования выездных налоговых проверок». URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_55729/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_55729/)

<sup>195</sup> Приказ Минфина России от 02.07.2010 № 66н (ред. от 19.04.2019) «О формах бухгалтерской отчетности организаций» (с изм. и доп., вступ. в силу с отчетности за 2020 г.). URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_103394](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103394)

заемщиков. Другими словами, на основе данных сведений заинтересованные пользователи могут делать конкретные заключения.

С нашей точки зрения, считаем целесообразным в инструктивных материалах по подготовке «Пояснения к финансовой отчетности» установление требований к раскрытию сведений о структуре дебиторской задолженности. Периодическое (ежеквартальное, ежегодное) составление пояснительных записок с подробным анализом отклонений (от среднеотраслевых показателей, показателей предыдущего года, предприятий-конкурентов и т.д.) с выдачей рекомендаций по устранению недостатков для самого предприятия актуально и производит положительный эффект, так как делает его информационно-прозрачным.

## 2) *Изменения в порядке исчисления прибыли для начисления дивидендов*

Упрощенная схема распределения прибыли отчетного периода выглядит следующим образом: часть прибыли выплачивается в виде дивидендов, оставшаяся часть реинвестируется в активы организации<sup>196</sup>. Для предприятия наиболее благоприятный путь оставить максимальную долю прибыли в своем распоряжении, тогда как с точки зрения акционеров наиболее привлекательной является компания, выплачивающая большие дивиденды<sup>197</sup>. Доля чистой прибыли, направляемой на выплату дивидендов, российских предприятий долгое время характеризовалась высокой степенью изменчивости. Например, крупнейший плательщик дивидендов в корпоративном секторе «Газпром» в 2014 г. направил на дивиденды 90% чистой прибыли. В 2016 г. доля снизилась до 20%, в 2018 г. составила 26%. В 2021 г. начали действовать новые правила, согласно которым госкомпании должны направлять на дивиденды не менее 50% чистой прибыли<sup>198</sup>. В 2022 г. общий объем дивидендных выплат «Газпром» составил ровно 50% чистой прибыли. Также по новым правилам при расчете дивидендной базы не учитываются доходы и расходы, не подтвержденные денежными потоками.

С нашей точки зрения, необходимо внести *изменения в порядок исчисления прибыли для начисления дивидендов*. Прибыль для исчисления дивидендов следует вычислять как разницу между чистой прибылью и просроченной дебиторской задолженностью. Смысл заключается в том, чтобы чистую прибыль уменьшить на величину просроченной дебиторской задолженности для того, чтобы уменьшить объемы манипулирования<sup>199</sup>.

<sup>196</sup> Ковалев В.В. Указ. соч. С. 938.

<sup>197</sup> Гапоненко, В.Ф. Н.И. Морозко, Луксевич И.Я. [и др.] Принятие решений в условиях неопределенности: Монография. М.: Прометей, 2021. С. 18.

<sup>198</sup> Правительство утвердило единый подход к дивидендной политике госкомпаний. Сайт Правительства России. URL: <http://government.ru/docs/42503/>

<sup>199</sup> Sofina A.A. Management of Accounts Receivable of the Companies in the Conditions of Modern Model of Economic Development of the Russian Federation // Proceedings of the 34<sup>th</sup> International Business Information Management Association (IBIMA). 2019. P. 4004.

### 3) Изменения в возврате по лизинговым платежам

Субсидирование лизинга – это частичное возмещение государством из федерального бюджета затрат, связанных с финансовой арендой производственных активов. Льготный лизинг возможен для предприятий следующих видов деятельности: сельскохозяйственное производство, спортивные организации, ЖКХ, легкая промышленность, дорожное строительство и другие виды деятельности. Требования к юридическим лицам предъявляются следующие: предприятие действует не менее года, отсутствуют просроченные кредитные обязательства, нет задолженности по налогам и сборам, нет административных штрафов, наличие лицензии и текущая прибыль позволяет оплачивать услугу лизинга. На практике субсидирование лизинга состоит в предоставлении скидок на выплаты по условиям финансовой аренды. Например, юридическое лицо, подтвердившее свое право на субсидию, получает скидку в размере 10 (или более) процентов на каждый лизинговый платеж или использует сумму льготы для погашения начального взноса.

На наш взгляд, требуется внести изменения в возврате по лизинговым платежам, а именно в обязательном порядке предприятия должны предоставлять дополнительное обоснование в случае нарушения сроков погашения кредиторской задолженности и/или превышения максимального предела соотношения дебиторской задолженности к выручке за три последних года, предшествующих отчетному периоду. В качестве рекомендаций в Таблице 3.2 представлены показатели максимального соотношения величины дебиторской задолженности к выручке. Данный показатель был рассчитан автором на основе медианного значения. По нашему мнению, предельное соотношение ДЗ/выручка, не превышающее на 10 – 15% среднеотраслевой уровень, является нормальным. Целесообразность превышения требует дополнительного обоснования.

Таблица 3.2 – Рекомендуемые максимальные соотношения дебиторской задолженности к выручке, %

Вид деятельности	Максимальное соотношение дебиторской задолженности к выручке, %
Торговля оптовая пищевыми продуктами	27
Торговля оптовая непродовольственными товарами	27
Производство электроэнергии	34
Передача электроэнергии и тех-е присоединение	31
Распределение электроэнергии	27
Торговля электроэнергией	22
Добыча угля	38
Добыча металлических руд	29

Источник: рассчитано автором на основе максимального медианного значения.

Таким образом, согласно Таблице 3.2, рекомендуется не превышать величину дебиторской задолженности к выручке предприятиям оптовой торговли продовольственными и непродовольственными товарами не более чем на 27%, предприятиям производства электроэнергии – не более 34% и т.д. Превышение свидетельствует о высокой доле продаж организации, которая не оплачена клиентами. Необходимо провести мероприятия по возврату иммобилизованных собственных оборотных средств.

#### *4) Применение инструментария налоговых вычетов*

Чтобы стимулировать бизнес, как на федеральном, так и на региональном уровнях, вводятся различные меры поддержки: субсидии, предоставление льготных займов, налоговые преференции и пр. В условиях нестабильности одной из ключевых мер поддержки предпринимательского сектора следует признать снижение ряда налогов, что позволяет снизить общий уровень затрат на производство продукции. По нашему мнению, особо стоит отметить применение инструментария налогового вычета. На наш взгляд, налоговый вычет по налогу на прибыль организаций следует предоставлять лишь тем предприятиям, которые в течение года предшествующему налоговому периоду не имели просроченной дебиторской задолженности.

#### *5) Создание Налоговой службой РФ «Бюро истории просроченных дебиторской и кредиторской задолженностей предприятий»*

В целях повышения открытости и прозрачности считаем целесообразным создание Федеральной налоговой службой РФ «Бюро истории просроченных дебиторской и кредиторской задолженностей предприятий». В данное бюро любое предприятие сможет обратиться для получения необходимой информации о проблемном контрагенте. По нашему мнению, сведения о просроченных задолженностях должны быть общедоступными и предоставляться по запросу. В настоящее время налоговые органы обязаны предоставлять сведения на основании Административного регламента<sup>200</sup>. Например, информацию об уплаченных налогах и взносах, доходах и расходах можно получить при наличии согласия налогоплательщика. Перед заключением сделки налоговая служба рекомендует проверить добросовестность контрагента в электронных сервисах ФНС России и официальных ресурсах. Например, такими ресурсами могут выступать «Риски бизнеса: проверь себя и контрагента», «Прозрачный бизнес», «Банк данных исполнительных производств Федеральной службы судебных приставов»<sup>201</sup>. Но такая самостоятельная проверка не позволяет получить данные о просроченных дебиторской и кредиторской задолженностях, несмотря на то, что такие

<sup>200</sup> Приказ ФНС России от 19.12.2019 N ММВ-7-14/640@ "Об утверждении Административного регламента предоставления Федеральной налоговой службой государственной услуги по предоставлению сведений и документов, содержащихся в Едином государственном реестре юридических лиц и Едином государственном реестре индивидуальных предпринимателей". URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_350399/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_350399/)

<sup>201</sup> Федеральная налоговая служба. Деятельность ФНС России. Перед заключением сделки проверьте контрагента. URL: [https://www.nalog.gov.ru/rn27/news/activities\\_fts/7666114/](https://www.nalog.gov.ru/rn27/news/activities_fts/7666114/)



сведения нужны. Прежде всего, доступ к данной информации необходим кредиторам, инвесторам и партнёрам по бизнесу.

Подытоживая вышесказанное, считаем необходимым отметить, что разработанные рекомендации касаются, прежде всего, дебиторской задолженности, поскольку кредиторской задолженностью манипулировать сложнее. Вместе с тем в нестабильных условиях роль кредиторской задолженности возрастает, поскольку данный источник финансирования становится доступнее по сравнению с кредитами и займами. Нужно учитывать негативные последствия, связанные с наличием просроченной кредиторской задолженности, от штрафов до лишения имущества. Если просроченная задолженность возникла перед поставщиками, и с точки зрения современного делового оборота, она не является критической, то появление задолженности перед бюджетом или по заработной плате оценивается как негативное событие. Сигналом, указывающим на «плохие заимствования», будет служить любое уведомление ФНС России о просрочке исполнения обязательства по уплате налогов с заработной платы.

### **3.3 Тенденции использования специфических методов управления дебиторской задолженностью**

Отдельное внимание требуется уделить методам рефинансирования просроченной задолженности предприятий, основной целью которых является ускорение процесса трансформации дебиторской задолженности в наиболее ликвидные активы: денежные средства или высоколиквидные краткосрочные ценные бумаги. Распространено использование таких инструментов как: договор цессии, секьюритизация, дисконтирование счетов, учет векселей, форфейтинг, факторинг.

Первым финансовым инструментом является договор цессии, который подразумевает уступку права требования дебиторской задолженности третьему лицу, по уменьшенной стоимости ее реальной величины. В соответствие со ст. 388 ГК РФ допускается уступка требования кредитором (цедентом) другому лицу (цессионарию)<sup>202</sup>, причем общее правило предусматривает отсутствие согласия должника при переходе прав к цессионарию. Договор цессии выгоден обеим сторонам, поскольку позволяет в короткий срок получить абсолютно ликвидные активы.

---

<sup>202</sup> Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 25.02.2022). ГК РФ Статья 388. Условия уступки требования. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142)

Второй рассматриваемый инструмент, позволяющий предприятию привлечь финансирование путем выпуска ценных бумаг, обеспеченных конкретным активом – секьюритизация. Активы с низкой ликвидностью (к которым относят долгосрочную дебиторскую задолженность) заменяются абсолютно ликвидными активами – денежными средствами, полученными от продажи секьюритизируемых активов, что ведет к снижению доли неликвидных активов. Наличие такого инструмента, как секьюритизация, в современных реалиях может принципиально улучшить ликвидность рынка за счет ускорения расчетов, способствовать привлечению среднесрочных некапитальных инвестиций, значительно сократить задолженность перед кредиторами. Несмотря на это, в направлении дебиторской задолженности механизм рефинансирования долговых активов проработан не до конца.

Дисконтирование счетов – третий инструмент, являющийся продажей третьему лицу с дисконтом права требования по одному или нескольким счетам. На практике операции с дисконтированием являются редкими и осуществляются выборочно. Дисконтирование счетов-фактур некоторыми авторами относится к разновидности факторинга<sup>203</sup>, тогда как другие эти понятия разделяют<sup>204</sup>. Сходство между факторингом и дисконтированием счетов заключается в том, что в обоих случаях кредитная организация покупает активы продавца в виде дебиторской задолженности. Однако при факторинге фактор берет на себя функцию администрирования дебиторской задолженности, проверяется каждая сделка между продавцом и покупателем.

В качестве четвертого инструмента регулирования просроченных обязательств контрагентов стоит выделить учет векселей. Цель данной финансовой операции заключается в продаже компанией-поставщиком банку векселей, полученных от покупателей с целью оплаты по ним денежными средствами до наступления срока расчета за вычетом дисконта. Дисконт в данном случае зависит от номинала векселя, оставшегося срока и величины учетной ставки, предлагаемой банком.

Пятым инструментом управления дебиторской задолженностью является форфейтинг, который содержит в себе элементы факторинга и учета векселей. Форфейтинг – это покупка дебиторской задолженности без права регресса (оборота) документов на прежнего владельца, посредством чего и происходит его кредитование<sup>205</sup>. Все коммерческие риски берет на себя форфейтор, которым, как правило, выступает банк. Поставщик ничем не рискует и получает стопроцентную стоимость товара, а покупателю при необходимости составляется гибкий график внесения платежей.

---

<sup>203</sup> См., например: Сеница Е.А. Эволюция факторинга (инструменты, институты) : дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. Санкт-Петербург, 2016. С. 116.

<sup>204</sup> Автономов А.С. Правовое регулирование факторинга в России и во Франции // Государство и право. 2012. № 6. С. 35–50.

<sup>205</sup> Хижак Н.П. Банковские операции и услуги: учебно-методическое пособие. Москва: Директ-Медиа, 2023. С. 226.

Последним, из вышеупомянутого перечня, инструментом по регулированию и управлению дебиторской задолженностью является факторинг. В условиях нестабильности интерес предприятий к факторингу возрастает. Данное обстоятельство предопределяет специфичность данного инструмента, которое следует проанализировать подробнее.

Факторинг – (от англ. *factor* – посредник) представляет собой один из способов кредитования торговых операций, при котором специализированная компания (фактор-фирма) приобретает у поставщика все права, возникающие с момента поставки товара покупателю, сама взыскивает долг, а поставщик освобождается от кредитного риска, связанного с возможной неуплатой долга. Большую часть суммы (60 – 90%) за поставленную продукцию поставщик получает от фактор-фирмы сразу же после отгрузки товара. Оставшаяся часть придерживается для покрытия риска неоплаты<sup>206</sup>. Другими словами, факторинг – это способ, с помощью которого дебиторскую задолженность можно трансформировать в наличные средства.

Для предприятий, ведущих торговую деятельность, услуги факторинга играют решающую роль в их кредитной политике и являются чрезвычайно востребованными. Коммерческая деятельность предприятий оптовой торговли требует постоянного оборота большой суммы мобильных средств, крупные промышленные предприятия сталкиваются с проблемой ликвидности активов. Факторинг является альтернативой банковским кредитам. Внедрение факторинговых программ актуально для организаций, имеющих проблемы с дебиторской задолженностью. Факторинговые услуги не подойдут для выкупа просроченной задолженности, в этом случае применяются модели цессии либо агентирования.

В условиях нестабильности привычные механизмы не работают или работают неэффективно, возникают новые инструменты, позволяющие снижать стоимость ресурсов и повышать эффективность деятельности. Появляются новые виды и способы использования факторинга. В отношении особенностей развития российского рынка факторинговых услуг целесообразно, на наш взгляд, проанализировать состояние рынка факторинга и дополнительно выделить особенности факторингового бизнеса в условиях экономической нестабильности.

Факторинг – динамично развивающийся финансовый сектор. Популярность факторинговых услуг у российских предприятий с каждым годом возрастает. Это подтверждают данные Ассоциации Факторинговых компаний (АФК). На 01.01.2017 совокупный факторинговый портфель составлял 435 млрд руб., тогда как на 01.01.2021 общий портфель всех факторов в России достиг 1513 млрд руб. Динамика ключевых показателей развития рынка факторинга в России представлена в Таблице 3.3.

---

<sup>206</sup> Ковалев В.В. Указ. соч. С. 856.

Таблица 3.3 – Ключевые показатели рынка факторинга в России

Показатель	01.01.2017	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
Совокупный факторинговый портфель, млрд руб.	435	611	808	1105	1513
Прирост, %	41	40	32	37	37
Доля сделок без регресса в портфеле, %	62	69	78	77	79
Объем выплаченного финансирования за год, млрд руб.	1834	2646	3112	3867	5804
Средняя сумма финансирования поставки, тыс. руб.	165,3	174,5	237,4	279,1	342,7
Количество активных клиентов	5429	5356	6345	8258	9357
Количество новых клиентов, привлеченных за период	1634	1790	3024	3115	3226

Источник: составлено автором на основе<sup>207</sup>

С 2017 г. прослеживается положительная динамика показателей рынка факторинга. Объем выплаченного годового финансирования возрос с 1834 млрд руб. в 2017 г. до 5805 млрд руб. в 2021 г. В 2021 г. 79% занимают сделки без права регресса (без риска для клиента), тогда как на долю факторинга с регрессом приходится 17%. Предложений безрегрессного факторинга больше, поскольку сумма комиссии по договору без регресса значительно выше. Оставшуюся несущественную часть занимает международный факторинг, доля которого на начало 2021 г. составляет 4%<sup>208</sup>. Международный факторинг – это разовые, преимущественно однофакторные сделки, что подтверждают данные о сосредоточении основной доли факторинговых операций по экспортным сделкам (63%) в активе одного фактора<sup>209</sup>.

Количество активных клиентов с каждым годом увеличивается. К активным клиентам относятся такие, по операциям с которыми фактором в отчетном периоде начислялся доход либо с которыми в отчетном периоде проводились операции финансирования или погашения дебиторской (кредиторской) задолженности в рамках договора. За исследуемый пятилетний период количество активных клиентов возросло в 1,7 раз, с 5429 клиентов в 2017 г. до 9357 клиентов в 2021 г. Наибольшее число клиентов сконцентрировано в оптовой торговле (3025 предприятий) и в производстве (1757 предприятий). Отраслевая структура портфеля факторинга представлена в Таблице 3.4.

<sup>207</sup> Ассоциация факторинговых компаний: Ежегодные информационные обзоры рынка факторинга. URL: <http://asfact.ru>.

<sup>208</sup> Там же.

<sup>209</sup> Ассоциация факторинговых компаний. Информационный обзор рынка факторинга. Факторинг в России в 2021 г. URL: [https://asfact.ru/wp-content/uploads/2022/02/AFC-Y2021\\_open.pdf](https://asfact.ru/wp-content/uploads/2022/02/AFC-Y2021_open.pdf)

Таблица 3.4 – Отраслевая структура портфеля факторинга на 1 января 2021 г.

Отрасль	Портфель, млн руб.	Доля в портфеле (респонденты)	Активные клиенты
Производство	419 011	44,0%	1 757
Оптовая торговля	207 576	21,8%	3 025
Добыча полезных ископаемых	120 991	12,7%	117
Услуги	29 098	3,1%	402
Прочее	176 081	18,5%	1 525
Всего/Доля респондентов в рынке	952 758	86,2%	6 826

Источник: итоги исследования российского рынка факторинга за 2021 г. Рейтингового агентства «Эксперт РА»

Согласно отраслевой структуре портфелей, наибольшее число факторов работает с производственной отраслью (419011 млн руб.), оптовой торговлей (207576 млн руб.), добычей полезных ископаемых (120991 млн руб.) и услугами (29098 млн руб.). По объему кредитного риска доминирует добывающая отрасль (121 млрд руб.), несмотря на то, что в данной отрасли сконцентрировано небольшое количество клиентов – 117. Таким образом, наибольшее число факторов работает с предприятиями торговли, металлургии, добычи полезных ископаемых. В нестабильных условиях деятельность предприятий нацелена на выживание, чему способствует использование такого инструмента как факторинг. Практически отсутствуют договоры по финансированию предприятий по обеспечению электрической энергией, газом и паром, доля которых 1,1%, сельскохозяйственных предприятий (доля менее 1%).

Несмотря на неблагоприятные для экономики России внешние факторы перед отечественным факторингом открываются широкие возможности для внедрения современной инновационной бизнес-модели, способной противостоять всем возможным угрозам и вызовам, а также обеспечить устойчивое развитие бизнеса. В условиях экономической нестабильности особенности факторингового бизнеса проявляются через различные **направления развития российского факторингового бизнеса**, имеющие реальную перспективу внедрения (Рисунок 3.3).

*Факторинг в секторе малого и среднего бизнеса (МСБ).* Для подавляющего большинства малых и средних предприятий ситуация с заемными ресурсами в нестабильных условиях значительно осложняется. Факторинг является одним из доступных способов устранить кассовые разрывы, неизбежно возникающие во время турбулентностей в экономике, получить денежные средства за товар сразу же после поставки, обеспечить стабильный и прогнозируемый денежный поток. В условиях нестабильности предприятия малого и среднего бизнеса крайне эластичны к дефициту финансовых ресурсов для осуществления

предпринимательской деятельности<sup>210</sup>. Это инструмент, который можно использовать в работе предприятий МСБ для того, чтобы обеспечить выживаемость.

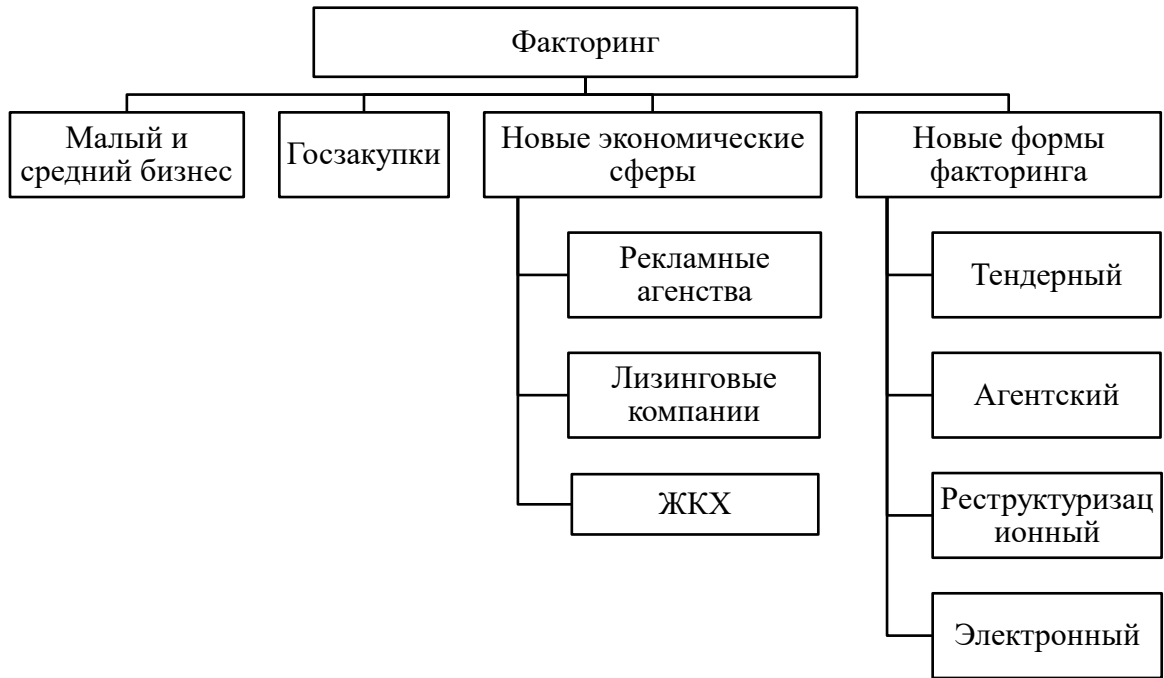


Рисунок 3.3 – Перспективные направления развития российского факторингового бизнеса (составлено автором)

Однако активность использования факторинга российскими предпринимателями этого сектора невысокая. Структура оборота российского рынка факторинга представлена на Рисунке 3.4.

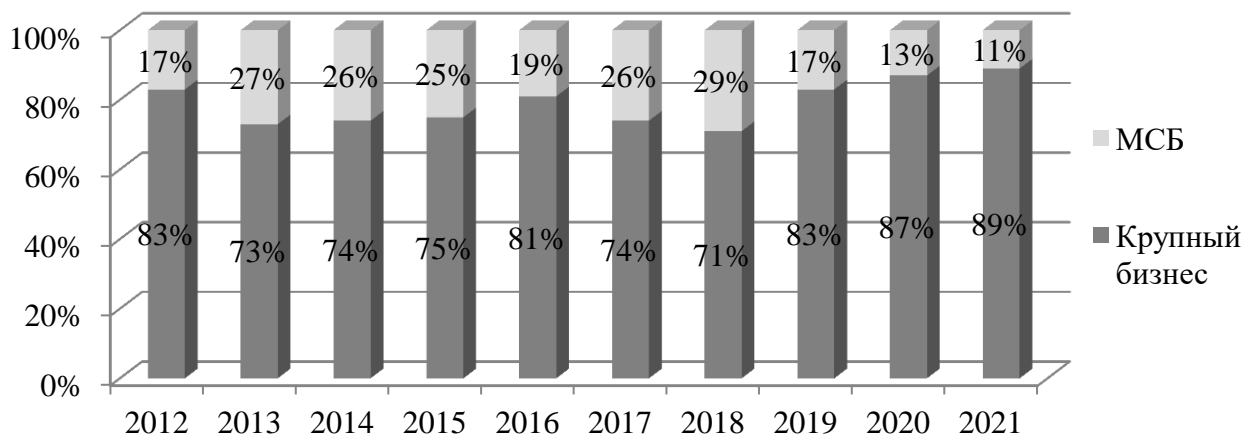


Рисунок 3.4 – Структура оборота российского рынка факторинга по масштабам бизнеса<sup>211</sup> с 2012 по 2021 гг.

<sup>210</sup> Бунич Г.А. Ровенский Ю.А. Развитие кредитования предприятий малого и среднего бизнеса в Российской Федерации // Экономические системы. 2017. Т. 10. № 4(39). С. 46–49.

Приведенные в диаграмме данные подтверждают то, что сегмент МСБ незначителен: факторинговые сделки с крупным бизнесом по-прежнему преобладают над сделками в сегменте малого и среднего бизнеса. В 2021 г. доля МСБ снизилась до 11%, что является самым низким значением за исследуемый десятилетний период. В 2018 г. на малый и средний бизнес приходилась максимальная доля финансирования (29%). В этот период наблюдались более мягкие подходы к установлению процентных ставок и лимитов на поставщиков из сегмента МСБ. Необходимо принимать во внимание, что значительная доля факторингового финансирования, которая идет в адрес МСБ по решениям Supply Chain Finance не учитывается, что приводит к статистической погрешности в части доли рынка МСБ на рынке факторинга. Supply Chain Finance – инструмент финансирования цепи поставок, когда инициатором сделки является не продавец, а покупатель. Итак, несмотря на все погрешности, доли МСБ остаются низкими, что говорит о недостаточном уровне развития кредитования предприятий этого сегмента.

В целях повышения доступности финансовых ресурсов проводятся различные мероприятия, но их недостаточно. В Стратегии развития малого и среднего бизнеса до 2030 г.<sup>212</sup> предложены меры, направленные на расширение практики использования факторинга для нужд государственного сектора экономики, содействие развитию электронных площадок и др.<sup>213</sup>. Банком России проводятся также просветительские мероприятия, направленные на повышение осведомленности субъектов МСБ<sup>214</sup>. Важной проблемой является отсутствие стимулирующих мер со стороны государства, которые сделали бы сегмент более привлекательным для его участников.

Таким образом, проблему нехватки оборотных средств в условиях нестабильности позволяет решать применение факторинга, аккредитива и других схем финансирования. С другой стороны, в таких условиях факторы отдают предпочтение работе с крупным предприятием или госкомпанией, которые выглядят более надежным заказчиком, чем МСБ. Факторы предпочитают работать с более крупными предприятиями, так как те имеют более высокий кредитный рейтинг, обосновывая это тем, что устойчивость дебиторов часто коррелирует с их размером.

Однако малые предприятия также сталкиваются с проблемой кассовых разрывов и пытаются решить эти проблемы с помощью беззалогового финансирования под уступку

---

<sup>211</sup> Ассоциация факторинговых компаний. Структура оборота российского факторинга. Информационные обзоры рынка факторинга. URL: <http://asfact.ru/category/main/reports/>

<sup>212</sup> Официальный сайт Правительства России. Стратегия развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 г. URL: <http://government.ru/docs/23354/>

<sup>213</sup> Там же. С. 23.

<sup>214</sup> Официальный сайт Центрального банка России. Факторинг как удобный способ привлечения оборотного капитала, альтернативный банковскому кредитованию. 2021. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/120741/pres\\_13122021\\_3.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/120741/pres_13122021_3.pdf)

дебиторской задолженности. Факторинг позволяет рефинансировать краткосрочную дебиторскую задолженность, покрыть кассовый разрыв и не сорвать сроки, то есть не получить штрафы от заказчика. Особенно актуально развитие этого механизма для отраслей с низким уровнем рентабельности, которым сложно в таких условиях получить кредитные ресурсы. Факторинг выступает тем инструментом, применение которого может обеспечить рост финансирования инновационной деятельности малого и среднего предпринимательства в России.

*Распространение факторинга в новые экономические сферы.* Основными потребителями факторинговых продуктов являются крупные промышленные и торговые предприятия, которым в периоды нестабильности жизненно необходимо сохранить производственные связи и цепочки поставок. Относительно новыми клиентами факторингового рынка являются рекламные агентства, лизинговые компании, жилищно-коммунальные предприятия. Главная цель осуществления факторинговых операций в случае перечисленных предприятий – своевременное инкассирование долгов для снижения расходов из-за задержки платежей, предупреждение сомнительной задолженности. Другим немаловажным преимуществом факторинга для них является ведение факторинговыми компаниями регулярного и тщательного учета положения дел, что препятствует возникновению новых долгов. Факторинг в жилищно-коммунальной сфере расширяет возможности государства в части содействия ремонту общего имущества собственников многоквартирных домов. Однако не стоит забывать о возмездном характере данного договора, что может нивелировать экономию бюджетных ресурсов.

*Развитие новых форм факторингового обслуживания.* Возрастающий в нестабильных условиях дефицит оборотных средств, ухудшение платежной дисциплины, рост просроченных обязательств перед контрагентами, банками и иными субъектами хозяйственных отношений способствуют поддержанию спроса на факторинговые услуги. Появляются новые предложения различных вариантов отсрочки платежа, процента комиссии, лимита средств и других параметров. Например, с недавнего времени появился *тендерный факторинг*, который позволяет получить поставщику финансирование по поставкам с отсрочкой платежа в рамках государственных контрактов.

Нарастающий тренд последнего времени и один из наиболее динамично развивающихся финансовых продуктов – реверсивный факторинг, либо могут встречаться понятия «агентский факторинг» или «финансирование цепочки поставок». Финансирование цепочки поставок является аналогом бурно развивающегося направления Supply Chain Finance (SCF). В России финансирование канала поставок в основном реализуется с помощью реверсивного факторинга (для продавцов, желающих продать свою дебиторскую задолженность со скидкой).



Финансирование цепочки поставок в первую очередь выгодно для покупателя, так как позволяет получить более длительную отсрочку платежа у своих поставщиков (продление периода погашения кредиторской задолженности). Поставщики получают доступ к финансированию благодаря более высокому кредитному рейтингу своих клиентов и тем самым снижают стоимость финансирования, сокращают сроки оборачиваемости дебиторской задолженности. Воздействие нестабильных условий существенно увеличивает темпы роста рынка финансирования цепочек поставок<sup>215</sup>.

В кризисных условиях на первый план выходят антикризисные программы поддержки предприятий. Речь идет о *реструктуризационном факторинге*, который представляет собой сочетание классического, реверсивного и предпоставочного факторинга, когда фактор выступает гарантом для кредиторов своего клиента. Предприятия с низким рейтингом, имеющие проблемы с получением финансирования и регулированием потребности в оборотном капитале, в условиях кризиса вынуждены сокращать последнюю. Сокращение потребности в оборотном капитале связано с решениями, касающимися операционной деятельности в краткосрочном периоде<sup>216</sup>. То есть этот вид факторинга предназначен для предприятий, имеющих трудности с оборотным капиталом. Такой вид факторинга является более рискованным, поэтому стоимость реструктуризационного факторинга выше, чем обычного.

*Электронный факторинг.* Новые возможности факторинга открываются в использовании электронного факторинга, блокчейна и смарт-контрактов. Преимущества блокчейна заключается в том, что он позволяет обеспечить надежность и прозрачность цепочек поставок, сохраняет конфиденциальность данных. При этом у каждого участника имеется локальная база всех операций, у поставщиков – номенклатура отгрузки, у банков – сведения о расчетах<sup>217</sup>. Опыт применения блокчейна на примере зарубежного производственного предприятия показал, что его внедрение снижает долю дебиторской задолженности в выручке от продаж: с 23,2% в 2018 г. до 13,5% в 2020 г.<sup>218</sup> Другим положительным примером внедрения факторинга на платформе блокчейн является компания «М.Видео». Применение данной технологии в конечном счете сократило издержки, на два дня уменьшило срок перевода денег на счет поставщика, что позволило уменьшить стоимость товаров для конечного потребителя. Данный проект, выполненный «М.Видео» со Сбербанком, показал, что технологии блокчейна

---

<sup>215</sup> Никифорова А.Н. Применение механизма агентского факторинга в транспортной компании // Транспортное дело России. 2021. № 2. С. 108–110.

<sup>216</sup> Кречманска-гиколь К., Пайевска-квасъны Р. Применение факторинга в условиях кризиса // Эффективное антикризисное управление. 2012. №6 (75). С. 86–93.

<sup>217</sup> Джамалов Е. Еськин Е. Блокчейн на деле // Открытые системы. СУБД. 2018. №1. С. 30.

<sup>218</sup> Chang A. El-Rayes N., ShiJ. Blockchain Technology for Supply Chain Management: A Comprehensive Review // FinTech. 2022. №1. P. 191–205.

могут устранить недостатки традиционной схемы факторинга, для предприятий других отраслей, например, в электроэнергетике также возможно<sup>219</sup>.

Электронный факторинг – уникальная возможность, удобная и прогрессивная услуга. В нестабильных условиях повышенные риски неоплаты заставляют поставщиков искать новые инструменты финансирования. С точки зрения быстрого и доступного финансирования электронный факторинг нужен отечественному бизнесу. Благодаря факторингу поставщики могут отгрузить товар и получить деньги сразу без отсрочек, торговые сети вовремя наладить поставки в магазины.

*Законодательное регулирование факторинга.* В научной литературе распространена точка зрения о необходимости наличия самостоятельного закона, регулирующего факторинг. В частности, М.А. Мамедов считает, что стоит «углубить отдельные аспекты процесса предоставления факторинговых услуг, определить ответственность сторон и особенности передачи прав требования долга к факторинговой компании»<sup>220</sup>. С нашей точки зрения, в излишнем регулировании нет необходимости, поскольку Гражданский кодекс устанавливает общие правила в достаточной мере. Частные условия могут быть прописаны отдельно в договоре<sup>221</sup>. Тем не менее, сложно не согласиться с тем, что российское законодательство в области факторинга является не совершенным и содержит пробелы.

Резюмируя перспективные направления развития рынка факторинга, можно сделать вывод, что современный факторинг переходит в стадию формирования новаторской индустрии коммерческого финансирования. Современный Фактор полностью автоматизирован за счет применения новейших систем документооборота, имеет доступ к международному факторингу, обладает разветвленной региональной сетью, финансово достаточный субъект экономических отношений, реструктурирующий факторинговые активы, тем самым придав дебиторской задолженности предприятий-клиентов фактора квадратичную ликвидность (Рисунок 3.5).

---

<sup>219</sup> Софина А.А. Управление дебиторской задолженностью на предприятиях электроэнергетического сектора // Экономика, управление и право: инновационное решение проблем: сборник статей XV Международной научно-практической конференции. Пенза: МЦНС «Наука и Просвещение», 2019. С. 16–19.

<sup>220</sup> Мамедов М.А., Самидов А.Х. Состояние современного рынка факторинга в России и перспективы его развития // Евразийский юридический журнал. 2019. № 6 (133). С. 424–428.

<sup>221</sup> Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 № 14-ФЗ (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2022). Глава 43. Финансирование под уступку денежного требования. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_9027](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027)

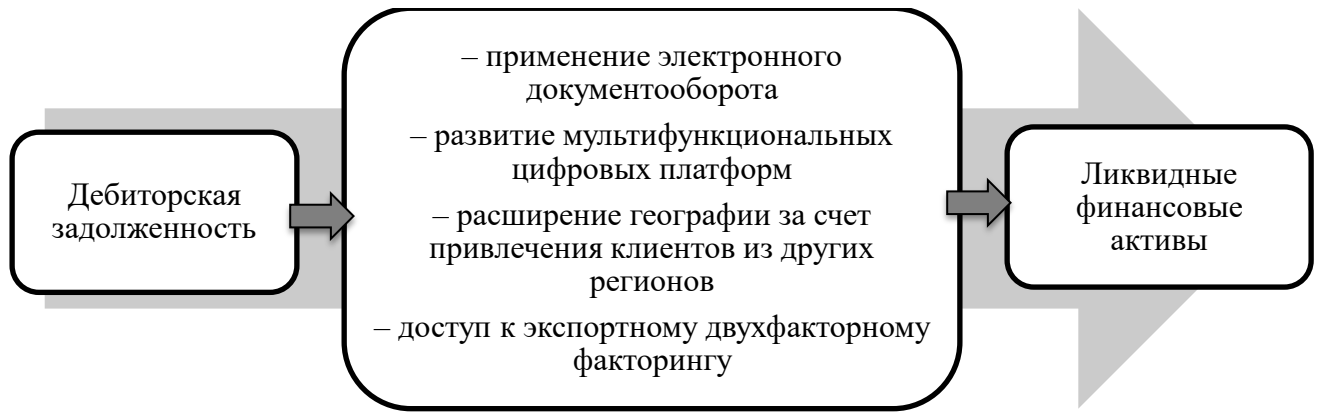


Рисунок 3.5 – Современная модель факторингового бизнеса (составлено автором)

Среди главных *недостатков факторинговых услуг* можно выделить: 1) высокую стоимость, по сравнению с банковским кредитом; 2) ограниченность использования; 3) высокий риск мошенничества. Высокая стоимость факторинговых услуг, по сравнению с банковским кредитом, является основным недостатком факторинга. Особенно это ощутимо в нестабильные периоды, когда возникают трудности с привлечением финансовых средств для российских факторов. Основное обстоятельство, формирующее стоимость факторинга для клиента – уровень риска финансирующей организации. На уровень такого риска влияет продолжительность отсрочки, финансовое положение предприятия, наличие условия регресса, а также род контракта, по которому финансируется задолженность. Например, ювелирная промышленность, строительство жилых домов, поставки для нужд оборонно-промышленного комплекса. Посреднические услуги считаются высоко-рискованным бизнесом, и факторы могут завышать стоимость своих услуг или даже отказаться от сотрудничества<sup>222</sup>. Тогда как при поставках в федеральные торговые сети ставка тарифа может снижаться на 3 – 5%. Известно, что «Сбербанк Факторинг» в 2017 г. снизил процентную ставку по факторингу тем предприятиям, которые поставляют продукцию в торговые сети «Перекресток», «Пятерочка и «Карусель» до 10,9% годовых<sup>223</sup>. Некоторые факторы предлагают более лояльные условия крупным предприятиям, тогда как для малых и средних предприятий условия оказываются хуже.

Другим недостатком факторинговых услуг является ограниченность их использования, то есть факторинговые компании работают только с текущей дебиторской задолженностью. Сложившаяся практика такова, что фактор работает с дебиторской задолженностью до первого

<sup>222</sup> Официальный сайт Центрального банка России. Краткий путеводитель для российских компаний. Методические материалы и рекомендации по факторингу от ЦБ РФ. URL: <https://www.cbr.ru/Content/Document/File/96402/factoring.pdf>

<sup>223</sup> Ассоциация факторинговых компаний. «Сбербанк Факторинг» снизил ставки до 10,9%. URL: <https://asfact.ru/news/sberbank-factoring-snizil-stavki-do-10-9/>

срока просроченной задолженности, после чего долг передается в профессиональное коллекторское агентство.

Интенсивность операций создает высокую нагрузку на факторы и порождает операционные риски, в том числе связанных с мошенничеством клиентов. Особо сложные схемы мошенничества клиента основаны на его сговоре с дебитором. Предприятия могут также, действуя в рамках закона, использовать факторинг необоснованно. Распространена практика завышения цены товара с последующим возвратом разницы покупателю наличными. Необоснованное использование факторинга влияет на конечную цену товаров. В некоторых отраслях (например, в электроэнергетической сфере) наблюдается необоснованное использование факторинговых услуг<sup>224</sup>.

Исходя из рассмотренных специфических способов и инструментов управления дебиторской задолженностью, можно сделать вывод, что в настоящее время предприятиям доступен целый ряд методов, которые направлены на управление обязательствами контрагентов в разных условиях. В нестабильных условиях эффективным инструментом, с помощью которого дебиторскую задолженность можно трансформировать в денежные средства, становится факторинг. В этом направлении нами представлены приоритетные виды и способы факторинга, которые можно использовать отечественным предприятиям в условиях экономической нестабильности.

### **Выводы по третьей главе диссертации**

Совершенствование механизма управления дебиторской и кредиторской задолженностями в современной модели функционирования национальной экономики неразрывно связано с вопросами антикризисного управления. С одной стороны, *в рамках корпоративного управления финансами* обосновано использование предприятием системы скидок, дифференцирование кредитных условий, заключение договоров страхования задолженности, введение штрафных санкций и др. По нашему мнению, данный список необходимо дополнить. К примеру, эффективными видятся мероприятия по введению временных ограничений. Речь идет об обязательном указании в договорах продолжительности сроков отсрочки платежа. В частности, это представляется необходимым для предприятий в сфере оптовой торговли непродовольственными товарами. Разработаны рекомендации по диагностике и мониторингу дебиторской и кредиторской задолженностей как инструментов антикризисного управления, так, предложен мониторинг динамики коэффициента соотношения кредиторской задолженности к дебиторской задолженности.

---

<sup>224</sup> Софина А.А. Использование факторинга как инструмента управления дебиторской задолженностью // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей IX Международной научно-практической конференции. 2018. С. 107–109.

С другой стороны, выделены *направления, реализация которых требует принятия решений на государственном уровне*. Здесь элементами регуляторного воздействия выступают: обязательное предоставление пояснительной записки, изменения в порядке исчисления прибыли для начисления дивидендов, изменения в возврате по лизинговым платежам и применение инструментария налоговых вычетов и др. В целях повышения открытости и прозрачности обосновано создание Федеральной налоговой службой РФ «Бюро истории просроченных дебиторской и кредиторской задолженностей предприятий». Мы предлагаем прибыль для исчисления дивидендов вычислять как разницу между чистой прибылью и просроченной дебиторской задолженностью. Смысл заключается в том, чтобы чистую прибыль уменьшить на величину просроченной дебиторской задолженности для того, чтобы сократить объемы манипулирования. Несмотря на то, что действующими правилами предусмотрен процесс формирования резерва по сомнительным долгам, который уменьшает прибыль, у него есть ограничение – 10% выручки. Тогда как объемы просроченных долгов в нестабильные периоды превышают указанный уровень. И, наконец, обусловлена целесообразность в инструктивных материалах по подготовке «Пояснения к финансовой отчетности» закрепления требований к раскрытию сведений о структуре дебиторской задолженности.

Отечественным предприятиям доступно множество методов, которые можно использовать при управлении дебиторской задолженностью. В нестабильных условиях эффективным инструментом является факторинг, с помощью которого дебиторскую задолженность можно трансформировать в наличные средства. По данным Ассоциации факторинговых компаний (АФК), широко представлены услуги *факторинга без регресса*: если в 2011 г. данную разновидность факторинга использовали 23% клиентов, то в 2021 г. – 79% клиентов. Это во многом объясняется назначением безрегрессного факторинга, которое состоит в страховании рисков от невозврата средств. Другими словами, риски по неоплате со стороны покупателей лежат на фактор-фирмах, комиссия которых в этом случае выше. Данный вид факторинга активно используется предприятиями оптовой торговли и обрабатывающих производств. Менее популярным видом факторинга является *регрессионный факторинг* – аналог краткосрочного кредитования. Он применяется чаще всего в случаях, когда поставщик имеет контрагентов с надежными связями и не нуждается в защите от неплатежей. Доля регрессионного факторинга с 38% в 2017 г. снизилась до 21% в 2021 г.

Примечательно, что организации из сферы базовых рыночных услуг (транспорт, связь, строительство) практически не используют факторинговые инструменты. Также почти отсутствуют договоры по финансированию предприятий электроэнергетики, сельского хозяйства, доля которых около 1%. Вместе с тем, в случае существенного возрастания величины дебиторской задолженности и снижений показателей платежеспособности

предприятиям электроэнергетического сектора целесообразно использовать безрегресный факторинг. Однако применение данных услуг должно быть экономически обоснованно.

Клиенты фактора в рамках схемы классического факторинга часто становятся клиентами по другим видам факторинга. *Реверсивный факторинг* позволяет получить производственным предприятиям отсрочку от своих поставщиков, у которых они покупают необходимое сырье. Предприятия оптовой торговли, таким образом, могут обеспечить максимальную отсрочку, а для своих поставщиков предоставить выгодные условия финансирования поставок с отсрочкой платежа. Применение реверсивного факторинга имеет преимущество в сезонных отраслях, поскольку позволяет придерживать запасы и продавать их в тот момент, когда другие уже распродали свою продукцию. Поскольку фактор финансирует поставщиков без права регресса и все кредитные риски остаются на покупателе, то данный вид факторинга используется для представителей среднего и крупного бизнеса. *Финансирование в формате дисконтирования счетов-фактур* целесообразно использовать розничным предприятиям, имеющим большое количество дебиторов, тогда как *факторинг без финансирования* уместен, когда предприятие не нуждается в дополнительном финансировании. Данный вид факторинга привлекателен для малых и средних предприятий, так как фактор берет на себя функцию администрирования дебиторской задолженности.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В работе сформирован концептуальный подход диагностики и мониторинга дебиторской и кредиторской задолженностей с позиции минимизации рисков возникновения и уменьшения просроченных кредиторской и дебиторской задолженностей в условиях экономической нестабильности. Он был обоснован автором с теоретических позиций и получил эмпирическое подтверждение по данным российских организаций из восьми видов экономической деятельности: оптовой торговли продовольственными и непродовольственными товарами, производство, передача, распределение и торговля электроэнергией и добыча угля и металлических руд.

Специфика финансирования предприятий реального сектора заключается в периодически возникающих кризисных и стагнационных периодах. Действие внешних шоков приводит к ограничению доступности заемных ресурсов, возрастанию кредитных рисков, увеличению просроченной задолженности. Финансовые операции становятся менее прозрачными, возрастают объемы теневой экономики с высокой долей неучтенных доходов. Распространение схем манипулирования дебиторской задолженностью провоцирует увеличение просроченной дебиторской задолженности. Выявлено, что около половины объемов просроченных платежей в России сосредоточено в трех отраслях: электроэнергетика, добывающая промышленность и оптовая торговля. Среди факторов, ограничивающих деятельность предприятий электроэнергетики, добывающей промышленности и оптовой торговли, на протяжении последних лет определяющим является недостаток финансовых средств. В кризисные периоды он выступает важнейшим фактором уязвимости.

Специфика ведения бизнеса предприятий реального сектора в условиях нестабильности существенно отражается на структуре используемых источников финансирования: возрастает доля собственных средств. С позиции поддержания текущей деятельности предприятий такая динамика выглядит благоприятной, но необходимость развития бизнеса подразумевает привлечение заемных ресурсов. В таких условиях предприятия вынуждены выбирать позицию «выживания» вместо развития. Например, в сфере торговли широко распространены отсрочки платежа, которые позволяют предприятиям смягчать воздействие кризисных явлений и пр.

Условия нестабильности влияют на дебиторскую задолженность – увеличиваются отсрочки платежа и объемы просроченных долгов. Дебиторская задолженность рассматривается нами прежде всего через призму долговых требований. Данный подход наиболее точно отражает сущность дебиторской задолженности, подчеркивая ее долговую природу. Зачастую сведения о дебиторской задолженности в финансовой отчетности носят

искаженный характер, особенно в нестабильные периоды. В частности, использование оценки дебиторской задолженности по амортизируемой стоимости в соответствии с положениями МСФО позволяет манипулировать прибылью организации. В таких условиях важно повысить открытость и прозрачность данных о просроченной дебиторской задолженности. В этой связи аргументируется в инструктивных материалах по подготовке «Пояснения к финансовой отчетности» устанавливать требования по раскрытию сведений о структуре дебиторской задолженности.

В нестабильных условиях происходят изменения в структуре обязательств, к примеру, в 2014 г. в добывающей отрасли доля кредиторской задолженности возросла до 42,6%. Тогда как в электроэнергетике, наоборот, в этот период значение доли было наименьшим (в 2014 – 2015 гг. колебалась в пределах 49 – 49,5%). В целом доля кредиторской задолженности в разрезе видов экономической деятельности неоднородна, поэтому необходимо рассматривать каждую отрасль более детально.

Кредиторская задолженность – это специфический источник финансовых ресурсов, в структуре обязательств которого в условиях нестабильности также происходят изменения. В исследовании обосновывается целесообразность выделения условно-постоянной и условно-переменной частей кредиторской задолженности как самостоятельных объектов долговой политики предприятия. Такое выделение аргументируется тем, что в условиях нестабильности предприятия активно используют данный инструмент долговой политики для финансирования текущей деятельности. В свою очередь, это приводит к росту объемов просрочки оплаты счетов, невыполнения обязательств, то есть возрастает условно-переменная часть кредиторской задолженности. Условно-постоянную часть кредиторской задолженности предлагается приравнивать к источникам собственных средств предприятия при оценке его финансового состояния. Соответственно, данная информация позволит принимать решения в отношении управления финансовыми ресурсами и повысит уровень расчетно-платежной дисциплины.

Рассмотрение механизмов управления дебиторской и кредиторской задолженностей невозможно без анализа внутренних и внешних факторов, влияющих на дебиторскую и кредиторскую задолженности. Внешние факторы являются общими для всех предприятий («одни для всех»), на них повлиять практически невозможно. К ним были отнесены: рыночная конъюнктура, конкуренция, законодательные ограничения. Выделены внутренние факторы, отличающиеся высокой степенью индивидуализации («у каждого свои»): отраслевая принадлежность, масштабы деятельности, организационно-правовая форма, финансовая политика, стадия жизненного цикла, наличие системы внутреннего контроля, прозрачность бизнеса, планируемый темп роста объема продаж, показатели рентабельности. Исследование



отраслевой специфики определило преобладающее влияние особенностей производственной цепочки создания стоимости и рентабельности продаж.

Были исследованы данные 1081 предприятия из восьми видов экономической деятельности: оптовая торговля продовольственными и непродовольственными товарами, производство, передача, распределение и торговля электроэнергией и добыча угля и металлических руд. На протяжении десятилетнего периода по каждому предприятию отдельно рассчитывались приростные значения кредиторской и дебиторской задолженностей, долгосрочных обязательств, выручки от продаж, рентабельности продаж, валовой рентабельности. Поскольку было определено, что отраслевые особенности кредиторской и дебиторской задолженностей сказываются на процессах управления ими, было рассмотрено влияние кредиторской и дебиторской задолженностей на финансовые результаты деятельности.

Выявлены различия в динамике роста дебиторской и кредиторской задолженностей предприятий, различающихся «характером цепочки создания стоимости конечного продукта». Предположено, что ускоренный рост кредиторской задолженности по сравнению с дебиторской задолженностью – это инструмент долговой политики крупных, обладающих монопольным положением, и низкорентабельных предприятий некоторых отраслей. Наиболее ярко это проявилось, например, в оптовой торговле непродовольственными товарами. Превышение кредиторской задолженности над дебиторской задолженностью над среднеотраслевым уровнем является одним из индикаторов необходимости проведения дополнительного анализа. И, наоборот, на предприятиях в сфере оптовой торговли продовольствием, а также в сфере производства и торговли электроэнергией, рост дебиторской задолженности, как правило, превышает рост кредиторской задолженности. Ускоренный рост дебиторской задолженности над ростом кредиторской задолженности характерен и для предприятий по добыче металлических руд, которые наращивают объемы долгосрочных кредитов и займов. Выявлено, что на увеличение выручки от продаж рост кредиторской задолженности, как правило, не влияет. В то же время снижение выручки от продаж во многих случаях (до 24% обследованных предприятий) сопровождалось ростом кредиторской задолженности. Предприятия с темпом роста выручки выше, чем в среднем по отрасли, выступают объектом пристального внимания в связи с возможностью присутствия искаженных данных в финансовой отчетности. Например, предприятия добычи металлических руд, как и оптовой торговли, демонстрирующие резкий рост выручки, находятся в группе риска мошенничества в финансовой отчетности.

С учетом вышесказанного, *обоснованы мероприятия в рамках корпоративного управления* дебиторской и кредиторской задолженностями, которые рекомендуется использовать в условиях экономической нестабильности. В отношении дебиторской задолженности существующие мероприятия сгруппированы в три крупных блока: кредитная

политика, меры по снижению риска и меры по рефинансированию. В рамках первого блока формируется кредитная политика в целях достижения максимального результата. Кредитная политика предприятий определяет сумму дебиторской задолженности, от которой в свою очередь зависят деловая активность и финансовая устойчивость. Под дебиторской задолженностью подразумевается специфический инструмент, проводится тщательный анализ, в котором используется множество абсолютных и относительных показателей. Нами была обоснована возможность использования таких показателей, как «коэффициент опережения темпа роста выручки от продаж над темпом роста кредиторской задолженности», «коэффициент соотношения темпов роста кредиторской задолженности по сравнению с темпом роста дебиторской задолженности», «коэффициент соотношения объемов кредиторской задолженности к дебиторской задолженности». Помимо этого, к первому блоку относится дифференцирование кредитных условий. Ко второму блоку мероприятий, направленных на разработку системы мер, направленных на минимизацию риска возникновения просроченной или безнадежной дебиторской задолженности, можно отнести заключение договоров страхования задолженности. К третьему блоку, созданию системы мер, направленных на процесс рефинансирования дебиторской задолженности, относятся услуги факторинга и форфейтинга, секьюритизация и другие. Подчеркнем, что в условиях экономической нестабильности к инструментам рефинансирования формируется повышенный интерес.

Следует особо отметить превентивные меры, которые признаются наиболее эффективными. Например, распространение получили дифференцирование кредитных условий для разных дебиторов или использование системы скидок с договорной цены при досрочной оплате. Предприятиям рекомендовано заострять внимание на своевременность и обоснованность начисления процентов, налоговые последствия использования коммерческого кредита. В то же время данный перечень не является исчерпывающим.

Во-первых, по мнению автора, инструментом, способным дать быструю и эффективную отдачу, является мониторинг динамики соотношения кредиторской задолженности к дебиторской задолженности, реализацию которого уместно возложить на систему внутреннего контроля предприятия. Отмечено, что бизнес-процессы большинства *предприятий оптовой торговли* выстроены на долговременной основе со значительным числом клиентов – предприятий розничной торговли. Предоставление отсрочки платежа служит обычной практикой. В нестабильных условиях потребность в реальных деньгах возрастает, предприятиям торговли целесообразно более активно проводить мероприятия, направленные на перевод дебиторской задолженности в быстрореализуемые ценные бумаги. Полученные результаты свидетельствуют, что, предприятия торговли, которые имеют более высокие темпы роста выручки, показывают более низкую долю дебиторской задолженности в выручке. Из

этого следует, что увеличение выручки более зависит от других факторов. Нами было отмечено, что предприятия, увеличившие дебиторскую задолженность, так и уменьшившие ее, отличаются незначительно по изменениям в рентабельности. По нашему мнению, это происходит, в том числе, из-за высокой доли просроченной дебиторской задолженности. В этом отношении для оптимизации управления дебиторской задолженностью рекомендовано создавать системы внутреннего контроля. Соответствующее направление мониторинга в особенности востребовано в условиях экономической нестабильности.

С точки зрения развития финансовой теории, пороговые значения, основанные на полученных данных и предложенных автором, заслуживают особого внимания. Нам представляется, что они подобны относительным показателям (финансовым коэффициентам), которые характеризуют финансовое состояние предприятия. Речь идет об оценке платежеспособности или ликвидности. Например, если для предприятий «Торговля оптовая пищевыми продуктами» коэффициент соотношения КЗ/ДЗ равен единице (достаточно сбалансированный), то для предприятий «Торговля оптовая непродовольственными товарами» сбалансированность отсутствует.

Рекомендуемые пределы для предприятий оптового непродовольственного рынка заключаются в следующем. Если кредиторская задолженность превышает дебиторскую более, чем на 25% или коэффициент КЗ/ДЗ выше 1,25, то это должно быть предметом отдельного внимания. Для аналитиков это сигнал о том, что есть проблемы с платежами. И наоборот, на предприятиях, производящих электроэнергию, объемы дебиторской задолженности превышают объемы кредиторской. Значит, в случае превышения порогового значения (более чем на 20%) это также свидетельствует о проблемах с платежами. Сюда же можно отнести предприятия торговли электроэнергией (пороговое значение – не более 15%). Последствия в кризисные периоды для предприятий, у которых объемы дебиторской задолженности превышают объемы кредиторской, могут быть негативные. Размер дебиторской задолженности может увеличиваться по причине поддержания объема продаж в кризисное время, и, наоборот, во время стабильных продаж предприятие может себе позволить требовать от покупателей предоплаты или досрочного погашения задолженности. Также необходимо учитывать другие факторы, например, сезонности или рыночной конъюнктуры.

Во-вторых, обоснована целесообразность установления сроков отсрочки платежей по договорам торговли непродовольственными товарами тем, что в настоящее время в отношении непродовольственных товаров отсрочки могут достигать 90, 120 дней и более. По нашему мнению, на государственном уровне необходимо создавать условия, при которых предприятия не были заинтересованы нарушать установленные границы. В частности, такими могут быть

мероприятия по введению временных ограничений. В нестабильных условиях этот вопрос становится еще более актуальным.

Далее обоснованы *направления, реализация которых требует принятия решений на государственном уровне*. По нашему мнению, инструментами регуляторного воздействия выступают: изменения в порядке исчисления прибыли для начисления дивидендов, обязательное предоставление пояснительной записки, изменения в возврате по лизинговым платежам и применение инструментария налоговых вычетов.

Во-первых, распространено мнение, что дебиторская задолженность выступает инструментом повышения продаж, увеличения рентабельности, однако данное диссертационное исследование показало, что использование такого источника финансовых ресурсов как дебиторская задолженность не всегда ведет к желаемому результату. Рост выручки не определяется ростом дебиторской задолженности, в том числе это происходит из-за манипулирования данными, содержащихся в этом показателе. В этой связи аргументируется внесение изменений в порядок распределения чистой прибыли для начисления дивидендов, то есть чистая прибыль должна быть сокращена на величину просроченной дебиторской задолженности. Это позволит уменьшить объемы манипулирования. Прибыль для исчисления дивидендов следует вычислять как разницу между чистой прибылью и просроченной дебиторской задолженностью.

Во-вторых, по нашему мнению, целесообразно на уровне исполнительных институтов в рамках нормативных документов *предоставлять пояснительную записку в обязательном порядке* всем предприятиям. Периодическое составление пояснительных записок с подробным анализом отклонений (от среднеотраслевых показателей, показателей предыдущего года, предприятий-конкурентов и т.д.) с выдачей рекомендаций по устранению недостатков актуально для самого предприятия. Положительный эффект от предоставления пояснительной записки заключается в том, что предприятие становится информационно-прозрачным.

И, наконец, в целях повышения открытости и прозрачности считаем целесообразным создание Налоговой службой РФ «Бюро истории пророченных дебиторской и кредиторской задолженностей предприятий». Эти сведения нужны прежде всего кредиторам, инвесторам и партнёрам по бизнесу.

Практические рекомендации по управлению дебиторской и кредиторской задолженностями могут быть использованы в финансово-хозяйственной деятельности предприятий исследуемых отраслей. Среднеотраслевые обобщения, полученные в исследовании, могут служить ориентирами для менеджеров предприятий, так как позволяют им позиционировать свою финансовую политику относительно отрасли. Значительные отклонения в ту или иную сторону от среднеотраслевого уровня негативно влияют на результаты

деятельности предприятий, что в свою очередь оказывает отрицательное влияние на потенциал развития всей отрасли.

В нестабильных условиях возрастают манипуляции сведениями, содержащимися в дебиторской задолженности. Это, несомненно, не способствует отображению реального положения дел на предприятии, влияет на принятие управленческих решений и вводит в заблуждение заинтересованных пользователей финансовой отчетности. Возрастает востребованность персонализированной отчетности как дополнения к современной отчетности. В частности, представление «обезличенного» списка дебиторской задолженности, сопровождающегося оценкой руководством предприятия, позволило бы повысить степень достоверности информации и значительно сократить асимметрию информации на рынке.

Последовательно развивая выводы, мы приходим к выводу, что в отсутствие удовлетворения потребности большинства пользователей в доступе к первичной информации, соотношению между дебиторской и кредиторской задолженностями необходимо уделять особое внимание. Поскольку по их динамике внешние пользователи могут судить о финансовом состоянии предприятия, в то время как остальные показатели могут быть завуалированы.

Результаты исследования позволяют скорректировать традиционно используемые аналитические инструменты и могут быть адаптированы для целей финансового менеджмента. Полученные выводы способствуют углублению научных представлений о корпоративных финансах в контексте развития теории управления кредиторской и дебиторской задолженностями как долговыми инструментами в условиях экономической нестабильности национальной экономики.

**СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Абрамишвили, Н.Р. Динамическая модель оценки платежеспособности должника: к вопросу разработки стандартов финансового анализа для арбитражных управляющих / Н.Р. Абрамишвили, Н.А. Львова // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – № 38 (272). – С. 30–41.
2. Абрамова, М.А. Денежно-кредитные факторы активизации внутреннего инвестиционного спроса в российской экономике / М.А. Абрамова, Л.Л. Игониной // Финансы: теория и практика. – 2018. – Т. 22. – № 1(103). – С. 128–143.
3. Аганбегян, А.Г. Финансы, бюджет и банки в новой России / А.Г. Аганбегян. – М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2018. – 400 с.
4. Алексеев, М.А. Концепция информационного пространства финансового рынка: дис. ... д-ра. экон. наук: 08.00.10, 08.00.12 / Алексеев Михаил Анатольевич. – Новосибирск, 2017. – 286 с.
5. Алексеевских, А. Центробанк запретил бизнесу оплачивать авансом импортные поставки [Электронный ресурс] / А. Алексеевских // Известия. – 2014. 9 окт. – Режим доступа: <https://izvestia.ru/news/577759>
6. Алферов, В.Н. Сравнительный анализ российских и зарубежных финансовых коэффициентов / В.Н. Алферов, Т.А. Асташкина, Д.А. Соколова // Стратегии бизнеса. – 2016. – № 5. – С. 3–10.
7. Ассоциация факторинговых компаний. Информационные обзоры рынка факторинга [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://asfact.ru/category/main/reports/>
8. Аюшиев, А.Д. Финансы предприятий и организаций: учеб. пособие: ч. 1. – 2-е изд., перераб. и доп. / А.Д. Аюшиев. – Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2007. – 347 с.
9. Белова, Е.Л. Оптимизация учета и стандартизация аудита расчетов с покупателями и заказчиками для принятия профессиональных управленческих решений / Е.Л. Белова, А.А. Дербичева // Монография – Калуга: Издательство «Эйдос», 2015. – 280 с.
10. Беляева, Т.В. Стратегические ориентации и результаты деятельности российских фирм малого и среднего бизнеса в период экономического кризиса: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Беляева Татьяна Васильевна. – Спб, 2017. – 185 с.
11. Бланк, И.А. Управление формированием капитала / И.А. Бланк. – М.: Омега-Л, Ника-Центр, Эльга, 2016. – 510 с.

12. Бойко, К.А. Финансовый цикл и рентабельность активов российских компаний пищевой промышленности: эмпирический анализ взаимосвязи / К.А. Бойко, Е.М. Рогова // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 8. Менеджмент. – 2016 (1). – С. 31–65.
13. Борисова, Э.Н. Мошенничество с бухгалтерской (финансовой) отчетностью / Э.Н. Борисова // Фундаментальные исследования. – 2015. – № 2 (19). – С. 4235–4238.
14. Бочаров, В.В. Стратегия корпоративного финансирования и управление стоимостью бизнеса / В.В. Бочаров, В.А. Черненко, С.В. Юрьев. – Санкт-Петербург: Изд-во Санкт-Петербургского государственного экономического университета, 2017. – 197 с.
15. Бригхэм, Ю.Ф. Финансовый менеджмент / Ю. Бригхэм, Дж. Хьюстон ; [перевела с английского Н. Левинская]. – 7-е изд. – Санкт-Петербург [и др.] : Питер, 2019. – 590 с.
16. Брижанина, Т.В. Малый бизнес: суть, преимущества, развитие / Т.В. Брижанина // Вестник Челябинского государственного университета. Управление. – 2014. – № 2(331). – С. 32–37.
17. Брусов, П.Н. Финансовый менеджмент. Математические основы. Краткосрочная финансовая политика: учеб. пособие / П.Н. Брусов, Т.В. Филатова. – 2-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2013. – 304 с.
18. Бунич, Г.А. Развитие кредитования предприятий малого и среднего бизнеса в Российской Федерации / Г.А. Бунич, Ю.А. Ровенский // Экономические системы. – 2017. – Т. 10. – № 4(39). – С. 46–49.
19. Ван Хорн, Д.К. Основы финансового менеджмента / Джеймс С. Ван Хорн, Джон М. Вахович, мл. ; [перевод с английского О. Л. Пелявского]. – Москва [и др.] : Вильямс, 2018. – 1225 с.
20. Волков, Д.Л. Современное состояние и перспективы развития исследований в области управления оборотным капиталом компании / Д.Л. Волков, Е.Д. Никулин // Корпоративные финансы. – 2012. – №3 (23). – С. 61–69.
21. Володин, А.А. Управление финансами. Финансы предприятия: учебник / под ред. А.А. Володиной. – 3-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 364 с.
22. Воронов, Д.С. Вопросы оценки конкурентоспособности компаний металлургической отрасли / Д.С. Воронов, Ю.В. Истомина, Е.А. Разумовская, Д.Ю. Разумовский // Экономика и менеджмент систем управления. – 2017. – №1(23). – С. 16–21.
23. Всемирный обзор экономических преступлений // PwC. 2020. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.pwc.com › global-economic-fraud-survey>.
24. Гаррисон, Р. Управленческий учет / Р. Гаррисон, Э. Норин, П. Брюэр – 12-е изд. – Спб.: Питер, 2012. – 592 с.

25. Галиев, Ж.К. Финансовая стратегия деятельности крупных угледобывающих предприятий / Ж.К. Галиев, Н.В. Галиева, И.В. Дроздова // Известия Уральского государственного горного университета. – 2021. – № 2(62). – С. 178–182.
26. Глинский, В.В. Статистический анализ: Учебное пособие / В.В. Глинский, В.Г. Ионин. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М; Новосибирск: Сибирское соглашение, 2002. – 241 с.
27. Гражданский кодекс Российской Федерации (части первая, вторая) от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 25.02.2022) [Электронный ресурс]. Режим доступа: Consultant.ru>document/cons\_doc\_LAW\_9027
28. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 25.02.2022) [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142)
29. Гудова, М.Р. Совершенствование методического инструментария выявления и контроля финансовых нарушений компаний: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Гудова Марина Руслановна. – М., 2019. – 194 с.
30. Джамалов, Е. Блокчейн на деле / Е. Джамалов, Е. Еськин // Открытые системы. СУБД. – 2018. – №1. – 30 с.
31. Дорожкина, Н.И. Реструктуризация как наиболее эффективный способ организации кредиторской задолженности предприятия / Н.И. Дорожкина, А.Ю. Федорова // Известия Юго-Западного государственного университета. – 2014. – №1. – С. 217–222.
32. Дудин, С.А. Статистическая оценка достоверности финансовой отчетности: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.12 / Дудин Сергей Александрович. – Новосибирск, 2019. – 219 с.
33. Егоров, В.Н. Концепция антикризисного управления промышленным предприятием в процедурах банкротства / В.Н. Егоров, М.В. Чернова // Финансы и кредит. – 2013. – № 24. – С. 58–67.
34. Емельянов, А.А. Оценка конкурентоспособности региональных горно-металлургических кластеров / А.А. Емельянов, Н.Р. Кельчевская, И.С. Пелымская // Экономика региона. – 2020. – Т. 16, вып. 1. – С. 213–227.
35. Емельянов, В.Ю. Развитие деятельности факторинговых компаний на российском финансовом рынке: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Емельянов Владимир Юрьевич. – М., 2016. – 195 с.
36. Ефимова, О.В. Анализ финансовой отчетности. Учеб. пособие / О.В. Ефимова [и др.] – М. : Издательство «Омега-Л», 2013. – 388 с.
37. Жикин, А.В. Совершенствование процесса управления дебиторской задолженностью на предприятии: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Жикин Александр Владимирович. – М., 2011. – 211 с.



38. Заболоцкая В.В. Методологические основы финансово-кредитной поддержки субъектов малого и среднего предпринимательства: дис. ... д-ра экон. наук: 5.2.4. Санкт-Петербург, 2022. – 1211 с.
39. Закирова, Э.Р. Финансирование предприятий агропромышленного комплекса: теория, методология, практика: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.10 / Закирова Элина Рафиковна. – Екатеринбург, 2020. – 311 с.
40. Зудина, Н.Ю. Анализ и регулирование дебиторской задолженности в коммерческой организации: дис. ... канд. экон. наук : 08.00.12 / Зудина Наталья Юрьевна. – М., 2009. – 185 с.
41. Иванов, В.В. Внешние источники финансирования российских предприятий / В.В. Иванов, Н. В. Бушуева // Вестник Санкт-Петербургского университета. – Серия 5: Экономика. – 2007. – №1. – С. 96–107.
42. Иванов, В.В. Планирование ликвидности и платежеспособности предприятий / В.В. Иванов // Экономика и управление. – 2010. – №12. – С. 154–160.
43. Иванов, В.В. Теория и практика заемного финансирования предприятий / В.В. Иванов, А.А. Алексашина; под ред. В.В. Иванова и Е.А. Почиковской // Финансовый мир. Вып. 5 / М.: Проспект, 2014. – С. 99–100.
44. Иванов, В.В. Новый взгляд на финансовую устойчивость предприятий: вызовы и решения для Российской Федерации / В. В. Иванов, Н. А. Львова // Финансы. – 2021. – № 8. – С. 41–47.
45. Ивашкевич, В.Б. Учет и анализ дебиторской и кредиторской задолженности / В.Б. Ивашкевич, И.М. Семенова. – М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 2008. – 323 с.
46. Ильина Ж.Е. Персонализация корпоративной отчетности как направление ее развития: дис. ... канд. экон. наук: 5.2.3 / Ильина Жанна Евгеньевна. – Санкт-Петербург, 2022. – 327 с.
47. Кабардокова, Л.А. Система регулирования финансовыми ресурсами в обществах с ограниченной ответственностью: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Любовь Анатольевна Кабардокова. – Владикавказ, 2020. – 298 с.
48. Казакова, Н.А. Методы снижения экономических и финансовых рисков: управление дебиторской задолженностью на основе факторинга / Н.А. Казакова // Вестник Российского экономического университета. – 2014. – №3 (69). – С. 57–64.
49. Кальварский, Г.В. Финансовая диагностика кризисного предприятия / Г.В. Кальварский, Н.А. Львова // Эффективное антикризисное управление. – 2012. – № 3. – С. 94–103.
50. Карзаева, Е.А. Оценка платежеспособности на основе денежных потоков в системе финансовой диагностики предприятия: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Карзаева Екатерина Андреевна. – Спб., 2020. – 188 с.

51. Касьянова, К.А. Моделирование спотовых цен на электроэнергию на оптовом рынке в России / К.А. Касьянова, А.С. Каукин, Е.М. Миллер // Social Science Research Network [Электронный ресурс]. – 2021. Режим доступа: <https://ssrn.com/abstract=3860855>
52. Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В. Ковалев – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва: Проспект, 2019. – 1104 с.
53. Клопов, В.Н. Финансовое оздоровление предприятия методом реструктуризации задолженности: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Клопов Виталий Николаевич. – Волгоград, 2005. – С. 24.
54. Когденко, В.Г. Корпоративное мошенничество: анализ схем присвоения активов и способов манипулирования отчетностью / В.Г. Когденко // Экономический анализ: теория и практика. – 2015. – №4 (403). – С. 2–13.
55. Когденко, В.Г. Особенности финансовой политики компаний в условиях кризиса / В.Г. Когденко // Экономический анализ: теория и практика. – 2015. – № 15(414). – С. 2–14.
56. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30.12.2001 № 195-ФЗ (ред. от 11.06.2022). Статья 15.11. Грубое нарушение требований к бухгалтерскому учету, в том числе к бухгалтерской (финансовой) отчетности [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34661](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34661)
57. Колесникова, П.А. Современные подходы управления дебиторской и кредиторской задолженности организации / П.А. Колесникова, Х.А. Павлова, Е.П. Фазлыева // Материалы международного экономического форума «Экономика в меняющемся мире». – 2018. – С. 11–13.
58. Кречманска-гиколь, К. Применение факторинга в условиях кризиса / К. Кречманска-гиколь, Р. Пайевска-квасъны // Эффективное антикризисное управление. – 2012. – №6 (75). – С. 86–93.
59. Кузнецов, Ю.В. Особенности развития крупного бизнеса в депрессивных регионах России / Ю.В. Кузнецов, Е.М. Анохина, Е.В. Мелякова // Проблемы современной экономики. – 2018. – № 4 (68). – С. 161–165.
60. Кулешова, А.И. Анализ дебиторской задолженности ОАО «Искра» Иркутской области / А.И. Кулешова, М.В. Вельм // Известия Дагестанского ГАУ. – 2020. – № 1(5). – С. 112–117.
61. Ларсон, К.Д. Основные принципы бухгалтерского учета: В 2 т. / К. Д. Ларсон, Дж. Дж. Уайлд, Б. Чиаплетта ; Пер.с англ. В. О. Шагоян; науч.ред. А. В. Григораш, Т. В. Герасимова. – Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2007. – 1314 с.
62. Ласковая, А.К. Подходы к принятию управленческих решений и результаты деятельности российских фирм малого и среднего бизнеса в период экономического кризиса: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Ласковая Анастасия Кирилловна. – Спб, 2019. – 162 с.

63. Лизяева, В.В. Красные флаги мошеннических действий с данными бухгалтерского учета и отчетности / В.В. Лизяева // Синергия учета, анализа и аудита в обеспечении экономической безопасности бизнеса и государства. – 2016. – С. 134–140.
64. Лисовская, И.А. Финансовый менеджмент: Полный курс МВА. Серия: Российское бизнес-образование / И.А. Лисовская. – М.: Рид Групп, 2011. – С. 158.
65. Лихачева, О.Н. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: учеб. пособие / О.Н. Лихачева, С.А. Щуров; под ред. И.Я. Лукаевича. – 2-е изд. – М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2011. – 288 с.
66. Локтионова, М.А. Развитие инструментария формирования и оценки финансового потенциала в системе финансового менеджмента корпораций: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Локтионова Марина Александровна. – Владикавказ. – 2018. – 273 с.
67. Локтионова, Ю.Н. Управление дебиторской и кредиторской задолженностью / Ю.Н. Локтионова, А.Б. Автандилова // Путь науки. – 2016. – №4(26). – С. 78–79.
68. Лукаевич, И.Я. Финансовый менеджмент. В 2 ч. Часть 1. Основные понятия, методы и концепции : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / И. Я. Лукаевич. – 4-е изд., перераб. и доп. - М. : Издательство Юрайт, 2017. – 377 с.
69. Лукьянова, А.Е. Прогнозирование уровня манипулирования прибылью компании / А.Е. Лукьянова, Е.Д. Никулин, А.А. Зинченко // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. – 2016. – №2. – С. 35–61.
70. Львова, Н.А. Преднамеренное банкротство: экономическое содержание и финансовый механизм / Н.А. Львова // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. – 2006. – №3. – С. 90–100.
71. Львова, Н.А. Феномен кризиса в представлениях экономической науки: ожидаемая закономерность или непредсказуемый шок? / Н.А. Львова, Н.С. Семенович // Финансы и кредит. – 2015. – №21. – С. 29–30.
72. Львова, Н.А. Финансовая диагностика преднамеренного банкротства: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Надежда Алексеевна Львова. – С.-Петерб. гос. ун-т, 2006. – С. 154.
73. Львова, Н.А. Финансовая диагностика предприятия: монография / ред.: В.В. Иванов, Н.А. Львова. – М.: Проспект, 2015. – 301 с.
74. Львова, Н.А. Фундаментальная стабильность предприятий: методология фундаментальных и прикладных исследований: дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.10 / Надежда Алексеевна Львова. – Санкт-Петербург, 2016. – 408 с.
75. Лякин, А.Н. Промышленная политика в России: воздействие на структуру промышленности и экономический рост / Социально-экономическое развитие России и Китая глазами российских и китайских экономистов. Коллективная научная монография российских и

- китайских ученых / Под ред. Проф. Рязанова и проф. Чен Эньфу Санкт Петербург – Спб.: Скифия-принт, 2019. – 368 с.
76. Лякин, А.Н. Три кризиса по одному сценарию / А.Н. Лякин // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. – 2018. – №1. – С. 4–25.
77. Магомедов, Ш.М. Экономическая безопасность хозяйствующих субъектов в условиях угроз недружественного поглощения: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Магомедов Шамиль Магомедович, – М., 2019. – 178 с.
78. Макаренко, С.А. Методика внутреннего аудита дебиторской и кредиторской задолженности в организациях торговли: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.12 / Светлана Анатольевна Макаренко. – Краснодар, 2014. – 214 с.
79. Мамедов, М.А. Состояние современного рынка факторинга в России и перспективы его развития // М.А. Мамедов, А.М. Самидов, А.Х. Сафарли // Евразийский юридический журнал. – 2019. – № 6 (133). – С. 424–428.
80. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление», введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 №217н (ред. от 14.12.2020)
81. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 9 «Финансовые инструменты», введен в действие на территории Российской Федерации в редакции 2014 года Приказом Минфина России от 27.06.2016 № 98н (ред. от 17.02.2021)
82. Мински, Х.Ф. Стабилизируя нестабильную экономику / Хайман Мински; пер. с англ. Ю. Каптуревского; под науч. ред. И. Розмаинского. – М.; СПб: Изд-во Института Гайдара, Факультет свободных искусств и наук СПбГУ, 2017. – 624 с.
83. Мицек, С.А. Краткосрочная финансовая политика на предприятии: учеб. пособие / С.А. Мицек. – М.: КНОРУС, 2009. – 248 с.
84. Мурашев, Н.Н. Финансовые методы управления дебиторской задолженностью на предприятии: проблемы и пути их решения: магистерская диссертация / Н.Н. Мурашев. Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина. – Екатеринбург, 2020. – 116 с.
85. Налоговый кодекс Российской Федерации (части первая, вторая) от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 15.02.2016) [Электронный ресурс]. Режим доступа: [Consultant.ru>document/cons\\_doc\\_LAW\\_28165/](http://Consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/)
86. Немчинов, А.А. Формирование финансового потенциала российских сетевых предприятий торговли: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Немчинов Андрей Анатольевич. – Ростов-на-Дону, 2018. – 217 с.

87. Немыкина, О.С. Методы и инструменты формирования финансовых ресурсов компании (на примере инвестиционно-строительной деятельности): дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Немыкина Ольга Сергеевна. – Томск, 2011. – 227 с.
88. Никифорова, А.Н. Применение механизма агентского факторинга в транспортной компании / А.Н. Никифорова // Транспортное дело России. – 2021. – № 2. – С. 108–110.
89. Никулин, Е.Д. Манипулирование прибылью российскими компаниями при первичном размещении акций / Е.Д. Никулин, А.А. Свиридов // Финансы: теория и практика. – 2019. – №1(109). – С. 147–164.
90. Официальные статистические показатели. Просроченная дебиторская задолженность с 2017 г. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.fedstat.ru/indicator/57766>
91. Официальный сайт Министерства Финансов России. ПЗ – 11/2013 «Об организации и осуществлении экономическим субъектом внутреннего контроля совершаемых фактов хозяйственной жизни, ведения бухгалтерского учета и составления бухгалтерской (финансовой) отчетности» [Электронный ресурс]. Режим доступа: [https://minfin.gov.ru/document/q\\_4=ПЗ-11](https://minfin.gov.ru/document/q_4=ПЗ-11)
92. Официальный сайт Министерства Энергетики России. Об утверждении Генеральной схемы размещения объектов электроэнергетики на период до 2035 года [Электронный ресурс]. – 2017. Режим доступа: <https://minenergo.gov.ru/node/8504>
93. Официальный сайт Правительства России. Стратегия развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://government.ru/docs/23354/>
94. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс]. Валовой внутренний продукт. Режим доступа: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise)
95. Официальный сайт Центрального банка России [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://cbr.ru/>
96. Пачоли, Л. Трактат о счетах и записях / Л. Пачоли // Научное электронное издание / пер. и ред. проф. М.И. Кутера. – Майкоп: ЭЛИТ, 2015. – 305 с.
97. Першин, М.А. Формирование финансово-кредитных ресурсов коммерческих организаций в условиях бюджетирования: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Першин Михаил Андреевич. – Самара, 2020. – 186 с.
98. Пирогова, О.Е. Проблемы учета кредиторской задолженности в структуре капитала торгового предприятия при оценке темпов роста стоимости / О.Е. Пирогова // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2014. – №6(90). – С. 42–46.

99. Попова, С. Анализ долговой нагрузки в отраслях российской экономики / С. Попова, Н. Карлова, А. Пономаренко, Е. Дерюгина // Серия докладов об экономических исследованиях. – 2018. – №29. – 51 с.
100. Приказ Минфина России от 02.07.2010 № 66н (ред. от 19.04.2019) «О формах бухгалтерской отчетности организаций» (с изм. и доп., вступ. в силу с отчетности за 2020 г.) [Электронный ресурс]. Режим доступа: [Consultant.ru>document/cons\\_doc\\_LAW\\_103394](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103394)
101. Приказ Минфина России от 06.05.1999 № 32н (ред. от 27.11.2020) «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Доходы организации» ПБУ 9/99» (Зарегистрировано в Минюсте России 31.05.1999 № 1791). Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_6208/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_6208/)
102. Приказ ФНС России от 30.05.2007 № ММ-3-06/333 (ред. от 10.05.2012) «Об утверждении Концепции системы планирования выездных налоговых проверок» [Электронный ресурс]. Режим доступа: [Consultant.ru>document/cons\\_doc\\_LAW\\_55729/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_55729/)
103. Приходько, Е.А. Краткосрочная финансовая политика: учеб. пособие / Е.А. Приходько. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 332 с.
104. Пятов, М.Л. Бухгалтерская (финансовая) отчетность. Учеб. пособие / В.А. Быков, Н.В. Генералова, С.Н. Карельская, Д.А. Львова, В.В. Патров, М.Л. Пятов, Г.В. Соболева, Н.А. Соколова, Т.О. Терентьева, И.Н. Томшинская, Я.В. Соколов. – Издательство МАГИСТР, Москва, 2015. – С. 453.
105. Пятов, М.Л. Оценка платежеспособности компаний: истоки методологии / Бухгалтерский учет, 2017. – №6. – С. 81–91.
106. Радаев, В.В. Основные формы незаконного оборота продукции на потребительских рынках России и меры противодействия / В. В. Радаев (рук. проекта), Е. С. Бердышева, Н. В. Конрой, З. В. Котельникова ; отв. ред. сер. В. В. Радаев; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики» ; Лаб. экон.-социол. исслед. – М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2017. – 418 с.
107. Райзберг, Б.А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева и др; Под общей ред. Б.А. Райзберга. – 6-е изд., перераб. и доп. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2014. – 512 с.
108. Розмаинский, И.В. Вклад Х.Ф. Мински в экономическую теорию и основные причины кризисов в позднеиндустриальной денежной экономике / И.В. Розмаинский // Terra Economicus. – 2009. – Т. 7. № 1. – С. 31–42.
109. Розмаинский, И.В. Подтверждение гипотезы финансовой нестабильности на данных частных фирм Южной Кореи / И. В. Розмаинский, М. С. Селицкий // Журнал экономической теории. – 2021. – Т. 18. №3. – С. 417–432.

110. Романовский, М.В. Антикризисная диагностика: содержание и проблемы применения в российской федерации в современных условиях / М.В. Романовский, М.В. Утевская, А.А. Баркар // Сибирская финансовая школа: Аваль. – 2015. – № 6. – С. 3–7.
111. Ромер, Д. Высшая макроэкономика. – 2-е изд. – М.: Издательский дом Высш. шк. экономики, 2015. – 854 с.
112. Российский статистический ежегодник. 2020: Стат.сб./ Росстат. – М., 2020 – 700 с.
113. Савельева, М.Ю. Влияние манипулирования финансовой отчетностью на оценку стоимости компании / М.Ю. Савельева, М.А. Алексеев, С.А. Слайковский // Сибирская банковская школа. – 2017. – №1. – С. 107–110.
114. Савицкая, Г.В. Анализ эффективности и рисков предпринимательской деятельности : методологические аспекты : монография / Г.В. Савицкая. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : ИНФРА-М, 2017. – 289 с.
115. Савченко, Н. Л. Управление финансовыми ресурсами предприятия / Н. Л. Савченко ; Министерство образования и науки Российской Федерации, Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б.Н. Ельцина. – Екатеринбург :Изд-во Урал. Унта, 2019. – 164 с.
116. Седых, К.И. Сдерживающие факторы развития электроэнергетической отрасли России / К.И. Седых, Д.Д. Рязанцева // Динамика взаимоотношений различных областей науки в современных условиях. – 2019. – С. 82–84.
117. Сигидов, Ю.И. Превышение кредиторской задолженности над дебиторской: проблемы и пути решения / Ю.И. Сигидов, А.А. Кулиш // Экономическая наука в XXI веке: проблемы, перспективы, информационное обеспечение: Материалы междунар. науч. конф., Краснодар, 21–22 декабря 2017 года. – Краснодар: Академия знаний, 2017. – С. 27–32.
118. Синельникова-Мурылева, Е.В. Анализ подходов к определению оптимального уровня инфляции при инфляционном таргетировании (Analysis of Approaches to Determining the Optimal Level of Inflation with Inflation Targeting) [Электронный ресурс] // Е.В. Синельникова-Мурылева, А.М. Гребенкина, Н.В. Макеева. – М., 2020. Режим доступа: <https://ssrn.com/abstract=3650012>
119. Сеница, Е. А. Эволюция факторинга (инструменты, институты): дисс. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Сеница Евгения Алексеевна. – Санкт-Петербург, 2016. – 172 с.
120. Слепов, В.А. Источники финансирования роста российской экономики / В.А. Слепов, В.К. Бурлачков // Вестник Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова. – 2017. – №1(91). – С. 72–80.
121. Сотникова, Л.В. Мошенничество с финансовой отчетностью: выявление и предупреждение / Л.В. Сотникова. – М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 2011. – 208 с.

122. Софина, А.А. Анализ дебиторской задолженности энергосбытовых компаний в Республике Хакасия / А.А. Софина // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей VII Международной научно-практической конференции. – 2017. – С. 118–120.
123. Софина, А.А. Дебиторская задолженность как инструмент увеличения финансовых ресурсов организации / А.А. Софина // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей VII Международной научно-практической конференции. – 2016. – С. 167–169.
124. Софина, А.А. Дебиторская задолженность организаций: анализ и управление» / А.А. Софина // Сборник научных трудов по материалам IX международной научной конференции «Научный диалог: Молодой учёный». – 2017. – С 17–22.
125. Софина, А.А. Дебиторская и кредиторская задолженности как инструменты финансовой политики предприятий в сфере оптовой торговли / А.А. Софина // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей X Международной научно-практической конференции. – 2019. – С. 92–94.
126. Софина, А.А. Использование факторинга как инструмента управления дебиторской задолженностью / А.А. Софина // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей VIII Международной научно-практической конференции. – 2018. – С. 107–109.
127. Софина, А.А. Источники финансирования предприятий реального сектора в кризисных условиях / А.А. Софина // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей XI Международной научно-практической конференции. – 2020. – С. 98–100.
128. Софина, А.А. К вопросу о необходимости введения мониторинга величины устойчивых пассивов / А.А. Софина // Вестник Хакасского государственного университета им. Н.Ф. Катанова. – 2022. – №1(39). – С. 67–70.
129. Софина, А.А. Кредиторская задолженность как источник финансирования малых и средних предприятий // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей XII Международной научно-практической конференции. – 2021. – С. 36–38.
130. Софина, А.А. Кредиторская и дебиторская задолженности как инструменты долговой политики организаций в кризисных условиях / А.А. Софина // Проблемы развития предприятий: теория и практика: сборник статей VII Международной научно-практической конференции. – Пенза: РИО ПГАУ. – 2020. – 278 с. – С. 198–202.



131. Софина, А.А. Особенности взаимосвязи дебиторской и кредиторской задолженностей с выручкой и рентабельностью продаж в сельскохозяйственных организациях / А.А. Софина, Е.Н. Семенова // АПК: Экономика, управление. – 2022. – № 6. – С. 65–71.
132. Софина, А.А. Особенности долговой экономики Российской Федерации / А.А. Софина // Российское предпринимательство. – 2018. – Том 19. – № 12. – С. 3611–3624.
133. Софина, А.А. Отраслевые особенности дебиторской задолженности организаций Республики Хакасия» / А.А. Софина // Экономика и предпринимательство, № 8 (ч.2). – 2017. – С. 340–346.
134. Софина, А.А. Просроченная дебиторская задолженность организаций как финансовый инструмент теневой экономики / А.А. Софина // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. – 2017. – №3. – С. 69–76.
135. Софина, А.А. Роль долга в развитии национальной экономики в разные периоды времени / А.А. Софина // Векторы развития России в научных исследованиях: социально-экономический, правовой и управленческий аспекты. – 2018. – С. 12–17.
136. Софина, А.А. Специфика финансирования предприятий реального сектора в условиях экономической нестабильности / А.А. Софина // Конкурентный потенциал региона: оценка и эффективность использования: сборник статей XIII Международной научно-практической конференции. – Абакан: Издательство ФГБОУ ВО «Хакасский государственный университет им. Н. Ф. Катанова». – 2022. – С. 241–244.
137. Софина, А.А. Сущность и состояние дебиторской задолженности в современных условиях / А.А. Софина // Актуальные вопросы современной науки. – 2017. – №2(14). – С. 78–80.
138. Софина, А.А. Управление дебиторской задолженностью на предприятиях электроэнергетического сектора / А.А. Софина // Экономика, управление и право: инновационное решение проблем: сборник статей XV Международной научно-практической конференции – Пенза: МЦНС «Наука и Просвещение». – 2019. – С. 16–19.
139. Софина, А.А. Управление финансовыми результатами деятельности организации / А.А. Софина // Научная перспектива. – 2016. – №12. – С. 5–7.
140. Софина, А.А. Управление дебиторской задолженностью организаций в условиях современной модели развития экономики Российской Федерации: научно-квалификационная работа / Софина Анастасия Андреевна. – Абакан, 2019. – 147 с.
141. СПАРК – Мониторинг платежей [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://group.interfax.ru/payments/>.

142. Сутягин, В.Ю. Дебиторская задолженность: учет, анализ, оценка и управление: учеб. пособие / В.Ю. Сутягин, М.В. Беспалов. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2014. – 216 с.
143. Сутягин, В.Ю. Оценка стоимости прав требования (дебиторской задолженности) / В.Ю. Сутягин. – Москва : ИНФРА-М, 2020. – 251 с.
144. Тирская, М. Профсоюз сообщил о забастовке курьеров Delivery Club в Петербурге / М. Тирская [Электронный ресурс] // РБК. – 3 ноября 2021. – Режим доступа: [https://www.rbc.ru/spb\\_sz/03/11/2021/618256609a7947306523b1d2](https://www.rbc.ru/spb_sz/03/11/2021/618256609a7947306523b1d2)
145. Ткаченко, А.А. Экономические циклы / А.А. Ткаченко // Большая российская энциклопедия. – Москва, Том 35, 2017. – С. 273.
146. Топольский, Р.А. Структурные диспропорции как угроза экономической безопасности государства / Р.А. Топольский // Социально-экономические явления и процессы. – 2015. – № 6. – С. 106–113.
147. Трудовой кодекс Российской Федерации от 30.12.2001 № 197-ФЗ (ред. от 25.02.2022). [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34683](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34683)
148. Тупчиенко, В.А. Ключевые теории экономического цикла / В.А. Тупчиенко, М.К. Кривцова // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2014. – № 3. – С. 2–12.
149. Уголовный кодекс Российской Федерации от 13.06.1996 № 63-ФЗ (ред. от 25.03.2022). Статья. 198. Уклонение физического лица от уплаты налогов, сборов и (или) физического лица - плательщика страховых взносов от уплаты страховых взносов [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_10699](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10699)
150. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 № 127-ФЗ. Статья 134. Очередность удовлетворения требований кредиторов [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_39331](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331)
151. Федеральный закон «Об особенностях функционирования электроэнергетики и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу некоторых законодательных актов Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «Об электроэнергетике» от 26.03.2003 № 36-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_41476/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_41476/)
152. Федеральный закон от 02.10.2007 № 229-ФЗ «Об исполнительном производстве» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [Consultant.ru>document/cons\\_doc\\_LAW\\_71450](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_71450)
153. Федеральный закон от 06.12.2011 № 402-ФЗ (ред. от 30.12.2021) «О бухгалтерском учете». Статья 19. Внутренний контроль [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_122855](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_122855)
154. Федеральный закон от 28.12.2009 № 381-ФЗ (ред. от 25.12.2018) «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации»

- [Электронный ресурс]. Режим доступа:  
[http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_95629/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_95629/)
155. Филатова, О.А. Оптимизация структуры капитала коммерческих организаций Российской Федерации в условиях кризиса / О.А. Филатова, Г.К. Виноградов // *Современные проблемы экономического развития предприятий, отраслей, комплексов, территорий.* – 2021. – С. 440–443.
156. Хижак, Н.П. *Банковские операции и услуги : учебно-методическое пособие* / Н. П. Хижак. – Москва : Директ-Медиа, 2023. – 448 с.
157. Цацулин, А.Н. *Финансовый анализ и оценка деятельности корпораций реального и финансового секторов экономики : учеб. пособие* / под ред. В.А. Чернова, 2019. – 200 с.
158. Цветков, В.А. *Циклы и кризисы: теоретико-методологический аспект.* М.; СПб.: Нестор-История, 2013. – С. 319–321.
159. Черненко, В.А. *Теория и практика корпоративных финансов* / В. А. Черненко, О. В. Панфилова, В. Е. Леонтьев [и др.]; Коллектив авторов. – Санкт-Петербург: Санкт-Петербургский государственный экономический университет, 2017. – 134 с.
160. Bao, Y. Defensive and expansion responses to environmental shocks in China: interpreting the 2008 economic crisis / Y. Bao, B. Olson, W. Yuan // *Thunderbird International Business Review.* – 2011. – № 53(2). – P. 225–245.
161. Chang, A. Blockchain Technology for Supply Chain Management: A Comprehensive Review / A. Chang, N. El-Rayes,; J. Shi // *FinTech.* – 2022. – № 1. – 191–205.
162. Fisher, I. The debt-deflation theory of Great Depression // *Econometrica.* – 1933. – Vol. 1 (October). – P. 337–357.
163. Krishnamurthy, Pr. Banking deregulation, local credit supply, and small-business growth / Pr. Krishnamurthy // *Journal of Law and Economics.* – 2015. – Vol. 58, № 4. – P. 935–967.
164. Lucey, B. Discouraged borrowers: evidence for eurozone SMEs. / B. Lucey, C. MacAnBhaird, J.S. Vidal // *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money.* – 2016. – Vol. 44. – P. 46–55.
165. Sepehri, A. Inflation-Growth Profiles Across Countries; Evidence from Developing and Developed Countries // A. Sepehri, S. Moshiri / *International Review of Applied Economics,* 2004. – V.18, № 2 – P. 191–207.
166. Sofina, A.A. Management of Accounts Receivable of the Companies in the Conditions of Modern Model of Economic Development of the Russian Federation // *Proceedings of the 34<sup>th</sup> International Business Information Management Association (IBIMA), 13–14 November 2019, Madrid, Spain* – P. 3995–4004.

167. Sofina, A.A. Sources of financing for Russian companies in conditions of instability / A.A. Sofina, E.N. Semenova // Bulletin of the National academy of sciences of the Republic of Kazakhstan. – 2021. – №. 4(392). – P. 83–89.
168. Yan, N. Coordinating loan strategies for supply chain financing with limited credit / N. Yan, B. Sun // OR Spectrum. – 2013. – № 35 (4). – P. 1039–1058.
169. Alonso-Almeida, M. M. Proactive and reactive strategies deployed by restaurants in times of crisis / M. M. Alonso-Almeida, K. Bremser, J. Llach // International Journal of Contemporary Hospitality Management. – 2015. – № 27(7). – P. 1641–1661.

**SOFINA ANASTASIA ANDREEVNA**

**Accounts receivable and accounts payable  
as instruments of debt policy of enterprises in the economic instability  
conditions of the national economy**

Scientific specialty: 5.2.4. Finance

THESIS

for the degree of Candidate in Economics

Translation from Russian

**Scientific supervisor**

Doctor of Economics, Professor

Ivanov Victor Vladimirovich

## CONTENTS

<b>INTRODUCTION.....</b>	167
<b>CHAPTER 1 SPECIFIC OF FINANCING ENTERPRISES IN THE REAL SECTOR IN CONDITIONS OF ECONOMIC INSTABILITY.....</b>	173
1.1 Economic instability as a financing structure factor in the corporate sector.....	173
1.2 Accounts receivable management within the debt policy of the enterprise: theory and practice.....	187
1.3 Methodological aspects of using accounts payable as a source of financing for enterprises....	201
<b>CHAPTER 2 ASSESSMENT OF THE DYNAMICS OF ACCOUNTS RECEIVABLES AND ACCOUNTS PAYABLE IMPACT ON THE FINANCIAL RESULTS OF ENTERPRISES (ON THE EXAMPLE OF INDUSTRY COMPARISONS).....</b>	211
2.1 Methodology for assessing the impact of accounts payable and accounts receivable on financial results of enterprises .....	211
2.2. Industry specifics of the accounts receivable and payable dynamics .....	221
2.3 Assessing the impact of accounts receivable and payable on revenue and return on sales by industry .....	239
<b>CHAPTER 3 MANAGEMENT OF ACCOUNTS RECEIVABLE AND PAYABLE IN CONDITIONS OF BUSINESS TRANSFORMATION.....</b>	255
3.1 Accounts receivable and accounts payable as tools of anti-crisis management in conditions of instability .....	255
3.2 Directions of regulatory impact in the accounts receivable and payable management .....	266
3.3 Tendencies in the use of specific methods of accounts receivable management .....	270
<b>CONCLUSION.....</b>	282
<b>REFERENCE.....</b>	288

## INTRODUCTION

**Relevance of the research topic.** In conditions of economic instability, the financial activity of enterprises is subject to numerous challenges that require systematic assessment and scientific understanding. The effect of external shocks (capital markets shrinking, sanctions restrictions and other negative factors) leads to a limited availability of borrowed resources for enterprises, an increase in credit risks, an increase in overdue debt, and significantly affects the growth rate of the domestic economy. Also, should be noted the specific conditions, among which the domestic business is forced to function, namely the existence of a shadow economy with a high share of unrecorded income, insufficient requirements for the financial transactions' transparency and assets ownership, etc.

The phenomena of crisis and stagnation, which began in 2008, affect the development of economic entities unevenly. Crisis periods have a significant impact on some enterprises, as evidenced by deteriorating financial indicators. The economic activity of other enterprises is not subject to significant fluctuations, which allows them to maintain a stable financial position in unstable conditions. According to Rosstat, in the period from 2011 to 2021, the share of unprofitable organizations ranged from 29% to 33%<sup>225</sup>. On average, in the Russian Federation, every third enterprise officially shows a negative financial result. The activities of other enterprises are recognized as profitable, but at the same time they may experience financial difficulties, including a lack of working capital.

Periods of instability are reflected in the debt policy of enterprises: with a high cost of borrowed funds, accounts receivable and payable act as debt instruments in the financial policy of enterprises. The accounts receivable share in the current assets of large and medium-sized organizations in 2014 was 36%, while in 2021 it was 48%<sup>226</sup>. In a rapidly changing external environment, management needs to make decisions as quickly as possible. While the traditionally used analytical tools do not meet modern needs due to their limitations and inability to change information. According to the dynamics of accounts payable and receivable, external users can judge the financial condition of the enterprise, while other indicators can be veiled.

Thereby, the relevance of the topic is due to the increasing role of accounts receivable and payable as instruments of the debt policy of domestic enterprises in the current business environment.

**The degree of the problem development.** The dissertation research is based on the conceptual provisions contained in the works of foreign and Russian scientists devoted to the theory of credit and

---

<sup>225</sup> Official website of the Federal State Statistics Service. The financial condition of enterprises.  
URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/finance>

<sup>226</sup> Calculated from: Official website of the Federal State Statistics Service. Dynamics of accounts receivable of organizations of the Russian Federation. URL: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/PYOkMyBC/Din\\_deb.pdf](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/PYOkMyBC/Din_deb.pdf)

financial management, planning and control, accounting and management accounting, and financial analysis.

Many authors contributed to the study of accounts receivable and payable in the financial management system: I.A. Blank, Y. Brigham, W.W. Bocharov, V.V. Kovalev, Vit.V. Kovalev, G.V. Savitskaya, V.A. Chernenko, A.N. Tsatsulin and others. In the system of management accounting, L. Pacioli, E.L. Belov, V.B. Ivashkevich, M.L. Pyatova, V.Yu. Sutyagin. N.L. Savchenko, D.L. Volkova, K.A. Boyko and others.

As sources of short-term financing, accounts receivable and payable are considered in the studies: P.N. Brusova, O.N. Likhacheva, I.Ya. Lukasevich, S.A. Mitsek, E.A. Prikhodko, V.V. Ivanova, V.G. Kogdenko. The works of such scientists as V.N. Egorov, G.V. Kalvarsky, N.A. Lvova, A.N. Lyakin, M.V. Romanovsky, A.G. Aganbegyan are devoted to the accounts receivable management of enterprises in crisis conditions. The problems of manipulating financial reporting indicators, including the accounts receivable and payable, are considered by M.A. Alekseev, E.N. Borisova, M.R. Gudova, S.A. Dudin, V.G. Kogdenko, M.Yu. Savelyeva. Issues related to the limited access of enterprises to financing are covered in the works of the authors: M.A. Abramova, L.L. Igonina, V.A. Slepova, P. Krishnamurthy, B. Lucy, N. Yan and others.

The initial prerequisite for putting forward the hypotheses of the dissertation research was the scientific works of one of the leaders of the post-Keynesian Hyman Minsky direction. In his opinion, periodic crises are generated by the systematic inability of the firms' sector to repay their debts<sup>227</sup>.

Even though in the context of financial management of an enterprise in scientific works, accounts payable and receivable are often considered, the specificity of these instruments of the enterprises debt policy in periods of instability is not properly disclosed. In particular, the sectoral specifics of the dynamics of accounts receivable and accounts payable of an enterprise under the economic instability conditions of the Russian economy have not been sufficiently studied. This study was conducted on the example of more than one thousand enterprises from eight types of economic activity, which made it possible to identify peculiar patterns that affect accounts receivable and payable.

**The object of the research** is debt instruments for financing enterprises in the conditions of economic instability of the national economy.

---

<sup>227</sup> Describing the economic cycle, H.F. Minsky concludes that the recovery phase is dominated by secured financing, which is characterized by the servicing of debts and interest from domestic financial resources. In the boom phase, the risks of lenders and borrowers are reduced, firms are actively switching to external financing. The beginning of this phase is characterized by speculative financing, in which borrowers have funds only for current debt servicing. In the future, speculative financing inevitably turns into Ponzi financing, in which current cash receipts cannot even ensure the payment of interest, which on the scale of the economy personifies the transition to the crisis phase. Rozmainsky I.V. Contribution of H.F. Minsky in economic theory and the main causes of crises in the late industrial money economy // Terra Economicus. 2009. V. 7. № 1. Pp. 31–42.



**The subject of the research** is accounts receivable and payable as instruments of the debt policy of enterprises in the conditions of economic instability of the national economy.

**The purpose of the research** is to identify industry specifics of the dynamics of accounts payable and receivable and develop proposals for improving the mechanisms for managing them in the conditions of economic instability of the national economy.

To achieve the purpose of the study, the author solved the following **objectives**:

- to identify the features of the period of economic instability and to systematize its negative consequences in financing the real sector;
- to give a comparative description of the use of accounts receivable and accounts payable as instruments of the enterprise's debt policy in conditions of financial resources lack;
- to systematize the factors that determine the industry-specific features of the formation and use of accounts receivable and payable in the debt policy of enterprises, to substantiate their predominant influence in conditions of instability;
- to develop recommendations for diagnosing and monitoring accounts receivable and accounts payable as anti-crisis management tools;
- to substantiate the directions of development of the mechanism for managing accounts receivable and payable in conditions of economic instability in the instrumental and institutional aspects.

**The scientific novelty of the dissertation research** lies in the development and justification of a conceptual approach to improving the tools for managing accounts receivable and accounts payable at micro and macro levels, considering industry specifics from the position of minimizing the risks of occurrence and reducing overdue accounts payable and accounts receivable.

The approach is substantiated by the author from a theoretical standpoint and has received empirical confirmation based on data from Russian organizations from eight types of economic activity: wholesale food and non-food trade, production, transfer, distribution and trade in electricity, and coal and metal ores mining.

The most significant results of the study, containing scientific novelty and obtained personally by the author:

1. The dynamics specificity of the accounts receivable and payable of enterprises in the conditions of economic instability of the Russian economy is substantiated, based on the features of the production chain for creating the value of final products at enterprises in the industry.
2. The expediency of allocating a conditionally constant part of accounts payable as an independent object of the enterprise's debt policy is argued. At the same time, it is proposed to equate the non-overdue conditionally constant part of accounts payable with the sources of the enterprise's own funds when assessing its financial condition.

3. The possibility of using such indicators as “the ratio of sales revenue growth rate over the accounts payable growth rate”, “the ratio of the accounts payable growth rate compared to the accounts receivable growth rate” as a basis for assessing the impact of the company's debt policy on its financial condition.

4. An indicator is proposed for assessing the dominance of companies by comparing industry average and individual parameters of accounts payable to accounts receivable ratio.

5. A universal model of anti-crisis management of accounts receivable and payable in conditions of economic instability has been developed, which makes it possible to identify its drivers at different institutional levels of diagnostics and monitoring of corporate finance.

6. Based on the analysis of the actual reporting data of companies, recommendations are proposed regarding acceptable ranges of values for the indicator “accounts payable and accounts receivable ratio” for companies of various types of economic activity.

7. The expediency of making changes to the procedure for calculating profits for calculating dividends is substantiated, considering the adjustment for profit in the overdue debt amount.

**Theoretical and practical significance of the research.** The results of the study contribute to the scientific ideas deepening about corporate finance in the field of the theory of enterprise financing sources management. Practical recommendations for the accounts receivable and payable management can be applied in the financial and economic activities of enterprises in the studied industries. The recommendations given in the research can be used in the accounting and analytical practice of economic entities, in the process of improving domestic Accounting Regulations and in the development of state business support programs.

**The methodological basis of the research** is the general methods of scientific research: abstraction, analysis and synthesis, deduction, induction, etc. When testing hypotheses, tools of mathematical and financial analysis, statistical methods (grouping, calculation of relative and average values, tables development, graphical method, index calculation) were used, as well as techniques for comparing, detailing, and summarizing information.

**The information base of the research** is represented by the materials of Russian regulatory legal acts regulating the activities of enterprises, international financial reporting standards, statistical data of the Federal State Statistics Service of the Russian Federation, and analytical reviews of research centers. The final sample for the study was formed based on the financial and management reporting of Russian enterprises registered in the System for Professional Analysis of Markets and Companies (SPARK). Enterprises were included in the sample in accordance with the following criteria: industry affiliation, period of operation on the market, financial statements availability, etc. Based on the results, an empirical base for analysis was formed from 1081 enterprises. The data were

processed using the Microsoft Excel program, gretl (GNU Regression, Econometrics and Time-series Library) application package for econometric modeling.

**The validity and reliability of the research results** are based on scientific papers on the issues under study, modern methods of analysis, and calculations based on up-to-date statistical information. The reliability of the study is also confirmed by the publication of its main results in leading peer-reviewed scientific journals.

**Compliance of the dissertation with the Passport of the scientific specialty.** The content of the scientific qualification work corresponds to the Passport of the scientific specialty 5.2.4. Finance, Research Area Section 15. Corporate Finance. Financial strategy of corporations. Financial management.

**Approbation of the research results.** The main provisions and significant results of the dissertation were discussed and approved in the process of scientific communication, including scientific publications and reports at the following international conferences: International scientific and practical conference “Vision 2025: Education Excellence and Management of Innovations through sustainable economic competitive advantage” (IBIMA, 2019); International Scientific and Practical Conference "Economics, Management and Law: Innovative Problem Solving" (Penza, 2019); International scientific and practical conference “Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use” (Abakan, 2016 – 2022), etc.

The results of the study were tested during presentations at scientific and methodological seminars and meetings of the Department of Economics and Business of the Institute of Management, Economics and Agrotechnologies of Khakass State University named after N.F. Katanov (Abakan, Republic of Khakassia). The dissertation results are applied in the educational process within the framework of the educational programs implementation in the areas of “Economics”, “Management” in the conditions of the Khakass State University named after N.F. Katanov.

**Publication of research results.** The main provisions and results of the author's dissertation research are presented in 20 scientific papers with a total volume of 7,9 p.p. (author – 7,2 p.p.), including four scientific articles published in publications recommended by the Higher Attestation Commission, one article in a journal included in the core of the RSCI, and one article in a publication included in the scientometric database Web of Science Core Collection.

**Structure and volume of the dissertation.** The structure of the dissertation is determined by the purpose and objectives of the study and includes an introduction, three chapters, a conclusion, and a list of references.

The first chapter is devoted to the financing sources of the real sector, which structure undergoes changes with the deterioration of macroeconomic conditions: the share of accounts payable increases. The use of accounts payable and receivable depends on various external and internal factors.

The variety of approaches to the accounts receivable definition is shown, in the process of managing of which a collision of various interests of economic entities is inevitable. The features of accounts payable as a specific source of financing are systematized, and it is argued that changes associated with accounts payable require the allocation of conditionally constant and conditionally variable parts.

The second chapter analyzes the impact of changes in accounts payable and receivable on the financial performance of enterprises. On the example of sectoral statistics, hypotheses were put forward and tested, which made possible to identify differences in the dynamics of growth in accounts receivable and payable of enterprises. The hypothesis that “the accelerated growth of accounts payable compared to accounts receivable is an instrument of the debt policy of enterprises that have a monopoly position in the “final product value chain” was partially confirmed. An increase in accounts payable, as a rule, does not affect the sales revenue growth, while a decrease in sales revenue is in many cases accompanied by an increase in accounts payable. Between the sales revenue dynamics, sales profitability and the accounts receivable dynamics, there is no clear dependency.

In the third chapter, recommendations are developed on the use of accounts receivable and payable as tools for anti-crisis management. The directions of regulatory influence in the field of accounts receivable and payable management are proposed. The necessity of monitoring accounts receivable and payable by the internal control services of enterprises is proved. The expediency of establishing terms for deferring payments under contracts for the sale of non-food products is argued, and the need to make changes to the procedure for distributing net profit for the dividend’s calculation is substantiated. Tendencies of specific methods use of accounts receivable management are revealed. The features of factoring application in the conditions of economic instability are revealed.

## **CHAPTER 1 SPECIFIC OF FINANCING ENTERPRISES IN THE REAL SECTOR IN CONDITIONS OF ECONOMIC INSTABILITY**

### **1.1 Economic instability as a financing structure factor in the corporate sector**

The concept of “instability” does not have an unambiguous definition. In its etymology, this term acts as an antonym for the stability concept or a stable state. In Russian, “stability” means durability, steadiness, constancy<sup>228</sup>. The Oxford Dictionary interprets “stability” as the ability to remain stable and not undergo any changes or disturbances - the conventional things order, balance). Whereas “instability” refers to the quality or situations in which sudden changes or destructions are expected<sup>229</sup>. In the context of this definition, the concepts of “unstable financial condition” and “financial instability” are distinguished as synonyms.

In economics, the term “instability” was first used in the writings of J. Richard, P.E. Samuelson, and other researchers. Economic instability implies the absence of strictly defined stability boundaries in the economic system<sup>230</sup> when the ongoing processes in the economy are heterogeneous and asynchronous. This definition is like the macroeconomic approach, where economic instability means the loss of the economic system stability, the change in its functioning modes<sup>231</sup>. It is noteworthy that the research focus on economic instability is usually directed at the financial sector stability: financial institutions, financial markets, and financial infrastructure, while the non-financial organizations and households’ stability refers to additional areas of assessment. At the same time, in the context of growing investment risks, the corporate sector is recognized as an increasingly important object of financial stability monitoring. However, the monitoring methodology is at the beginning of its formation and requires rethinking and development<sup>232</sup>. In the absence of reasonable approaches, enterprises are forced to find their own ways of survival, to look for new methods of business management.

In this regard, it is appropriate to turn to one of the economic dynamics’ theories - the financial instability hypothesis by H.F. Minsky. Position H.F. Minsky is based on the fundamental works of

---

<sup>228</sup> Explanatory Dictionary of Ushakov. URL: <https://ushakovdictionary.ru/word.php?wordid=73834> (access date: 02/03/2023)

<sup>229</sup> Oxford Dictionaries. URL: <http://www.oxforddictionaries.com/definition/learner/stability> (access date: 06/27/2022).

<sup>230</sup> Sulumov S.Kh. Economic instability as a determining factor in the economy // Economics and business: theory and practice. 2021. № 9(79). Pp. 83–87.

<sup>231</sup> Malkina M.Yu., Ovcharov A.O. Development of the theory of financial instability and modern problems of the Russian economy // Finance and credit. 2019. V. 25. № 6(786). Pp. 1230–1248.

<sup>232</sup> Lvova N.A. Fundamental stability of enterprises: methodology of fundamental and applied research: dis. Dr. Economy Sciences: 08.00.10. St. Petersburg, 2016. P. 60.

J.M. Keynes, the analysis of which leads to arguments that the modern economy is inherently unstable<sup>233</sup>. Economic instability is considered “the normal functioning, internally generated by the result of the capitalist economy behavior”<sup>234</sup>. J.M. Keynes attached great importance to the psychological factors (expectations) influence on decision-making, while H. Minsky's hypothesis rather contains rationally thinking subjects that change their behavior depending on the general situation. H.F. Minsky separate periods in which the economy is stable and in which it is unstable. The financial instability hypothesis emphasizes that economic growth in a capitalist economy is cyclical<sup>235</sup>.

The study of instability in the economy is carried out in the context of the macroeconomic cycles' theory, the number of works on which is extensive<sup>236</sup>. For example, according to the criterion of the cyclical fluctuations causes in the economic situation, V.A. Tsvetkov marks fourteen schools<sup>237</sup>. Modern scientific methods distinguish about 1,380 types of cycles related to the economy<sup>238</sup>. The most significant difference between the concepts of cyclical production and instability in market conditions is as follows. The main economic cyclicity property is the economic development periodicity, which implies recurring phases of recovery, peak, recession, and depression<sup>239</sup>, while instability is associated with a period of economic recession. According to H.F. Minsky, this happens when companies cannot fulfill debt amortization obligations, and they cannot make current payments during their activities.

From our point of view, economic instability is a situation in which there is a significant risk of deterioration in the corporate sector index<sup>240</sup>. Among the economic instability indicators are common: the deterioration of the main macroeconomic parameters and credit conditions; the private and public debts growth; the national currency devaluation; enterprises bankruptcy in the real and financial sectors of the economy; a sharp contraction in business volumes. One of the most important factors of the national economy instability is the large-scale manifestation of the shadow economy, one of the instruments of which within the company is overdue debt<sup>241</sup>.

---

<sup>233</sup> Minsky H.F. *Stabilizing an Unstable Economy* / Hyman Minsky; translated from English. Y. Kapturevsky; under scientific ed. I. Rozmainsky. M.; St. Petersburg: Publishing House of the Gaidar Institute, Faculty of Liberal Arts and Sciences, St. Petersburg State University, 2017. P. 145.

<sup>234</sup> Minsky H.F. *Stabilizing an Unstable Economy* / Hyman Minsky; translated from English. Y. Kapturevsky; under scientific ed. I. Rozmainsky. M.; St. Petersburg: Publishing House of the Gaidar Institute, Faculty of Liberal Arts and Sciences, St. Petersburg State University, 2017. P. 150.

<sup>235</sup> *Ibidem*. P. xi–xxii.

<sup>236</sup> Refer for more details: Lvova, N.A. *Op. cit.* Pp. 27–57.

<sup>237</sup> Tsvetkov V.A. *Cycles and crises: theoretical and methodological aspect*. M.; St. Petersburg: Nestor-Istoriya, 2013, Pp. 319–321.

<sup>238</sup> Tupchienko V.A. *Key theories of the economic cycle* / V.A. Tupchienko, M.K. Krivtsova // *Financial Analytics: Problems and Solutions*. 2014. №3. Pp. 2–12.

<sup>239</sup> Yarovenko S.E., Niyazbekova Sh.U. *Comparative analysis of global financial crises, their causes and consequences*. *Bulletin of the Moscow University. S.Yu. Witte. Series 1: Economics and Management*. 2021. №4(39). Pp. 48–57.

<sup>240</sup> Sofina A.A. *The specifics of financing real sector enterprises in conditions of economic instability // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the XIII International scientific and practical conference*. 2022. P. 242.

<sup>241</sup> Sofina A.A. *Overdue accounts receivable of organizations as a financial instrument of the shadow economy // Corporate governance and innovative development of the economy of the North: Bulletin of the Research Center for Corporate Law, Management and Venture Investment of Syktyvkar State University*. 2017. №3. Pp. 69–76.

For the purposes of this study, the terms “recovery”, “decline”, “recession” and “crisis” are used. Their duration is based on the growth rate of the gross domestic product<sup>242</sup>, the economic cycles terminology<sup>243</sup>, and Russian scientists’ views on fluctuations in economic activity<sup>244</sup> (Table 1.1).

Table 1.1 – Generalized characteristics of the economic cycle phases

Phase	General characteristics
Recovery	Increase in basic economic indicators, growth in production volumes, renewal of fixed capital, increase in investment demand, increase in prices and incomes, decrease in unemployment.
Decline	A slight and steady decline in key economic indicators, a fall in oil prices, a reduction in the gross domestic product growth, an increase in inflation and unemployment, an increase in the cost and a decrease in the availability of credit for enterprises in the real sector.
Recession	The aggravation of the decline dynamics in economic indicators, the increase in structural imbalances in the intersectoral balance, the attenuation of investments, the existence cessation of some industry types, the material production reduction in the real sector with the growth of the non-productive sphere.
Crisis	High inflation rates and unemployment, low volumes of foreign trade, an increase in the unsold products volume, a decrease in profits, an increase in loan interest and a reduction in lending, a fall in stock quotes, a liquidity crisis and non-payments, mass bankruptcy.

Source: compiled by the author.

Guided by the objectives of our study (concerning the economic instability content) we propose to focus on the enterprises financing in the phases of recession, decline and crisis. Structural violations of the intersectoral balance are increasing. There is a distortion from the real sector towards financial speculation, the lag of production industries, the irregular distribution of raw material income across sectors of the national economy is increasing<sup>245</sup>. Some types of industries are losing their former importance and cease to exist. With a reduction in the share of material production in the real sector, the non-production sphere increases. The development of some sectors occurs to the detriment of other national economy sectors, where the decline or stagnation is aggravated. During the decline, investment segments and consumer durables (such as construction) react sharply, while non-durable consumer goods industries are less affected<sup>246</sup>.

The Russian economy as a whole and budget revenues are highly dependent on the extraction and export of raw materials. In a volatile environment, rising oil prices and weak market demand for high-tech products lead to a further loss of sustainability. In the structure of gross value added in 2021,

<sup>242</sup> Official website of the Federal State Statistics Service. Gross domestic product. URL: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/94cQBbmp/tab1.htm>

<sup>243</sup> Tkachenko A.A. Economic cycles // Great Russian Encyclopedia. Moscow, Volume 35. 2017. P. 273.

<sup>244</sup> Aganbegyan A.G. Finance, budget and banks in the new Russia. M.: Delo Publishing house RANEPa, 2019. P. 30.

<sup>245</sup> Topolsky R.A. Structural imbalances as a threat to the economic security of the state / R.A. Topolsky // Socio-economic phenomena and processes. 2015. №6. Pp. 106–113.

<sup>246</sup> Tupchienko V.A., Krivtsova M.K. Key theories of the economic cycle // Financial Analytics: Problems and Solutions. 2014. №3. Pp. 2–12.

the share of agriculture was only 4%, while the share of mining was 11%<sup>247</sup>. Other serious distortions include: the reduction of capital-intensive industries, the imbalance in the consumption and production ratio, the redistribution of resources in the services and trade. Under such conditions, sectoral imbalances further increase the vulnerability of the economy to external influences.

Unstable periods affect the enterprises debt policy. *The enterprises debt policy* is determined by borrowing when the enterprise acts both as a creditor and a borrower<sup>248</sup>. We use the concept of the enterprises debt policy, which we consider in terms of content is broader than the credit policy of an enterprise. For example, the enterprises debt policy includes the bond issue. Accordingly, an extended set of tools is implied. In this context, accounts receivable and payable are components of the enterprises debt policy.

Features of the enterprises debt policy in some industries are as follows. Firstly, the enterprises debt policy (until a certain period) was manifested in the fact that there was an increase in corporate borrowings. However, if till 2014 foreign loans looked attractive for domestic enterprises, the devaluation of the dollar and sanctions, among which was a restriction on access to world financial markets, led to a sharp reduction in lending. If in 2014 the external debt of the non-financial sector reached 450 billion US dollars, then in 2022 its value decreased to 280 billion US dollars<sup>249</sup>. Moreover, loans, as a rule, were allocated to enterprises for development, however, the funds were not used for the needs of modernization and reconstruction but were directed to speculative purposes<sup>250</sup>.

Secondly, for many enterprises, access to borrowed resources turns out to be prohibitively expensive and potentially irrevocable. Bank loans in Russia are an expensive financing source. In this case, we join the opinion of A.G. Aganbegyan that lending to domestic enterprises is carried out at usuriously high rates<sup>251</sup>. The enterprises debt policy is largely coming down to the use of accounts payable and accounts receivable as financing sources. In conditions of instability, there are changes in accounts receivable – payment deferrals increase, while in accounts payable there are changes in the commitment structure.

Thirdly, the disproportions that are observed in the formation of the resource base are increasing. In some sectors, for example, in agriculture, the extractive sector, there is an overestimated

---

<sup>247</sup> Official website of the Federal State Statistics Service. National accounts. Produced GDP. URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/accounts>

<sup>248</sup> Sofina A.A. Features of the debt economy of the Russian Federation // Russian Journal of Entrepreneurship. 2018. V. 19. №12. Pp. 3611–3624.

<sup>249</sup> Official site of the Central Bank of Russia. External debt of the Russian Federation (analytical presentation). URL: [https://cbr.ru/statistics/macro\\_itm/svs/](https://cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/)

<sup>250</sup> Aganbegyan A.G. Finance, budget, and banks in the new Russia. Moscow: Delo Publishing House, RANEPa, 2018. P. 249.

<sup>251</sup> Aganbegyan A.G. Socio-economic development of Russia: new challenges and points of growth // Russia and the regions of the world: the embodiment of ideas and the economy of opportunity: Proceedings of the XI Eurasian Economic Youth Forum, Yekaterinburg, April 20–22, 2021. Yekaterinburg: Ural State University of Economics Press, 2021. P. 41.



level of debt burden<sup>252</sup>. Enterprises in some sectors have easier access to financing, and in conditions of limited financial resources, such organizations can displace organizations in other industries from the borrowing market. There is a deformation of the sectoral structure of the small and medium-sized enterprises sector with the dominance of the trade sphere and services and a low level of micro-, small, and medium-sized enterprises involvement in production processes<sup>253</sup>, which also indicates the processes of disproportions formation.

Fourthly, large enterprises have more alternative options for attracting relatively cheap financial resources – the bond market, cheap loans from foreign banks, etc. Special conditions and reduced risks make it possible to obtain loans in the Russian banking system. At the same time, the opportunities for raising funds for medium and small businesses are much less<sup>254</sup>. Since 2014, there has been an increase in lending to large enterprises, along with a rapid decline in lending to small and medium-sized businesses<sup>255</sup>.

As a result of the debt orientation of the modern economy, the final price of the manufactured product becomes more expensive. Enterprises can operate with debts to other enterprises, the banking system, the state, which increases their costs and inevitably affects prices. A product path from the manufacturer to the consumer passes through many intermediaries. In unstable conditions, the late payment risk of each of the participants in the chain increases even more. On the one hand, intermediation helps to realize needs, on the other hand, it leads to an inevitable rise in the final cost of the goods.

Subsequently, we have chosen enterprises from three industries: wholesale trade, electric power industry and mining. The sectoral profile selected in the analysis is due to a different value chain. On the one hand, interrelated industries were included in the sample. A typical example is the wholesale trade in food and non-food consumer goods. The value chain consists of the operational subjects' interaction with each other in the processes' implementation from the raw materials and production purchase to the sale of goods to the end consumer. Enterprises engaged in the production, transfer, distribution, and trade of electricity are also covered by the unified production chain “generation - transfer – distribution – sales”. In our opinion, the trading and electricity industries are typical examples of interrelated industries. On the other hand, isolated enterprises were selected separately. As an example, enterprises extracting coal and metal ore are given.

---

<sup>252</sup> Popova S., Karlova N., Ponomarenko A., Deryugina E. Analysis of the debt load in the sectors of the Russian economy // Series of reports on economic research. 2018. № 29. P. 39.

<sup>253</sup> Zabolotskaya V.V. Methodological foundations of financial and credit support for small and medium-sized businesses: dis. Dr. Economy Sciences: 5.2.4. St. Petersburg, 2022. P. 414.

<sup>254</sup> Lyakin A.N. Industrial policy in Russia: impact on industrial structure and economic growth / Social and economic development of Russia and China through the eyes of Russian and Chinese economists. Collective scientific monograph of Russian and Chinese scientists / Ed. Prof. Ryazanova and prof. Chen Enfu Saint Petersburg. SPb.: Scythia-print, 2019. P. 368.

<sup>255</sup> Ibidem. P. 344.

Continuing to talk about the specifics of financing real sector enterprises in conditions of economic instability, it is appropriate to raise the issue of changing the funding sources' structure. Applied to the period of 2014-2015, there was a decline in economic activity, accompanied by a decline in the financial index of many enterprises in the real sector of the economy, a change in the structure of their capital, and an increase in the share of accounts payable. The main sources of enterprises financial resources in the real sector are profit, bank credit, accounts payable. At the end of 2015, the bank loans volume far exceeded the profits: lending volumes amounted to 35 trillion rubles, while the profit of all enterprises and organizations (subtracting losses) was 8.5 trillion rubles<sup>256</sup>. Compared to 2021, the first indicator was 44.8 trillion rubles, while the financial result balance was 29.7 trillion rubles<sup>257</sup>. The volume of accounts payable in 2014 amounted to 33 trillion rubles, in 2021 – 76 trillion rubles<sup>258</sup>.

In unstable periods of time, the lending rates of the non-financial sector decreases, for enterprises such type for receiving funds as bank lending becomes limited. Over the past few years, the structure of external financing sources for Russian enterprises has retained a low share of bank loans<sup>259</sup>. In stagnation conditions, civilized lending is largely replaced by accounts payable<sup>260</sup>. The funds receive through the bond market is also used, but, predominantly, the access to it has large business. Enterprises actively use their own funds, and, according to Rosstat, their share in the enterprises balance sheet is increasing (Table 1.2).

Table 1.2 – Dynamics of the own funds shares in the balance sheet currency from 2011 to 2021 (% , the Russian Federation)

Industries	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Agriculture	35	34	35	34	43	43	46	46	45	46	48
Extractive industry	55	57	56	56	61	61	63	63	65	61	60
Production industries	38	38	38	34	37	31	34	35	36	37	39
Electric power industry	55	53	49	46	65	65	64	64	65	62	65
Construction	13	12	13	10	24	23	25	26	26	23	24
Wholesale	56	55	57	56	55	55	55	51	51	49	48
Total				41	49	46	48	48	50	48	49

Source: compiled by the author according to Rosstat. Autonomy coefficient. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/58045>

<sup>256</sup> Aganbegyan A.G. Finance, budget and banks in the new Russia. Moscow: Delo Publishing House, RANEPa, 2018. P. 263.

<sup>257</sup> Official website of the Federal State Statistics Service. On the financial performance of organizations in 2021. URL: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/36\\_09-03-2022.html](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/36_09-03-2022.html)

<sup>258</sup> Official website of the Federal State Statistics Service. Accounts payable of organizations. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57756>

<sup>259</sup> Sofina A.A. Accounts receivable and accounts payable as instruments of debt policy in crisis conditions // Problems of enterprise development: theory and practice: collection of articles of the VII International scientific and practical conference. Penza: RIO PGAU, 2020. P. 101.

<sup>260</sup> Ivanov V.V., Bushueva N.V. External sources of Russian enterprises financing // Bulletin of St. Petersburg University. Series 5: Economy. 2007. №1. Pp. 96–107.

The data in the table show a decrease in 2014, and then in 2015 there was a sharp jump in the equity share in many industries (excluding wholesale). Period 2014-2015 was difficult for enterprises, they adapted to the imposition of economic sanctions and devaluation caused by the transition to a floating exchange rate regime of the ruble.

In industries such as electric power industry and construction, the values of the equity share in the balance sheet currency in 2014 reached the minimum levels – 46% and 10%, accordingly. Whereas in 2015 they increased sharply to 65% and 24%, accordingly. The largest share (50%) of own funds in the total value of funds sources in general for all industries was in 2019. According to the Rosstat methodological comments, the normal limit is greater than or equal to 50%<sup>261</sup>, therefore, the only value of 2019 is favorable.

The fact that in recent years the equity share in financing sources has been increasing is confirmed by the financing investments structure in fixed assets (Table 1.3). If in 2010 borrowed funds amounted to 59%, own funds – 41%, then in 2016 the share of involved funds decreased to 49% (own funds increased to 51%). In 2021, the share of borrowed funds decreased to 43.5%, while own funds increased to 56.5%. From the standpoint of maintaining the enterprises current activities, such dynamics looks favorable, but the need for business development implies the attraction of borrowed resources<sup>262</sup>.

Unstable conditions affect the borrowed capital structure. The bank loans volume increased in the total structure of funding sources from 2.9% in 2000 to 9.8% in 2021 (Table 1.3). Insignificant declines occurred in 2015 and 2019, when the bank loans share was 8.1% and 8.7%, accordingly. Even though commercial bank lending is recognized as the most important financing source, the bank loans share in the total structure of financing sources in Russia remains at a very low level. For example, in world practice, the owners of small and medium-sized enterprises who applied for a loan at least once during their business run make up 42%, in the USA – 77%, in Russia – 22%<sup>263</sup>. As noted earlier, the borrowed resources generate cash flows that make it possible to finance the enterprise development. But in unstable conditions, the ways to support the core business processes are of primary importance, while development tools fade into the background. There is a decrease in the indicator of involved funds from budgets of all levels: if in 2000 the involved budget funds accounted for 22%, in 2010 – 19.5%, whereas in 2021 – 17.8%.

---

<sup>261</sup> Official website of the Federal State Statistics Service. Autonomy coefficient. Indicator passport. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/58045>

<sup>262</sup> Sofina A.A. Sources of financing of real sector enterprises in crisis conditions // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the XI International scientific and practical conference. 2020. Pp. 98–100.

<sup>263</sup> Zabolotskaya V.V. Op. Cit. P. 72.

Table 1.3 – The investments structure in fixed assets by financing sources (in %)

Index	2000	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total investment	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Including:									
Own funds	47,5	41,0	50,2	51,0	51,3	54,3	57,1	56,7	56,5
Involved funds	52,5	59,0	49,8	49,0	48,7	45,7	42,9	43,3	43,5
Of them:									
Bank loans	2,9	9,0	8,1	10,4	11,2	10,8	8,7	9,5	9,8
Including loans from foreign banks	0,6	2,3	1,7	2,9	5,4	4,6	2,1	2,0	1,9
Borrowed funds from other organizations	7,2	6,1	6,7	6,0	5,4	4,0	4,5	4,6	4,6
Budget resources	22,0	19,5	18,3	16,4	16,3	15,3	15,8	18,7	17,8
State non-budgetary funds	4,8	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Funds of organizations and population for shared construction		2,2	3,2	3,0	3,3	3,0	3,7	3,0	2,1
Other	15,6	21,9	12,1	12,2	11,5	11,8	9,5	7,0	8,6

Source: compiled by the author according to Rosstat. Investments in fixed capital by financing sources.  
URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/33644>

Investments financing in fixed capital over the past years has been carried out in conditions of resource constraints. There is a shift towards financing investments in fixed capital at the own resources expense. In most Russian organizations, the own funds share in the investments volume exceeds 50%. Thereby, the main financing source for capital investments of Russian enterprises in recent years has been the enterprises own funds, in the structure of which there is an accounts receivable share<sup>264</sup>.

*Accounts receivable* is a potential financing source for real sector enterprises. A significant accounts receivable share in assets reflects the formal presence of this source, but in fact the organization may not have these resources. Under normal conditions of business turnover, accounts receivable act as a tool to maintain sales volumes, which is reflected in profit indicators. Profit is a calculated indicator; when calculating it, accounts receivable is considered in revenue. In unstable periods of time, deferred payment is used more often, the enterprise may have the effects of technical insolvency, it may be necessary to attract additional financing sources such as a bank loan. However, in a crisis, loans are usually provided on unfavorable terms, which adversely affects the enterprises profitability. In such conditions, enterprises are forced to choose the “survival” position instead of development. If in some sectors of the economy accounts receivable allows to maintain the scale of activity, then in others it is used as a tool for survival.

<sup>264</sup> Sofina, A.A. The specifics of financing real sector enterprises in conditions of economic instability // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the XIII International scientific and practical conference. 2022. Pp. 241–244.

It should be noted that some sources are used to finance *the current activities* of the enterprise, and other sources are used to finance *business development*. In the current activities' context, there are, in fact, two specific sources of financing – short-term bank loans and accounts payable.

*Accounts payable* largely replaces civilized lending<sup>265</sup>, but there are many differences between them such as different conditions for concluding agreements with a bank and a creditor in the non-financial sector, operating principles, repayment conditions, consequences in case of payment delay. As the business grows, the value and share of accounts payable in the sources structure often changes upwards<sup>266</sup>. Accounts payable is the ongoing operations result.

An enterprise needs to convince the bank of its creditworthiness, to obtain a bank loan. It means that it is necessary to demonstrate assets in official accounting, a steady increase in revenue and profit, and disclose information about the real situation. A significant number of enterprises use simplified taxation schemes, which reduces the tax burden, but in the end, they become financially opaque, which makes it difficult for them to access bank loans<sup>267</sup>. Problems with debt financing are mainly experienced by small and medium-sized businesses, industrial enterprises<sup>268</sup>.

Table 1.4 presents the volumes of bank loans issued to non-financial organizations and entrepreneurs. Since 2014, for enterprises in the real sector, the interest rate relatively to profitability indicators has been high, which also explains the low share of bank loans in funding sources. In such cases, the use of such a source is inappropriate because the return on investment is less than the fee for raising funds. After 2017, the key rate is reduced, and the bank lending dynamics reflects a steady growth. According to the Central Bank of the Russian Federation, despite the negative consequences caused by the coronavirus infection (COVID-19) pandemic, the domestic loan market quickly recovered from the coronavirus “shock” by the end of 2020<sup>269</sup>.

At the same time, it should be mentioned that if loans require interest costs, then accounts payable can conditionally be called a financing free source. However, conditional free is artificial. In case of delay in settlements, penalties may be applied, under especially unfavorable conditions, bankruptcy proceedings may be initiated<sup>270</sup>.

---

<sup>265</sup> Ivanov V.V., Bushueva N.V. External sources of financing of Russian enterprises: realities and prospects // Bulletin of St. Petersburg University. Ser. 5: Economy. 2007. №1. Pp. 96–107.

<sup>266</sup> Kovalev V.V. Financial management: theory and practice, 3rd ed., revised. and additional Moscow: Prospekt, 2019. P. 854.

<sup>267</sup> Ivanov V.V. Bushueva N.V. External sources of financing of Russian enterprises: realities and prospects // Bulletin of St. Petersburg University. Ser. 5: Economy. 2007. №1. P. 103.

<sup>268</sup> Filatova O.A., Vinogradov G.K. Optimization of the capital structure of commercial organizations of the Russian Federation in a crisis // Modern problem of economic development of enterprises, industries, complexes, territories. 2021. Pp. 440–443.

<sup>269</sup> Bank of Russia. Financial Stability Review: 2020. Information and analytical material. URL: [https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/31582/OFS\\_20-2.pdf](https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/31582/OFS_20-2.pdf)

<sup>270</sup> Abramishvili N.R., Lvova N.A. A dynamic model for assessing the solvency of a debtor: on the development of financial analysis standards for arbitration managers // Financial Analytics: Problems and Solutions. 2015. №38 (272). P. 31.

Table 1.4 – Volumes of bank loans issued to non-financial organizations and entrepreneurs in the Russian Federation from 2013 to 2021

	Key rate range, %	Volume of loans to non-financial organizations and entrepreneurs, trillion rubles
2013	5,5	31,5
2014	5,5-17	33,2
2015	17-11	29,9
2016	11-10	32,4
2017	10-7,75	30,2
2018	7,75-7,25	33,4
2019	7,75-6,25	34,9
2020	6,25-4,25	39,2
2021	4,25-8,5	44,6

Source: compiled by the author according to Official site of the Central Bank of Russia. Banking sector. Statistics [Electronic resource]. Access mode: [https://cbr.ru/statistics/bank\\_sector/sors/](https://cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/)

On the one hand, it is a favorable tendency when an enterprise has an additional (conditionally) free financing source. Two different situations can be shown as an example: when the supplier agrees to a deferred payment (accounts appear on the balance sheet), and when the supplier demands immediate payment (so far as the company does not have free funds, it is forced to apply for a loan). Obvious additional costs for the buyer in the second case. On the other hand, late repayment of accounts payable leads to the need to pay fines and penalties in accordance with the terms of business contracts. Overdue accounts payable is a paid source of financing.

Information on the number of accounts payable in the total debentures (accounts payable, debt on bank loans and loans received) of large and medium-sized enterprises by industry is presented in Table 1.5. Firstly, the table shows how accounts payable share in the context of economic activity types is heterogeneous. For example, in 2021, the accounts payable share in the total debt on liabilities in the construction industry is 78,7%, in wholesale and retail trade – 59,5%, in the electric power industry – 49,7%, in the extractive industry – 40,5 %. Agricultural enterprises are characterized by the smallest share of accounts payable (25,7%). This industry actively uses short-term and investment loans that subsidized interest rates.

Secondly, in unstable conditions the structure of liabilities changes: the shares of accounts payable and debt on loans and borrowings change. A sharp increase in the accounts payable share occurred in the extractive industry (in 2014, the value rose to 42,6%), while, on the contrary, the electric power industry share during this period the was the smallest (in 2014-2015 it fluctuated within 49-49,5%). Thereby, in these industries, the accounts payable share demonstrates unstable dynamics. At the same time, in agriculture, production, and wholesale trade, the accounts payable share in total liabilities remains stable. Changes in the accounts payable share are facilitated by both macroeconomic conditions and the specifics of individual industries.

Table 1.5 – The share of accounts payable in the total debentures<sup>271</sup> of large and medium-sized enterprises by industry, %

Industries	2000	2010	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Agriculture	84,0	25,5	25,4	27,1	26,6	27,0	24,6	25,6	25,3	25,7
Extractive industry	-	39,6	42,6	35,5	32,3	32,7	36,2	36,9	31,2	40,5
Production industry	75,8	42,2	37,4	39,1	43,1	43,3	42,4	45,0	46,1	48,1
Electric power industry	-	62,0	49,5	49,0	52,4	51,9	54,7	52,4	50,8	49,7
Construction	89,6	72,7	76,9	77,6	75,4	76,9	74,2	75,4	78,0	78,7
Wholesale and retail trade	75,0*	53,0	52,4	53,9	52,8	50,2	50,2	52,1	56,6	59,5
Total	78,5	47,5	44,1	43,7	46,0	45,5	44,2	45,3	44,3	46,9

\*Value for 2000 is given for wholesale of industrial products

Sources: calculated by the author according to Rosstat. Statistical digest: Finances of Russia. 2002, 2012, 2018, 2020. Accounts payable. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57756>.

Total debt on liabilities: <https://www.fedstat.ru/indicator/58034> (application date: 08/31/2022).

The financial resources formation and usage depend on market conditions; financial activity of the enterprise features; strategic plans; tactical goals; stages of the organizations' life cycle; industry specifics, etc.<sup>272</sup> The factors variety is considered by E.R. Zakirova<sup>273</sup>, M.A. Pershin<sup>274</sup>, O.S. Nemykina<sup>275</sup>, A.A. Nemchinov<sup>276</sup>, V.A. Naumkin<sup>277</sup> and others. The classical idea of the factors influence on any result is linked with reasoning about the subsequent purposeful impact on these factors (to obtain a certain result). In other words, talking about factors, we mean drivers of change, working with which, you can achieve the desired result. It is generally accepted to single out external and internal factors that affect sources of funding (Figure 1.1). In our interpretation, external factors are common to all enterprises (“one for all”), while internal factors are highly individualized (“everyone has their own”).

<sup>271</sup> The total debt under the Rosstat methodology includes accounts payable and debt on loans and borrowings. See: Official website of the Federal State Statistics Service. Official statistics.

URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/58034>

<sup>272</sup> Ryabov E.Yu. Development of management tools for a heat supply organization: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. Volgograd, 2015. Pp. 49–51.

<sup>273</sup> Zakirova E.R. Financing of enterprises of the agro-industrial complex: theory, methodology, practice: dis. Dr. Economy Sciences: 08.00.10. Yekaterinburg, 2020. P. 311.

<sup>274</sup> Pershin M.A. Formation of financial and credit resources of commercial organizations in terms of budgeting: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. Samara, 2020. P. 186.

<sup>275</sup> Nemykina O.S. Methods and tools for the formation of financial resources of the company (on the example of investment and construction activities): dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. Tomsk, 2011. P. 227.

<sup>276</sup> Nemchinov A.A. Formation of the financial potential of Russian network trade enterprises: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. Rostov-on-Don, 2018. P. 217.

<sup>277</sup> Naumkin V.V. Development of a dynamic approach to assessing the financial characteristics of small enterprises in the Russian Federation: dis. Cand. Economy Sciences: 5.2.4. 2022. P. 159.

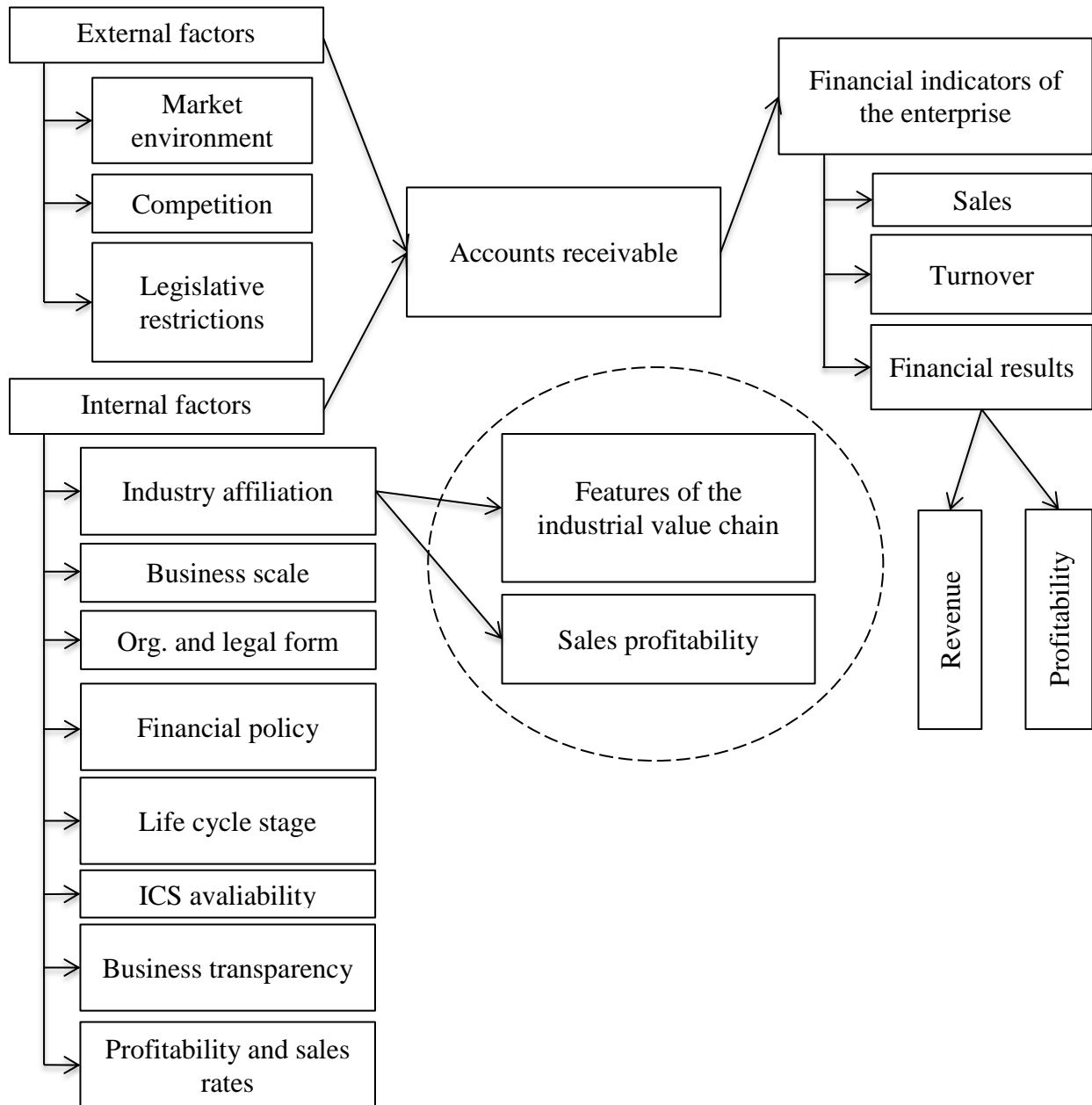


Figure 1.1 – Classification of internal and external factors affecting sources of funding (compiled by the author)

*External factors* that do not depend on the organization, and it is almost impossible to influence them, are:

1. The market environment in which the enterprise operates is the most important factor in the enterprise development and the funding sources formation. In a stable economic environment, the company has access to various sources of financial resources. During periods of economic instability, the availability of borrowed sources is reduced, which is associated with a reduction in investment activity, an increase in the credit cost. The decrease in investment activity leads to an increase in the domestic sources share. The high dependence of the borrowed capital cost on fluctuations in the situation on the credit market is especially reflected in long-term loans, which volume is declining.



The unfavorable economy state leads to massive non-payments, an increase in the payment period duration, and debtors' insolvency. A real assessment of the influence degree of economic environment on the enterprises' financial stability in unstable conditions is very important<sup>278</sup>.

2. Competition. The industry high monopolization leads to the restriction of some financing sources usage. For example, the production capacity monopolization reduces enterprises productivity and increases the capital employed cost.

3. Legislative restrictions. As an example, can be mentioned such activity areas where deferred payment is regulated by law and should not exceed certain periods.

*Internal factors include:*

1. Industry affiliation of the enterprise. Industry specificity is appeared in the different duration of the operating cycle, at the stages of the technological supply chain, in seasonal fluctuations in production activity. It is more difficult for enterprises with a long operating cycle to obtain a deferment on accounts payable, and, accordingly, the need for long-term borrowings is higher. The activities specificity with seasonal production cycles implies the significant resources concentration. Enterprises in capital-intensive industries, due to the high share of non-current assets, often have a low credit rating, which means that access to financing external sources is difficult. In our opinion, the choice of a financing source primarily depends on the sectoral affiliation.

2. Business scale. For example, the business scale, profit margins (to calculate the servicing credit funds possibility), etc. are considered when obtaining financing through financial institutions. Lenders tend to trust large borrowers with significant production potential more. Most bank lending programs involve the collateral provision for a loan, and not all enterprises have the necessary collateral.

3. Organizational and legal form. The organizational and legal form also affects the funding sources. Distinctive features of limited liability companies during the instability period are the excess of financial risk over profit, high immobilization of their own financial resources. Funding sources are mainly represented by accounts payable, as well as short-term, long-term loans and borrowings<sup>279</sup>. In the industries studied by the author, the limited liability companies share is different. About 80% of enterprises have this form in the trade field, while electricity generation enterprises – 27%, metal ores mining – 19%.

4. Financial policy. In unstable conditions, a predominantly short-term financial policy is pursued, the purpose of which is survival. Long-term financial policy, which involves the long-term

---

<sup>278</sup> Vinogradova N.I., Polskaya G.A., Chaplygina M.A., Pasechko V.V. Optimization of the financial sustainability of a modern business entity in the current economic environment // Region: systems, economics, management. 2021. №2(53). Pp. 99–109.

<sup>279</sup> Kabardokova L.A. The system of regulation of financial resources in limited liability companies: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. Vladikavkaz, 2020. P. 9.

resources usage, fades into the background. The financial policy effectiveness depends on the financial management professionalism, including the accounts receivable management.

5. Life cycle stage. Different enterprise development stages suggest the separate sources usage. For example, at the growth stage, net income, depreciation costs, short-term loans and borrowings are used. At the maturity stage, preference is given to own, long-term borrowed sources, at the recession stage it is given to accounts payable, authorized capital, reserves, etc.<sup>280</sup> Established enterprises have higher profitability and partially exhausted opportunities for growth, and therefore have a large amount of own funds (retained earnings), which they use first.

6. Internal control system (ICS) availability increases the credit policy efficiency. The ICS analyzes accounts receivable and carries out the overdue debt collection procedure, builds a motivation system for debtors, etc. The ICS availability increases confidence in the financial and management reporting data reliability.

Enterprise management understands the situation better and carefully consider actions, especially in borrowing issues<sup>281</sup>.

7. Business transparency. A significant number of enterprises use mechanisms that reduce the tax burden, but as a result they become financially opaque, which makes difficult to access borrowed resources.

8. Profitability indicators and planned sales growth rate. Higher sales revenue growth rates tend to lead to increased profits, which means increased profitability. An increase in the organization's net income (assuming the dividend rate is constant) reduces the need for external funding sources. At the same time, the higher the planned sales growth rate, the higher the need for external financing. At low growth rates, external financing may not be needed, because all the necessary funds can be obtained through a proportional increase in liability items and reinvested profits. At growth rates above a certain level, additional resources are needed, and the faster sales volume grows, the greater will be the need to attract external capital. Increasing sales usually requires an increase in assets, which must be supported by appropriate financing.

Summarizing the above, should be mentioned that during the economic instability periods, enterprises are in a non-identical position. In a crisis, decline and recession, the sectoral structure deformation increases. Service, wholesale, and retail trade enterprises demonstrate a definite stability in terms of funding sources' structure. The bank loans volume is declining, the access of some enterprises to financial resources is limited. Enterprises of capital-intensive industries and enterprises producing durable goods overreact to changes.

---

<sup>280</sup> Kabardokova L.A. The system of regulation of financial resources in limited liability companies: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. Vladikavkaz, 2020. P. 30.

<sup>281</sup> Sofina A.A. Branch features of accounts receivable of organizations of the Republic of Khakassia // Economics and Entrepreneurship. 2017. №8 (85). P. 346.

In conditions of instability the specifics of enterprises' doing business in the real sector significantly affects the structure of used funding sources. Enterprises in the extractive industry or agriculture in the financial resources market can obtain long-term loans, while others in the financing source types are limited. Trade enterprises often use deferred payments, which allow them to soften the crises impact, etc. In other words, during economic instability periods, financing sources acquire special industry specifics. The unstable macro- and microeconomic situation imposes restrictions on the enterprise management actions. Additional mechanisms and tools (considering the factors impact and enterprises potential vulnerabilities) are needed for a timely response to the deterioration of the financial situation.

## **1.2 Accounts receivable management within the debt policy of the enterprise: theory and practice**

Accounts receivable is a potential financing source for an enterprise. The procedure for assessing accounts receivable (as well as accounts payable) is not fully defined in the main regulatory documents regulating accounting in the Russian Federation, apart from certain types, such as proceeds from the sale of goods, works and services. The proceeds amount is determined on the contract prices basis and is equal to the funds receipt amount and other property and (or) the accounts receivable amount<sup>282</sup>. With deferred and installment payment, the revenue is accepted for accounting in the full number of accounts receivable<sup>283</sup>. In cases where there are no products supply contracts, accounts receivable can be estimated based on the price of similar products in comparable conditions.

Working with accounts receivable is associated with the risk that buyers will not pay it on time, or the goods will be of inadequate quality. In fact, accounts receivable are receipts, which may or may not be received. The most common reasons for the accounts receivable include the enterprises wish to quickly find a buyer or reduce the costs related to the finished products storage, less often - to increase the selling price through a price premium, depending on the payment deferral duration.

In scientific literature, accounts receivable is considered as *revenue, credit, property (asset) of the enterprise, debt claims amount and a financial instrument*.

Within the first approach, several researchers consider accounts receivable as one of the sales revenue components, when the starting point is the fact of shipment. Sales revenue is the main

---

<sup>282</sup> Order of the Ministry of Finance of Russia dated 05/06/1999 №32n (ed. 11/27/2020) "On Approval of the Regulation on Accounting "Income of the Organization" PBU 9/99" (Registered in the Ministry of Justice of Russia on 05/31/1999 №1791). URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_6208/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_6208/)

<sup>283</sup> Ibidem. Clause 6.2.

component of the company's income from the products sales that form its financial result. It is logical that organizations strive to maximize it. Providing deferred payment can lead to an increase in demand and, consequently, an increase in sales. A.A. Volodin<sup>284</sup>, E.L. Belova, A.A. Derbicheva<sup>285</sup>, A.V. Zhikin<sup>286</sup> and others determine the accounts receivable as unreceived revenue part.

According to the second approach, accounts receivable is defined as a *loan* provided by an enterprise to its customers. In fact, giving customers a deferred payment for products is nothing more than providing them with trade credit. In this case, the buyer has the accounts payable, and the seller has the accounts receivable. Providing trade credit, which means accounts receivable, stimulates sales growth. This becomes an advantage during unstable periods of time. Purchasing goods in this way is one of the possibilities for acquiring goods, even on credit<sup>287</sup>.

Supporters of the second approach are A.D. Ayushiev<sup>288</sup>, O.V. Efimova, M.V. Melnik, M.L. Pyatov and others. M.V. Melnik defines accounts receivable as “an investment and a way to expand sales on credit in order to increase sales and equity”<sup>289</sup>, and M.L. Pyatov – as “the amount of credit provided to the buyer”<sup>290</sup>.

From the third point of view, it is fundamental to consider accounts receivable as *property (or asset) of the enterprise*. The eligibility for accounts receivable is a property right, and the accounts receivable is treated as property to assets, because property and rights are included in the assets.

As property, accounts receivable is considered by I.A. Blank<sup>291</sup>, V.V. Kovalev<sup>292</sup>, V.P. Astakhov, and others. Such approach allows to reveal the accounts receivable essence in accordance with Art. 307 of the Civil Code of the Russian Federation<sup>293</sup>. Considering the objects of civil rights, the content of which is enshrined in Art. 128 of the Civil Code of the Russian

---

<sup>284</sup> Volodin A.A. Financial management. Enterprise finance: textbook / ed. A.A. Volodin. 3rd ed. M.: INFRA-M, 2014. P. 106.

<sup>285</sup> Belova E.L., Derbicheva A.A. Optimization of accounting and standardization of audit of settlements with buyers and customers for making professional management decisions // Monograph. Kaluga: Eidos Publishing House, 2015. P. 280.

<sup>286</sup> Zhikin A.V. Improving the process of managing accounts receivable at the enterprise: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. M., 2011. P. 211.

<sup>287</sup> Sofina A.A. Accounts receivable as a tool to increase the organization's financial resources // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the VII International scientific and practical conference. 2016. P. 167.

<sup>288</sup> Ayushiev A.D. Finances of enterprises and organizations: textbook. allowance: part 1. 2nd ed., revised. and additional Irkutsk: Publishing House of BSUEP, 2007. P. 67.

<sup>289</sup> Efimova O.V. Analysis of financial statements. Proc. allowance / O.V. Efimova [and others]. M.: Omega-L Publishing House, 2013. P. 388.

<sup>290</sup> Pyatov M.L., Bykov V.A., Generalova N.V., Karelskaya S.N., Lvova D.A. [and others] Accounting (financial) reporting. Proc. allowance. MAGISTR Publishing House, Moscow, 2015. P. 453.

<sup>291</sup> Blank I.A. Management of capital formation. M.: Omega-L, Nika-Center, Elga, 2016. P. 195.

<sup>292</sup> Kovalev V.V. Financial management: theory and practice, 3rd ed., revised and additional. Moscow: Prospekt, 2019. P. 1104.

<sup>293</sup> Article 307 of the Civil Code of the Russian Federation states that “by virtue of an obligation, one person (debtor) is obliged to perform a certain action in favor of another person (creditor), such as: transfer property, perform work, pay money, etc., or refrain from a certain action and the creditor has the right to demand from the debtor the performance of his obligation. See: Civil Code of the Russian Federation (part one) dated November 30, 1994 №51-FL (as amended on February 25, 2022). Article 307 URL:

[http://www.consultant.ru › cons\\_doc\\_LAW\\_5142](http://www.consultant.ru › cons_doc_LAW_5142)

Federation<sup>294</sup>, such category is defined as part of property rights, where it is assigned a place in the assets, namely in the form of organizations' property claims to other business entities and persons who are its debtors.

In accordance with the fourth approach, accounts receivable is understood as *the amount of debt claims*. Such approach most accurately characterizes the accounts receivable essence, emphasizing its debt nature<sup>295</sup>. "Accounts receivable – is the debts amount due to an enterprise, firm, company from other enterprises, firms, companies, as well as citizens who are their debtors"<sup>296</sup>. Such debts can be beneficial for the enterprise. Firstly, they increase the amount of current assets, and secondly, they are a partial justification for non-fulfillment of obligations on accounts payable, including payments to the budget, due to lack of funds.

V.B. Ivashkevich and I.M. Semenov are considering the accounts receivable as the debts amount of third parties to the organization. They define accounts receivable as "the debts amount due to the enterprise from legal entities or individuals as a result of business transactions between them"<sup>297</sup>. A comparable interpretation can be seen in the works of V.Yu. Sutyagin, who interprets accounts receivable as "the debts amount due to the company from legal entities or individuals as a result of economic relations"<sup>298</sup>.

Even though the concept of debt and arrears are not identical, this group can also include those authors who give a definition precisely in terms of debt. For example, I.A. Lisovskaya believes that "accounts receivable is the amount of debt in favor of the enterprise for settlements for goods sold (works, services), for settlements with the budget, staff and others, as well as advances to suppliers"<sup>299</sup>. J.K. Van Horn, J.M. Vakhovich<sup>300</sup>, K.D. Larson<sup>301</sup> are considering the accounts receivable as the amounts owed by customers to the firm. A similar interpretation of accounts receivable is reflected in the works of R. Garrison, E. Norin and P. Brewer<sup>302</sup> and others.

---

<sup>294</sup> Civil Code of the Russian Federation (part one) dated November 30, 1994, №51-FL (as amended on February 25, 2022). Article 128. Objects of civil rights. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142)

<sup>295</sup> Sofina A.A. Essence and definition of accounts receivable of organizations // Topical issues of modern science. 2017. №2 (14). P. 79.

<sup>296</sup> Raizberg B.A., Lozovsky L.Sh., Starodubtseva E.B. Modern economic dictionary. 6th ed., revised. and additional M.: NITs INFRA-M, 2014. P. 512.

<sup>297</sup> Ivashkevich V.B., Semenova I.M. Accounting and analysis of accounts receivable and payable. M.: Publishing house Accounting, 2008. P. 323.

<sup>298</sup> Sutyagin V.Yu., Bepalov M.V. Accounts receivable: accounting, analysis, evaluation, and management: textbook allowance. M.: NITs INFRA-M, 2014. P. 216.

<sup>299</sup> Lisovskaya I.A. Financial management: Complete MBA course. Series: Russian business education. M.: Reed Group, 2011. P. 158.

<sup>300</sup> Van Horn D.K., John M. Wahovich, Jr. Fundamentals of financial management [translated from English by O. L. Pelyavsky]. Moscow [et al.]: Williams, 2018. P. 1225.

<sup>301</sup> Larson K.D., Wild J.J., Chiappetta B. Basic principles of accounting: In 2 volumes; Translation from English. V. O. Shagoyan; scientific ed. A. V. Grigorash, T. V. Gerasimova. Dnepropetrovsk: Balance Business Books, 2007. P. 1314.

<sup>302</sup> Garrison R., Noreen E., Brewer P. Management accounting. 12th ed. SPb.: Piter, 2012. P. 592.

Finally, in terms of international financial reporting standards (IFRS), accounts receivable is defined as a *financial instrument*<sup>303</sup>. Accordingly, recognition in the balance sheet and post-evaluation are subjects to all the rules applicable to financial instruments. Financial instrument is any contract that gives rise to a financial asset of one entity and a financial liability or equity instrument of another<sup>304</sup>.

Should be noted that not all enterprises' accounts receivable will be a financial asset, but only that part of it, which is expected to receive cash. Prepayments to suppliers and contractors would not be a financial instrument because the asset is expected to receive goods and services rather than cash. In addition, those assets that arose because of the law requirements do not apply to financial assets, which means that the value added tax (VAT) reimbursable, debts on other taxes, prepayment of income tax and others included in the accounts receivable are not considered. Let us designate one more feature, namely, the change in the financial asset value in IFRS in subsequent periods. Post-assessment is done in two ways: at fair value or at amortized cost<sup>305</sup>. Amortized cost estimate is carried out using the effective interest method, which in conditions of instability can lead to incorrect profit reflection.

Unlike Russian Accounting Standards (RAS), where the concept of “financial asset” or “financial instrument” is not used, in IFRS accounts receivable is classified as a separate class of financial assets. Other criteria are also different: accounts receivable recognition, reflection in the balance sheet, provision for doubtful debts, approaches to accounts receivable assessing. Information disclosed in accordance with international standards more fully reflects the real state of accounts receivable to users, including the presence and doubtful debts amount, while information compiled in accordance with Russian standards represents a single final number of accounts receivable.

Analyzing the accounts receivable recognition as a financial instrument, we emphasize one feature that must be considered when managing the accounts receivable. The feature is that only those contracts are considered, within which monetary claims arise. Because prepayment does not apply to such contracts, it should be the subject of special attention.

In terms of accounts receivable management, its interpretation through the prism of debt claims seems to be a higher priority. In practice, the accounts receivable occurrence in commercial organizations is associated with two different forms of payment terms: *deferred payment* and *prepayment to the supplier*.

---

<sup>303</sup> International Financial Reporting Standard (IAS) 32 “Financial Instruments: Presentation”, put into effect in the territory of the Russian Federation by Order of the Ministry of Finance of Russia dated December 28, 2015 № 217n (as amended on December 14, 2020)

<sup>304</sup> Ibidem. P. 11.

<sup>305</sup> International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 “Financial Instruments” was put into effect in the Russian Federation as amended in 2014 by Order of the Russian Ministry of Finance № 98n dated June 27, 2016 (as amended on February 17, 2021).

The first and main form – *the sale of goods with a deferred payment*, is used mainly by the trading industry. Enterprises sell a service or product, customers or buyers have already received this service or product, but the enterprise has not yet received payment. For the buyer, the advantages of deferment benefits are obvious, but the supplier is also interested in providing it. Payment deferment allows the supplier to increase the sales volume and, in case of timely payment, to receive additional profit. Whereas the refusal to provide a commodity loan can lead to the loss of some customers, which reduces the competitive position of the enterprise in the market<sup>306</sup>. However, there are nuances in this system that manifest themselves in conditions of high inflation. A high value means exceeding the threshold level of 4,2% for emerging market countries, for developed exporting countries of 3,5%<sup>307</sup>. In works of Western economists, a threshold range of 9-11%<sup>308</sup> is given. So, when inflation is high, enterprises are not in a hurry to repay debts, because the actual money value decreases over time. According to the theory of intertemporal choice<sup>309</sup>, the time factor plays a special role. In this case, the lost profit will be included in the goods cost. Thereby, in terms of inflation, there is an increase in the products cost and hence all the ensuing negative consequences. The risks of non-payment for goods with deferred payment in unstable conditions especially increase.

In commercial organizations, the major share of accounts receivable is cash that has not yet been received, and the products have already been delivered. The goods sale with a deferred payment is the predominant form of accounts receivable, but there is another, no less promising form.

The second form of the accounts receivable existence is *the prepayment system*. The organization purchases products, transfers funds to the supplier's account, but the goods delivery has not yet occurred. For example, a subscription fee paid in advance for hosting a website on the Internet or the purchase of raw materials or other goods on a prepaid basis. To organize the production process, it is necessary to have a variety of resources, including financial. If the manufacturer does not have financial resources or they are not enough, in this case, prepayment can be considered as a form of credit. The supplier wins most of all, because he can use the buyer's money in circulation until the goods become his property. At the same time, this calculation method is less profitable for the buyer, because it leads to a significant diversion of working capital.

This form of the accounts receivable existence is involved in various fraudulent schemes. One of these is the “advances for future supplies” scheme, which plays a significant role in the process of funds outflow abroad. In 2014, about 90% of import contracts were paid in advance in the amount of

---

<sup>306</sup> Sofina A.A. Accounts receivable of organizations: analysis and management // Collection of scientific papers based on the materials of the IX International Scientific Conference “Scientific Dialogue: Young Scientist”. 2017. P. 17.

<sup>307</sup> Sinelnikova-Muryleva E.V., Grebenkina A.M., Makeeva N.V. Analysis of Approaches to Determining the Optimal Level of Inflation with Inflation Targeting. M., 2020. URL: <https://ssrn.com/abstract=3650012>

<sup>308</sup> Sepehri A., Moshiri S. Inflation-Growth Profiles Across Countries; Evidence from Developing and Developed Countries // International Review of Applied Economics, 2004. V.18, №2. Pp. 191–207.

<sup>309</sup> Romer D. Higher macroeconomics. 2nd ed. M.: Publishing house of the Higher Economics school, 2015. Pp. 626–698.

about 30%<sup>310</sup>. The essence of the fraud is that the goods are paid for by a Russian enterprise to a foreign counterparty, but the goods themselves are not imported. As a rule, such a scheme indicates a long period for the obligation's fulfillment, after which neither the organization nor the counterparty will most likely be present. Another popular scheme is the creation of "one-day firm", when an enterprise signs an agreement with a supplier, transfers an advance payment, and then is liquidated.

Schemes for the accounts receivable usage for fraudulent purposes in our country are common and lead to a decrease in cash receipts and revenues, and, as a result, to a decrease in the enterprises efficiency<sup>311</sup>. On the one hand, prepayment with a long-deferred payment allows you to reduce the cost of the transaction (with a discount for the advance). On the other hand, it potentially equates to long-term financial instruments, as it can be used in illegal withdrawal of funds.

In general, the manipulation level of accounting (financial) data in the Russian Federation is recognized as quite high. In 2020, the main types of economic crimes were committed through clients' fraudulent actions (35%), assets misappropriation (31%), accounting data manipulation (28%), HR fraud (17%), etc.<sup>312</sup>

When managing accounts receivable, you must also consider possible distortions. They may occur because of the desire to soften the conditions of the economic environment to ensure the business survival, or the intention of enterprises to attract additional resources. So, the company overstates accounts receivable through the supply of non-existent goods to one-day firms. For example, the sale of a perishable product makes it impossible to prove the non-existence of a supply transaction, resulting in accounts receivable<sup>313</sup>. Another example of the accounts receivable manipulation scheme is as follows. The accounts receivable amount is overestimated by minimizing the bad debts, the provision for doubtful debts is reduced, thereby, the profit can be overestimated.

Should be noted that Zh. E. Ilyina calls an anachronism of the "paper era" the bad debts manipulation for the purposes of managing profit indicators. As a solution to this problem, she suggests using personalized reporting to provide enterprises with an "impersonal" list of accounts receivable, which would be accompanied by an assessment of the enterprise's management. This will improve the degree of information reliability, but in practice this proposal is not yet seen as a viable alternative<sup>314</sup>.

---

<sup>310</sup> Alekseevskikh A. The Central Bank forbade businesses to pay in advance for imports // *Izvestiya*. Oct 9, 2014 URL: <https://izvestia.ru/news/577759>

<sup>311</sup> Kogdenko V.G. Corporate fraud: analysis of schemes for appropriation of assets and manipulation of reporting // *Economic analysis: theory and practice*. 2015. №4 (403). Pp. 2–13.

<sup>312</sup> World Economic Crime Review // PwC. 2020 URL: <https://www.pwc.com/global-economic-fraud-survey> (access date: 06/21/2022).

<sup>313</sup> Gudova M.R. Improving methodological tools for identifying and controlling financial violations of companies: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. M., 2019. P. 34.

<sup>314</sup> Ilyina Zh.E. Personalization of corporate reporting as a direction of its development: dis. Cand. Economy Sciences: 5.2.3. St. Petersburg, 2022. P. 45.



The assignment of accounts receivable to overdue is usually approved by the contractual policy, the transformation of overdue debts into bad debts - by legal regulations and the internal accounting policy of the enterprise. The deadline for accounts receivable collecting (limitation period) is 3 years, after which the accounts receivable is considered uncollectible and are subject to write-off<sup>315</sup>. The debt is also classified as uncollectible if the debtor was liquidated<sup>316</sup>, or repaying the debt inability is confirmed by the bailiff service<sup>317</sup>.

Doubtful debt is an organization's accounts receivable that have not been repaid or with a high degree of probability will not be repaid within the terms established by the agreement and are not secured by appropriate guarantees (pledge, retention of the debtor's property, bank guarantee, etc.). According to Art. 266 of the Tax Code of the Russian Federation, the total amount of deductions to the reserve, accepted for tax purposes, cannot exceed 10% of the proceeds from the sale of goods (works, services) (excluding VAT) for the reporting (tax) period<sup>318</sup>.

The decision to accrue a reserve often depends on the professional judgment of managers about the accounts receivable quality, so managers may undercharge this reserve to increase the declared profit if the real profit of the reporting period is lower than the usual value for the enterprise<sup>319</sup>.

While maintaining the level of accounts receivable, organizations can overstate accounts payable by replacing it with loans and borrowings (to withdraw working capital). Understatement of accounts payable occurs to underestimate the goods cost or overstate profits, because the decrease in accounts payable is linked to the purchased inventory cost and the cost of goods sold. In practice, reducing accounts receivable without changing accounts payable is unprofitable for the enterprise, because for creditors it acquires insolvency signs. It is related to the coverage ratio, which shows an enterprise's assets share financed from sustainable sources (long-term liabilities and equity).

In these cases, danger signals for investors, creditors, borrowers, shareholders, and other interested users of reporting can be:

1. Long-term operation of the enterprise at a loss and the absence of doubtful accounts receivable;
2. An unexplained increase in profits (in particular, compared with comparable indicators in the industry or in dynamics);

---

<sup>315</sup> Civil Code of the Russian Federation (parts one, two) dated 01/26/1996 №14-FL (as amended on 02/25/2022), art. 196, 855, 867. URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_9027](http://consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027)

<sup>316</sup> Tax Code of the Russian Federation (Part Two) dated August 5, 2000, №117-FL (as amended on February 15, 2016), Article 662. URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_28165/](http://consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/)

<sup>317</sup> Federal Law №229-FL of 02.10.2007 "On Enforcement Proceedings". URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_71450](http://consultant.ru/document/cons_doc_LAW_71450)

<sup>318</sup> Tax Code of the Russian Federation (Part Two) dated August 5, 2000, No. 117-FL (as amended on May 28, 2022). Article 266 URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_28165](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165)

<sup>319</sup> Nikulin E.D., Sviridov A.A. Manipulation of profits by Russian companies during the initial public offering // Finance: theory and practice. 2019. №1 (109). Pp. 147–164.

3. Schemes with off-balance sheet: the removal of assets and liabilities through the creation of specially organized enterprises or subsidiaries. In this regard, the American energy company ENRON, that went bankrupt in 2001, has become a popular example of deliberate corporate fraud<sup>320</sup>;

4. Lack of balance between accounts receivable and accounts payable. In addition to the reliability criteria identified by the tax authorities for checking frauds: the ratio of growth rates of own and borrowed capital, current and non-current assets, checking for an unreasonable increase in business and management expenses without increasing sales volumes<sup>321</sup>;

5. Incorrect disclosure of information in the notes to the financial statements (the presence of many claims and lawsuits may indicate probable fraud - an overstatement of accounts receivable or revenue).

Fraud detection methods include:

1. Checking debtors for connection with the client (by reconciling acts of debt under agreements with debtors).

2. If the accounts receivable is overstated, then two options are possible: the goods were shipped, but payment was not made or an advance payment was made to suppliers under contracts, which means that there must be appropriate shipping documents. For paid advances, there must be appropriate write-offs from the current account, therefore, it is necessary to make a request to the bank to provide a detailed certificate of settlements indicating the purpose of payment.

When comparing the dynamics of accounting (financial) reporting indicators for enterprises with financial violations, it is especially important to assess the ratio of accounts receivable to accounts payable. M.R. Gudova notes that the excess of accounts payable over accounts receivable for the year before the financial violations was observed in 70% of enterprises, the excess of accounts receivable over accounts payable – in 30% of enterprises. The excess of accounts payable over accounts receivable in the year of financial violations was observed in 67.9% from a sample of organizations with financial irregularities. In the year of financial violations realization, accounts receivable exceeded accounts payable in 30.8% of enterprises<sup>322</sup>. Such factors as a sharp increase in accounts payable and worsening financial indicators increase the ability of raider structures to effectively use financial leverage to put pressure on the economic entities' owners<sup>323</sup>. Thereby, an increase in the

---

<sup>320</sup> Zhilin Yu.V. Problems and prospects for the development of corporate governance in companies with state participation // Scientific notes of young researchers. 2015. №5. P. 54.

<sup>321</sup> Sotnikova L.V. Financial Reporting Fraud: Detection and Prevention. M.: Publishing house Accounting, 2011. P. 208.

<sup>322</sup> Gudova M.R. Improving methodological tools for identifying and controlling financial violations of companies: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. M., 2019. P. 74.

<sup>323</sup> Magomedov Sh.M. Economic security of business entities in the face of threats of hostile takeover: Ph.D. dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.05, M., 2019. P. 3.

accounts payable share in liabilities, along with an increase in the accounts receivable share in assets, is one of the corporate crisis hallmarks<sup>324</sup>.

In conditions of intentional bankruptcy, specific features can be observed: in the accounts receivable the share of long-term accounts receivable, which, as a rule, is uncollectible, prevails and increases; changes in the accounts payable structure characterize the actual termination of the main activity, for example, the debt amount to suppliers and contractors disappears or remains at a fixed level<sup>325</sup>.

Participation in the creation of dependent organizations is one of the most common ways to withdraw property. The property is made as a contribution to the authorized capital, the share, as a rule, is resold to third parties, and the debt remains on the debtor's balance sheet.

The debtor may sell property, goods, perform work, provide services to interested (dependent or affiliated) persons at reduced prices. The scheme for selling products can be veiled by creating an interested buyer's chain. On the one hand, prices rise gradually from sale to sale, but as a result, the organization (the first link) buys the goods it sold at a price many times higher than the original price. On the other hand, works and services (often fictitious) are paid by the debtor at inflated prices. A similar mechanism is used with lease agreements. The debtor is charged unreasonably high rent, including the unused rent, while its tenants are charged unreasonably low. Providing loans to interested parties is a veiled withdrawal form of the debtor's property. And, on the contrary, the loans provision to the debtor by interested parties is the reason for introduction of bankruptcy proceedings<sup>326</sup>.

Thereby, the widespread usage of accounts receivable manipulation schemes provokes an increase in accounts receivable overdue, which should also be considered in its management processes. Let us analyze the sectoral structure, based on the largest sectors in terms of accounts receivable overdue (Figure 1.2). According to the figure, the problem with non-payments is most acute in the production sector (the share of this industry is 24%), wholesale and retail trade (17%), the electric power industry (16%) and the extractive industry (15%). The production industry and wholesale trade in matters of overdue non-payments remain the weakest links in the economy, in dire need of developing new mechanisms and organizational solutions.

---

<sup>324</sup> Ivanov V.V., Aleksashina A.A. Theory and practice of debt financing of enterprises // Financial world. Issue. 5. Moscow: Prospekt, 2014. Pp. 99–100.

<sup>325</sup> Lvova N.A. Financial diagnostics of intentional bankruptcy: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. St. Petersburg. state un-t, 2006. P. 154.

<sup>326</sup> Lvova N.A. Deliberate bankruptcy: economic content and financial mechanism // Bulletin of St. Petersburg University. Economy. 2006. №3. Pp. 90–100.

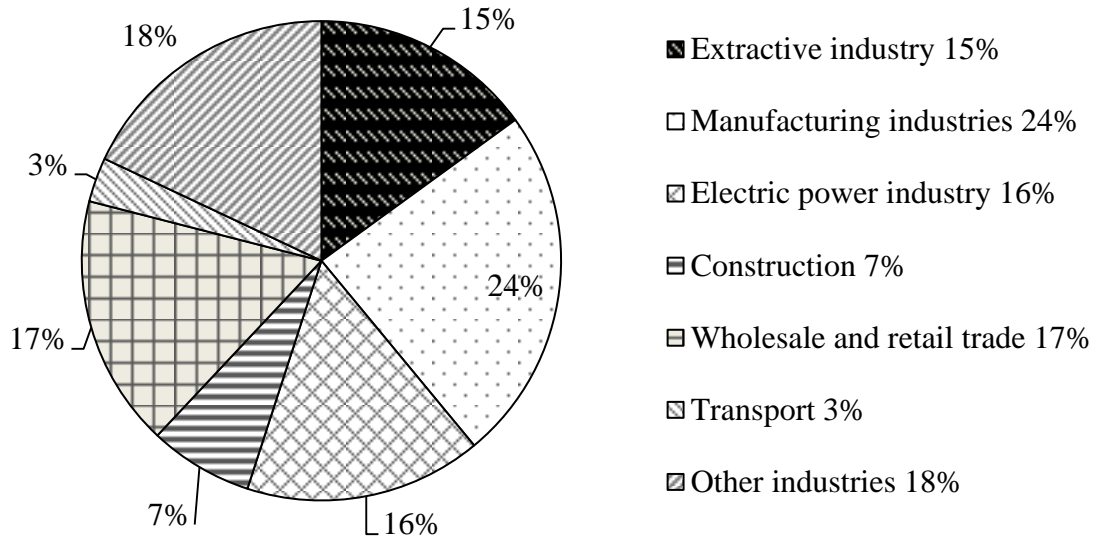


Figure 1.2 – Shares of industries in terms of “accounts receivable overdue” for 2020<sup>327</sup>

The given figures, although they give an idea of general imbalances and trends, seem to be underestimated and not entirely reliable, because domestic enterprises are not inclined to reflect debt as overdue in official reporting<sup>328</sup>. M. M. Styrov notes that one of the reasons for this is the enterprises fear to come to the attention of the authorities<sup>329</sup>.

In 2020, the share of overdue accounts receivable in total volume of accounts receivable is 5% on average for the sectors under consideration (in 2016 – 2018, the value was slightly higher – 7%). For example, in the extractive sector, overdue debts accounted for 7%, when in wholesale and retail trade it was 4% (Table 1.6). In trade, the main part of accounts receivable overdue falls on the wholesale sector, which accounts 95% of overdue debts<sup>330</sup>. The high values are explained by the specifics of their activities and the fact that wholesale enterprises mainly use deferred payment agreements<sup>331</sup>.

In the electric power industry, the share of overdue accounts receivable in total volume of accounts receivable is 20%. The reasons for non-payments in the electricity sector are varied. Firstly, the Russian market has a high degree of fixed assets depreciation - about 46% of installed capacities in

<sup>327</sup> Official statistics. Overdue accounts receivable since 2017. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57766>

<sup>328</sup> Sofina A.A. The specifics of financing real sector enterprises in conditions of economic instability // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: Collection of articles of the XIII International Scientific and Practical Conference, Abakan, 2022. P. 241–243.

<sup>329</sup> Styrov M.M. On some trends in the movement of financial resources of Russian enterprises // Russia: trends and development prospects : Yearbook, Moscow Russian University of Economics. G.V. Plekhanov, December 20–21, 2016. Volume Issue 12, Part 2. Moscow: Institute for Scientific Information on Social Sciences RAS, 2017. P. 331–337.

<sup>330</sup> Official statistics. Overdue accounts receivable since 2017 URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57766>

<sup>331</sup> Sofina A.A. Overdue accounts receivable of organizations as a financial instrument of the shadow economy // Corporate governance and innovative development of the economy of the North: Bulletin of the Research Center for Corporate Law, Management and Venture Investment of Syktyvkar State University. 2017. №3. P. 70

Russia were introduced before 1980<sup>332</sup>. In the 1990s, irregular and incomplete payments for the provided electricity led to an own funds shortage allocated for the renewal of the main funds of the electric power industry. As a result, the industry did not receive sufficient investment for a long period, which led to critical wear of equipment<sup>333</sup>. Secondly, after the crisis in 2008, the problem of cross-subsidization became more acute: the discrepancy between tariffs for population and industry has increased. Thirdly, there are practically no legislative measures in the retail electricity market that allow influencing non-payers<sup>334</sup>. It is virtually impossible to cut off electricity due to its special status and social significance.

Mining for our country is the most important income source, the volumes of organizations activities in this sphere are significant, therefore, such a value of the industry's share in terms of overdue accounts receivable (15%) in this industry is quite understandable (Figure 1.2). The high capital intensity of the extractive industry entails increased risks both for the enterprise itself and for investors. For increasing working capital at the enterprise should be a reasonable activation of the extraction and production process. From funds in pending settlements, accounts receivable includes 7% of overdue debts (Table 1.6).

Table 1.6 – The share of overdue accounts receivable in total volume of accounts receivable of the most significant sectors of the Russian Federation from 2011 to 2020, %

Branches of the economy	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Agriculture	5	4	4	3	3	2	3	2	2	1
Extractive industry	10	10	9	9	10	13	7	6	9	<b>7</b>
Production industries	6	5	5	5	4	4	5	5	5	4
Electric power industry	15	15	15	19	24	26	21	20	20	<b>20</b>
Construction	4	3	3	2	3	4	5	4	6	5
Wholesale and retail trade, repair	4	4	4	5	7	6	7	6	4	<b>4</b>
Average across all industries	6	6	5	5	6	7	7	7	5	5

Source: Compiled by the author based on data from the Unified Interdepartmental Information and Statistical System (EMISS)<sup>335</sup>

As can be seen from the table, the fact that during the period of crisis the accounts receivable has changes – overdue debts increase, that is especially typical for wholesale trade enterprises, the electric power industry, and the extractive industry. Whereas the share of overdue accounts receivable

<sup>332</sup> Official site of the Ministry of Energy of Russia. On approval of the General Scheme for locating electric power facilities for the period up to 2035. 2017. URL: <https://minenergo.gov.ru/node/8504>

<sup>333</sup> Sedykh K.I., Ryazantseva D.D. Restraining factors in the development of the electric power industry in Russia // Dynamics of correlations between various fields of science in modern conditions. 2019. P. 82–84.

<sup>334</sup> Kasyanova K.A., Kaukin A.S., Miller E.M. Simulation of Electricity Spot Prices on the Wholesale Market in Russia // Social Science Research Network. 2021. URL: <https://ssrn.com/abstract=3860855>

<sup>335</sup> Official website of the Federal State Statistics Service.

URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise)

in the total volume of accounts receivable of construction organizations shows a stable value in the range from 2 to 6%. As features of the construction industry that affect accounts receivable, can be identified: the long-term nature of construction work, the participation of various organizations (sequentially or simultaneously) during construction, a high share of work in progress in the working capital structure, climatic conditions, etc. The largest share in accounts receivable of construction organizations is occupied by intra-industry accounts receivable, which complicates the enterprises assessment in the industry due to the presence of similar features in the working capital structure. In addition, the construction business has relatively low profitability<sup>336</sup>.

The above industry-specific features of accounts receivable allow us to conclude that in the managing accounts receivable, it is important to consider each industry specifics (to which a particular organization belongs). The financial condition and business development potential depend on the structure of accounts receivable. This is especially true for enterprises engaged in *mining, electricity, trade*, where the share of overdue accounts receivable is significant.

After analyzing the industry specifics of accounts receivable, we focus on the content of accounts receivable management. The accounts receivable management issues affect the competence of various participants in economic activity, both at the enterprise level and in its external environment. Accounts receivable is considered from different positions: as one of the revenue components, as a loan provided to customers, as property, as the amount of debt claims, or as a financial instrument. Each approach has various nuances related to further accounts receivable management.

Accounts receivable is one of the revenue components. This means that the management of the organization with the accounts receivable help can affect financial results. There is a possibility that managers misrepresent financial statements to achieve their private goals, because the financial reporting process is in their hands. Thereby, by misrepresenting accounts receivable, senior managers may affect remuneration if it depends on the financial indicators' achievement, the creation of a favorable image in the creditors eyes or receiving government subsidies<sup>337</sup>.

Based on the regulations, accounts receivable is classified as an asset of the organization, along with equipment and real estate. In the process of managing accounts receivable, it becomes necessary to reassess it. For internal management purposes, the assessment can be carried out by an enterprise specialist, whose personal interest may also lead to the results distortion. Professional appraisers evaluate accounts receivable when evaluating the business of the entire enterprise, in judicial or out-of-court settlement of mutual claims, different organizations claims and in the claims assignment.

---

<sup>336</sup> Russian statistical yearbook. 2020: Stat. / Rosstat. M., 2020. P. 346.

<sup>337</sup> Lukyanova A.E., Nikulin E.D., Zinchenko A.A. Forecasting the level of manipulation of the company's profits // Bulletin of St. Petersburg University. Management. 2016. №2. Pp. 35–61.

Managers can manage demand or attract buyers through the implementation of a credit policy with accounts receivable as a financial asset. The credit policy of enterprises in conditions of instability determines the accounts receivable amount, on which, in turn, business activity and financial stability depend<sup>338</sup>.

Accounts receivable is viewed primarily through the prism of debt claims. Debentures can be beneficial for the enterprise because they increase the current assets amount or are a partial excuse for non-compliance, including payments to the budget. Accounts receivable management involves working with overdue debts sources, organizing contractual work, analyzing debentures.

The financial service controls compliance with payment deferrals, monitors incoming payments, collects accounts receivable. The legal department responsibilities include taking measures to optimize or reduce debt, collect overdue debts. The Sales and Purchasing Service is interested in increasing sales volumes, which is a factor in increasing accounts receivable.

Internal and external users make management decisions based on data provided by the accounting department. It is implied that the presented information reflects the real value of accounts receivable, a provision has been created for doubtful debts, and bad debts have been written off the balance sheet. However, the current accounting system in terms of generating information on accounts receivable and accounts payable is not perfect<sup>339</sup>. There is a fair opinion that, due to the lack of appropriate regulation, reporting issuers disclose additional information, as a rule, irregularly. Only if such disclosure is forced or provides a significant competitive advantage<sup>340</sup>. Information about the accounts receivable amount is often not sufficiently informative, and the accounts receivable and payable assessment does not always reflect the real situation.

Accounts receivable is affected not only by managers, financial managers, financial service, marketing service, sales, and procurement service, but also by the internal audit service. The Internal Audit Service develops and submits proposals for the elimination of identified violations, makes recommendations to improve the efficiency of accounts receivable management, and advises management. Internal audit plays an important role in the risk management processes of accounts receivable and payable, because, as mentioned earlier, these are the areas of risk that have a significant impact on the organization's financial stability. Insufficient stability may lead the economic entity to the solvency loss or bankruptcy<sup>341</sup>.

---

<sup>338</sup> Lukasevich I.Ya., Gaponenko V.F., Morozko N.I. [and others] Making financial decisions in conditions of instability: Monograph; ed. and I. Lukasevich. M.: Prometheus, 2021. P. 520.

<sup>339</sup> Makarenko S.A. Methods of internal audit of accounts receivable and payable in trade organizations: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.12. Krasnodar, 2014. P. 214.

<sup>340</sup> Ilyina Zh.E. Personalization of corporate reporting as a direction of its development: dis. Cand. Economy Sciences: 5.2.3. St. Petersburg, 2022. P. 41.

<sup>341</sup> Sofina A.A. Management of the financial results of the organization // Scientific perspective. 2016. №12 (82). P. 5.

A mandatory audit uses a minimum volume of analytical procedures: it checks the legitimacy of the accounts receivable occurrence, the correctness of the accounting calculations and their reflection in the statements. Also, auditors evaluate overdue debts to create a reserve. The creation of a reserve for doubtful debts in the current period negatively affects the net profit amount and its direct relation to its market capitalization, which means that managers are not interested in recognizing accounts receivable as doubtful. Studies show that auditors do not always form proper judgments about the reporting reliability, do not attach importance to industry specifics, and tend to give excessive evidentiary weight to the statements of management decision makers<sup>342</sup>. The fact that financial statements should primarily be oriented towards all users' interests is often overlooked by external auditors.

We emphasize the existence of many different internal and external users who are interested in obtaining additional relevant (qualitative and quantitative) data and accounting information, in addition to standard corporate reporting. Investors tend to make decisions based on insider information rather than corporate reporting data<sup>343</sup>. Currently, many enterprises recognize the need for greater openness in relations with other stakeholders, including the need for greater disclosure of information about debentures. Short-term investors may be more interested in in-depth analysis of changes in the profitability level, ignoring solvency problems. Long-term lenders are attracted to access to deep data on liquidity changes and cash flows over a long period. Counterparties require selective, detailed, up-to-date accounting information to assess the quality of an entity's assets (for example, accounts receivable)<sup>344</sup>.

Accounts receivable affects the interests of enterprises' various services: there is a possibility of this indicator's distortion, and in unstable periods, manipulations are carried out more actively. At the same time, the interests of both internal users (often owners) and external users (investors or creditors) may be infringed. The accounts receivable management process should consider the interests of various business entities that are somehow interested in reducing or increasing accounts receivable. It is important to increase the openness and transparency of data, primarily on overdue accounts receivable. Therefore, we consider appropriate in the guidance materials for the preparation of the "Explanations to the Financial Statements" to establish requirements for the disclosure of information about the accounts receivable structure.

In terms of management, priority should be given to deferred payment and prepayment to the supplier. Deferred payment is the most common form used in the trading industry. A long delay in

---

<sup>342</sup> Alekseev M.A. The concept of the information space of the financial market: dis. Doc. Economy Sciences: 08.00.10, 08.00.12 / Alekseev Mikhail Anatolevich. Novosibirsk, 2017. P. 83.

<sup>343</sup> García-Sánchez, N. Institutional Investor Protection Pressures versus Firm Incentives in the Disclosure of Integrated Reporting // Australian Accounting Review. 2018. № 28 (2). Pp. 199–219.

<sup>344</sup> Ilyina Zh.E. Personalization of corporate reporting as a direction of its development: dis. Cand. Economy Sciences: 5.2.3 / Zhanna Evgenievna Ilyina. St. Petersburg, 2022 P. 47.



payment allows to reduce the transaction cost but can be used in illegal withdrawal of funds. Another form of accounts receivable existence is a prepayment system. It is less beneficial for the buyer and is also used in fraudulent schemes. The manipulation level of accounting data in Russia is quite high. For example, in 2020, every third company experienced fraudulent activity. Regarding, manipulation occurs because of the desire to soften the economic environment accounts receivable conditions to ensure the business survival or the intention of the enterprise to attract additional resources. If an enterprise, in the absence of doubtful accounts receivable, has been operating at a loss for a long time, then this is a danger signal for interested reporting users. An unexplained sharp increase in profits, an imbalance between accounts receivable and payable, or incorrect disclosures in the notes to the financial statements may also arouse suspicion. The most acute issue with overdue accounts receivable is in production. According to Rosstat, the share of this industry in terms of overdue accounts receivable in 2020 was 24%, wholesale and retail trade – 17%, electric power industry – 16% and extractive industry – 15%<sup>345</sup>. The data appear to be underestimated, because enterprises are not inclined to report debt as overdue in their official accounts. It is noted that one of the reasons is the fear of being caught by the authorities. Accounts receivable correlates with accounts payable, in conditions of limited financial resources, both are used as debt policy instruments.

### **1.3 Methodological aspects of using accounts payable as a source of financing for enterprises**

In the context of free cash resources lack, accounts payable is a specific financing source. Accounts payable is a third-party funds that are temporarily used by the enterprise.

Accounts payable can be divided into two parts: conditionally constant and conditionally variable. Conditionally constant part is nothing more than stable liabilities, permanent accounts payable, which, within the limits provided for by the financial plan, is equated to own funds. In Soviet economic literature, several articles were classified as sustainable liabilities, for example, “debts of buyers and customers”, “wage arrears” and others, for each of which the financial plan provided for a standard. The standard was considered when calculating the value of stable liabilities<sup>346</sup>. Wage arrears

---

<sup>345</sup> Official statistics. Overdue accounts receivable since 2017 URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57766>

<sup>346</sup> Sofina A.A. Accounts payable as a source of financing for small and medium-sized enterprises // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: Collection of articles of the XII International Scientific and Practical Conference. 2021. Pp. 36–38.

as part of stable liabilities is considered in the amount of arrears for the second half of the month. Nowadays, such a tool as sustainable liabilities is little used in the financial management system<sup>347</sup>.

Changes in economic conditions and transition to market relations have led to the fact that many terms used in the planned economy have lost their relevance. However, this does not mean that there are no sustainable liabilities. Currently, it is no less relevant for domestic enterprises to single out the category of sustainable liabilities in accounts payable, which includes wage arrears, debts to buyers and customers for advances received, debts to the budget and payroll arrears to staff. Part of accounts payable to suppliers and contractors should also be attributed to the conditionally constant part.

An important point is that in unstable external conditions, the value of conditionally constant accounts payable should remain stable, correlating with the accounts receivable value. The conditionally variable part of accounts payable depends on late payment of bills, non-fulfillment of obligations, etc. Accordingly, in conditions of economic stagnation, the ratio of the conditionally constant and conditionally variable parts of accounts payable shifts towards the increase of the latter.

The accounts payable division into conditionally constant and conditionally variable parts gives it a new content and allows to put such a division into business practice in modern conditions. The analysis should be made considering adjustments: the amount of stable liabilities is deducted from short-term liabilities, and current assets do not include accounts receivable. In future, this information can be used as an indicator in the analysis of the enterprise's financial condition, primarily to assess its liquidity. In turn, this will allow to make timely decisions regarding the financing sources management and increase the level of settlement and payment discipline at the enterprise. Such information will be useful in the analysis of the provision of own funds.

Accounts payable management mechanisms have their own specifics depending on its type. Accounts payable types are accounts payable to suppliers and contractors, accounts payable to the budget, accounts payable to staff for wages and other types of accounts payable.

*1. Accounts payable to suppliers and contractors (for work performed and services rendered).* The most common type of settlements in domestic organizations are settlements with suppliers and contractors. Suppliers and contractors include organizations that supply raw materials and various inventory items, as well as organizations that provide various types of services (providing electricity, gas, water) and perform various works (construction, repairs). As a rule, such calculations are carried out after the goods shipment, the performance of work or the services provision.

According to the accounts chart, the financial and economic activities of enterprises with suppliers and contractors are carried out on account 60 "Settlements with suppliers and contractors". This account reflects generalized information on settlements on advance payments issued for the

---

<sup>347</sup> Sofina A.A. On the issue of the need to introduce monitoring of the sustainable liabilities value // Bulletin of the Khakass State University. N.F. Katanov. 2022. №1 (39). Pp. 67–70.

material assets supply or for the performance of work, as well as payment for products and work accepted from customers on partial readiness.

The practice of differentiating the payment amount for supplied raw materials depending on the terms of payment is very common, quick invoices payment may be accompanied by a discount. Schemes for providing (receiving) discounts are actively used by enterprises with large turnovers. At the same time, the largest enterprises practice deliberate non-compliance with the terms and conditions of contracts concluded with contractors. There is a simple explanation for this. Some organizations use their monopoly position and dictate their terms to others. The established customs of business turnover do not classify overdue debts to business partners as critical<sup>348</sup>.

As an example, the industries where accounts payable to suppliers and contractors (for work performed and services rendered) are subject to the predominant part of all accounts payable should be considered. For example, for trade enterprises, a situation is typical when the debt to suppliers and contractors is 80-95% of all accounts payable<sup>349</sup>. The active use of creditors' funds contributes to profit maximization, allows trading enterprises to reduce the likelihood of gaps in operating cash flow, reduce the risk of solvency loss, etc.

According to M.A. Loktionova, accounts payable is a low-quality source that prevails in the sources structure of financial potential in organizations of such activities as the production and distribution of electricity, gas and water, production, wholesale, and retail trade<sup>350</sup>. Poor quality means that accounts payable have a negative impact on ensuring the enterprises quality, there is a lack of strategic sources focused on the development of the long-term aspect of the forming financial potential policy.

These patterns, based on an analysis of the enterprises general statistics in the wholesale sector, will be considered using the example of individual enterprises. Table 1.7 provides information on the accounts payable share in total volume of short-term liabilities of the largest retail chains. Five enterprises presented in this table were selected in the SPARK<sup>351</sup> system as having the maximum revenue for 2021 by type of activity "Wholesale trade in non-food products". The example of individual enterprises shows that large retail chains have an accounts payable share above 80%. The exception is MERLION, one of the largest companies in Russia in the IT market, household appliances, stationery, and office furniture. In 2017, the company's borrowed funds in the structure of short-term liabilities amounted to 22%, while accounts payable – 78%.

---

<sup>348</sup> Ibidem. P. 68.

<sup>349</sup> Pirogova O.E. Problems of Accounting for Accounts Payable in the Capital Structure of a Trading Enterprise in Estimating Cost Growth Rates // *Izvestiya of the St. Petersburg State University of Economics*. 2014. №6(90). Pp. 42–46.

<sup>350</sup> Loktionova M.A. Development of tools for the formation and evaluation of financial potential in the system of financial management of corporations: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. Vladikavkaz. 2018. P. 79.

<sup>351</sup> SPARK-Interfax is a database that includes information on the financial statements of all legal entities and individual entrepreneurs registered in Russia. URL: <http://www.spark-interfax.ru/>

Table 1.7 – The accounts payable share in the short-term liabilities structure of the largest non-food wholesale enterprises (sorted by revenue for 2021) for 2017 – 2021, %

Short title	Revenue for 2021, billion rubles	The accounts payable share in short-term liabilities, %				
		2017	2018	2019	2020	2021
LLC SAMSUNG ELECTRONICS RUS COMPANY	289	n/d	97	81	97	97
LLC MERLION	274	78	84	87	100	95
LLC FK PULSE	260	93	100	100	98	98
JSC NPK KATREN	231	99	100	97	100	100
JSC CV PROTEK	220	98	99	99	99	99

Source: Compiled by the author based on the SPARK<sup>352</sup> database and the financial statements of the largest wholesale enterprises

In accordance with the contract's terms, payment requirements of counterparties occur not only through the fund's payment<sup>353</sup>. In real practice, satisfaction of payment requirements can be carried out through other forms.

In unstable conditions, *non-monetary methods of debt repayment* with business partners take on special importance. Non-monetary types of settlements between enterprises include such forms of debt settlement as: securities settlements, mutual claims offset, change of persons in obligation, barter transactions, compensation agreement, debt novation, etc. In civil law, a separate chapter is devoted to the issue of obligations termination<sup>354</sup>. The accounts payable repayment by transferring certain property on a voluntary basis is relevant if the enterprise does not have sources of cash receipts. The property that is considered may include real estate, including construction in progress, stocks, and bonds<sup>355</sup>.

To reduce non-payment risk or late payment, the supplier enterprise may require payment in advance or make a settlement by means of a letter of credit issued by the buyer, or resort to the bill of exchange. It happens that an organization with the same counterparty has two contracts, according to one of which it acts as a debtor, and according to the other - as a creditor. In such circumstances, the organization may offset the debts. More complex schemes arise when the list of offsetting participants consists of more than two organizations, then multilateral offsets take place. In general, mutual claims repayment is a convenient way to pay debts, but it is necessary to draw up related documentation and keep records of arising tax liabilities.

<sup>352</sup> Ibidem.

<sup>353</sup> Karzaeva E.A. Solvency assessment based on cash flows in the system of financial diagnostics of an enterprise: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. Spb., 2020. P. 188.

<sup>354</sup> Civil Code of the Russian Federation (part one) dated November 30, 1994, №51-FL (as amended on February 25, 2022). Chapter 26. Termination of obligations. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142)

<sup>355</sup> Dorozhkina N.I., Fedorova A.Yu. Restructuring as the most effective way to organize the accounts payable of an enterprise // Bulletin of the South-Western State University. 2014. №1. Pp. 217–222.

*2. Accounts payable to the budget and off-budget funds.*

Tax debts are traditionally considered the most urgent and priority. Late payment may result in penalties. Such debt further aggravates the position of those enterprises that, in addition to accounts payable to suppliers and contractors, have accumulated debts to budgets of various levels. Unlike debts to suppliers and contractors, the accounts payable occurrence to the budget and off-budget funds means that the enterprise does not have enough resources for current activities' implementation.

According to the law, creditors represented by the tax inspectorate (along with banks and business partners) belong the third priority of creditors<sup>356</sup>. Debts on taxes and fees are paid after the fulfillment of obligations to compensate for the harm caused to life and health, wages to employees and accrued penalties. Violation by the enterprise of the procedure and terms of settlements with the budget system to the organization entails tax sanctions<sup>357</sup> that negatively affect its financial position.

Special attention should be paid to the issue of administration by tax authorities of payments received by off-budget funds. Until 2000 and in the period from 2008 to 2020, domestic enterprises accumulated debts to off-budget funds. The unfavorable and rather widespread situation with the payment of “gray” salaries and the use of other “salary” schemes aggravate the problem even more.

The issue of the need to consolidate all work on tax collection in one hand was resolved by excluding the extrabudgetary funds authorities from the number of participants in tax legal relations<sup>358</sup>. Starting from January 1, 2017, the authority to administer insurance premiums was transferred to the Federal Tax Service, the result of which is the overdue debts reduction on payments to the budget and extra-budgetary funds from 114 billion rubles in 2017 to 87 billion rubles in 2021 (Table 1.8).

The share of overdue debts on payments to the budget and off-budget funds in the total overdue accounts payable in 2014 was 5.7%, while in 2021 it was 2.3%. The share of overdue debts on payments to the budget and off-budget funds has significantly decreased since 2014. Two reasons could contribute to the reduction in the share of overdue debts to the budget and off-budget funds in the total overdue accounts payable. Firstly, in terms of borrowing, in 2014 the financial situation of enterprises was worse, and enterprises were less responsible for debts to the budget. Secondly, in terms of a material resource for enterprises, accounts payable to the budget and off-budget funds began to be controlled more strictly.

---

<sup>356</sup> Federal Law “On Insolvency (Bankruptcy)” dated October 26, 2002 № 127-FL. Article 134 URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_39331](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331)

<sup>357</sup> Tax Code of the Russian Federation of July 31, 1998 № 146-FL (as amended on June 1, 2022). Article 114. Tax sanctions. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19671](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671)

<sup>358</sup> See amendments to Art. 9 of the Tax Code of the Russian Federation. Clause 7 of Article 9 was introduced by Federal Law № 154-FL of July 9, 1999, while Clause 7 of Article 9 was declared invalid by Federal Law № 154-FL of July 9, 1999, as amended. Federal Law of June 30, 2003 № 86-FL)

Table 1.8 – Dynamics of overdue accounts payable of organizations (excluding small businesses) of the Russian Federation, billion rubles

Year	Overdue accounts payable	Arrears to suppliers		Arrears on payments to the budget and off-budget funds	
		billion rubles	%	billion rubles	%
2014	1881	1451	77,1	108	5,7
2015	2429	1621	66,7	119	4,9
2016	2656	1969	74,1	118	4,4
2017	2616	1961	75,0	114	4,4
2018	3440	2386	69,4	113	3,3
2019	3898	2645	67,9	106	2,7
2020	3967	2686	67,7	105	2,6
2021	3840	2349	61,2	87	2,3

Source: compiled by the author according to statistical reporting. Dynamics of accounts payable of organizations (excluding small businesses) of the Russian Federation. Access mode: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/3SW2UpgM/Din\\_kred.doc](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/3SW2UpgM/Din_kred.doc)

Serious control confirms the variety of fines that may follow in case of non-payment of insurance premiums under the Tax Code of the Russian Federation, the Code of Administrative Offenses, and the Criminal Code of the Russian Federation. For example, for non-payment of insurance premiums, a fine of 20% of the unpaid tax amount is provided. It is doubled if it is proved that the fees did not enter the budget intentionally<sup>359</sup>. If the fees underpayment occurred due to gross accounting errors, then officials of the enterprise are fined in the amount of up to five thousand rubles, legal entities - up to fifty thousand rubles<sup>360</sup>. In some cases, non-payment of fees may result in criminal liability<sup>361</sup>.

The tax debt impact is different depending on the duration, volume, or association with other types of accounts payable. In case of temporary difficulties in debt repayment, the enterprise independently seeks abilities to fulfill its obligations to the budget. This is how law-abiding business entities operate. Enterprises can evade taxes in cases of debt for a long time or large amounts. A significant part of this group consists of dishonest taxpayers, who most often are debtors not only to the budget and non-budgetary funds, but also to other enterprises.

The presence of overdue accounts payable to the budget, as a rule, indicates the difficult financial situation of the enterprise. Growing tax arrears with penalties and fines initiates the legal bankruptcy process, which is reported in the specialized media, which entails the filing of debt claims

<sup>359</sup> Tax Code of the Russian Federation (Part One) dated July 31, 1998 № 146-FL (as amended on June 1, 2022). Article 122 URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19671](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671)

<sup>360</sup> Code of the Russian Federation on Administrative Offenses dated December 30, 2001. №. 195-FL (as amended on June 11, 2022). Article 15.11. Gross violation of accounting requirements, including accounting (financial) reporting. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34661](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34661)

<sup>361</sup> Criminal Code of the Russian Federation of June 13, 1996 № 63-FL (as amended on March 25, 2022). Article. 198. Evasion of an individual from paying taxes, fees and (or) an individual paying insurance premiums from paying insurance premiums. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_10699](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10699)

from all creditors. If the company makes tax payments on time, then it can carry out financial restructuring on its own, without bringing the deteriorating financial condition to sanitation.

The enterprises' accounts payable for payments to the budget affect the state interests and local authorities. Tax payment discipline is reflected in the stability and filling of the federal and local budgets. The tax non-payments consequences lead to a decrease in potential opportunities for financing the social sphere, underfunding of government programs, events, etc.

### *3. Accounts payable of the enterprise for wages.*

Accounts payable for wages is a specific form of forced interest-free lending by employees of their enterprises, in which the repayment terms are determined by the borrowers themselves. For the enterprise, these funds are an additional financial instrument. If for an employee a salary is an income that he is trying to increase, then for an enterprise it is a source of resources that can be used almost free of charge. According to Rosstat, 99% of the total amount of overdue wages is debt due to lack of own funds<sup>362</sup>. From October 1, 2016, the liability of the employer for delayed wages provides the payment of compensation for each day of delay at least 1/150 of the key rate of the Central Bank of the Russian Federation (and not 1/300th, as it was before)<sup>363</sup>. With a delay of more than 15 days, the employee can have the right and suspend work until payment<sup>364</sup>.

Being economically dependent on the employer, employees alone apply for the protection of their rights, including the right to wages, only in the most extreme cases – as a rule, after the termination of employment or after a voluntary dismissal decision. Employees rarely report wage arrears to supervisory authorities. They have doubts about the possibility of obtaining a result from the exercise of the right to protection. There are situations when, due to wage arrears, protesters are forced to go on strike<sup>365</sup>. However, in general, single conflicts reach the stage of a strike in Russia. Workers are afraid of complex and lengthy legal procedures because protests can lead to dismissal.

The tightening of legislation in the Russian Federation since 2016 can be seen as a signal to employers that payment delays are not adequate funding sources. Bringing to material, administrative and even criminal liability, including the enterprise officials - all these measures are designed to reduce the risks of rising wage arrears. Consider the dynamics of overdue wage arrears to employees from 2014 to 2021 in various industries (Table 1.9).

<sup>362</sup> Official website of the Federal State Statistics Service. On overdue wage arrears as of January 1, 2020 URL: [https://rosstat.gov.ru/labor\\_market\\_employment\\_salaries](https://rosstat.gov.ru/labor_market_employment_salaries) (date of access: 06/21/2022)

<sup>363</sup> Labor Code of the Russian Federation of December 30, 2001 № 197-FL (as amended on July 14, 2022). Article 236. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34683](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34683)

<sup>364</sup> Labor Code of the Russian Federation of December 30, 2001 № 197-FL (as amended on February 25, 2022). Article 142. Responsibility of the employer for violation of payment terms of wages and other amounts due to the employee

<sup>365</sup> Tirkaya M. The trade union announced the strike of Delivery Club couriers in St. Petersburg // RBC. November 3, 2021. URL: [https://www.rbc.ru/spb\\_sz/03/11/2021/618256609a7947306523b1d2](https://www.rbc.ru/spb_sz/03/11/2021/618256609a7947306523b1d2)

Table 1.9 – Overdue wage arrears to employees of enterprises (for the beginning of the year; million rubles)<sup>366, 367</sup>,

Branches of the economy	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Total	1949	2006	3572	3332	2487	2420	2114	1628
Agriculture	255	218	189	194	158	133	90	71
Extractive industry	149	190	203	158	72	60	159	162
Production industries	680	806	1154	1792	1511	1490	1139	738
Electric power industry	129	32	112	40	27	50	36	18
Construction	367	415	834	693	435	307	322	379
Other industries	369	345	1080	457	283	382	368	260

The data given in the table show a decrease in overdue wage arrears in most sectors since 2016, which indicates positive dynamics and the ongoing process of enterprises recovery. Overdue wages in general decreased from 3572 million rubles in 2016 to 1628 million rubles in 2021.

However, despite all the measures taken, the volume of overdue accounts payable remains impressive. Additional measures are needed to continue reducing payables to workers. We emphasize that accounts payable should be the object of closer attention. From our point of view, this will be facilitated by the introduction of the sustainable liabilities value monitoring by the relevant services of the enterprise<sup>368</sup>.

Can be also distinguished *accounts payable on received loans and credits, settlements in the framework of additional shares issues* (in the case of a joint-stock form), *debt to other creditors*, etc.

Summarizing the above, accounts payable as a financing source for enterprises is used in different ways depending on its type. Accounts payable to suppliers and contractors is the most common type of settlement. A typical situation for trade enterprises is when debts to suppliers and contractors amount to 80-95% of all accounts payable. This type prevails in the electric power industry and the production industry. In unstable conditions, non-monetary methods of debt repayment with business partners, including offsetting debts, are of particular importance. Accounts payable to the budget and off-budget funds is the most urgent and priority. The presence of overdue accounts payable to the budget indicates the difficult financial situation of the enterprise. Accounts payable for wages is an additional financial instrument for the enterprise. Despite the legislation tightening and a variety of fines, the overdue accounts payable volume remains impressive. We emphasize that delays in payments are not adequate sources of funding. Thereby, accounts payable includes various types of debts, and each of them has its own characteristics.

<sup>366</sup> Social status and living standard of the population of Russia. 2017: Stat. / Rosstat. M., 2017. 332 p. P. 104

<sup>367</sup> Social status and living standard of the population of Russia. 2021: Stat. / Rosstat. M., 2021. 373 p. P. 121.

<sup>368</sup> Sofina A.A. Accounts payable as a source of financing for small and medium-sized enterprises // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the XII International scientific and practical conference. 2021. P. 38.



### **Conclusions on the first chapter of the dissertation**

Summarizing the above, we formulate the following conclusions of the first stage of the study.

1. In conditions of economic instability, enterprises lack financial resources. But their situation is not identical: some enterprises have access to financial resources, while the activities of others are built on payment deferrals, which in turn allows enterprises to mitigate the negative impact of the crisis. During crisis periods, the own funds share in the extractive industry, electric power industry, construction, and agriculture sharply increases, while in wholesale trade it remains approximately at the same level. In general, in the period 2011 – 2021 there was a positive dynamic in the share of own funds. Accounts receivable is having changes – payment deferrals and the overdue debts volume are increasing, which is especially typical for wholesale trade enterprises, the electric power industry, and the extractive industry. In unstable conditions, there are changes in the liabilities structure, for example, in 2014 in the extractive industry, the accounts payable share increased to 42.6%. While the electric power industry, on the contrary, during this period had the lowest share value (in 2014 – 2015, the value fluctuated within 49 – 49.5%). In general, the accounts payable share in the context of economic activity types is heterogeneous, so each sector needs to be considered in more detail.

2. The funding sources structure is influenced by both external and internal factors. Among the external factors, the most significant are market conditions, competition, legislative restrictions. Among the internal factors are the industry affiliation of the enterprise, the activity scale, the organizational and legal form, financial policy, the life cycle stage, the internal control system availability, business transparency, the planned growth rate of sales, profitability indicators<sup>369</sup>. The determining factors are the industry affiliation of organizations, the features of the production value chain and the sales profitability.

3. Primarily, we consider accounts receivable through the debt claims prism. This approach most accurately reflects the accounts receivable essence, emphasizing its debt nature. Accounts receivable affects the various services interests of enterprises. Frequently, information about it in the financial statements is distorted, especially in unstable periods. In particular, the amortized cost valuation usage of accounts receivable in accordance with IFRS allows you to manipulate the profit of the organization. It is important to increase the openness and transparency of data, primarily on overdue accounts receivable. Therefore, it is appropriate that the guidance materials for the preparation of the “Explanations to the Financial Statements” establish requirements for the disclosure about the accounts receivable structure.

4. Accounts receivable has features caused by industry specifics. For example, in the mining sector, the overdue part of accounts receivable accounts for an average of 7%, while in wholesale and

---

<sup>369</sup> Sofina A.A., Semenova E.N. Features of the correlation between accounts receivable and accounts payable with revenue and profitability of sales in agricultural organizations // APK: economics, management. 2022. № 6. Pp. 65–71.

retail trade - 4%. In trade, the overdue debts bulk is covered by the wholesale sector, whose overdue debts share is 95%<sup>370</sup>. The high values are explained by the calculation's specifics. Wholesale enterprises mainly use deferred payment agreements. The largest enterprises in terms of overdue accounts receivable are production enterprises (the share of this industry is 24%), wholesale and retail trade (17%), electric power industry (16%) and extractive industry (15%), that is, in these industries the issue of non-payments is most acute.

5. The significance of certain types of accounts payable as financing sources is different. Accounts payable to suppliers and contractors is the most common type of settlement. A typical situation for trading enterprises is when the debt to suppliers and contractors is 80 – 95% of all accounts payable. This type prevails in the electric power industry and the production industry. In unstable conditions, non-monetary methods of repaying debts with business partners, including offsetting debts, are of particular importance. Accounts payable to the budget and off-budget funds is the most urgent and priority. The presence of overdue accounts payable to the budget, as a rule, indicates the difficult financial situation of the enterprise.

6. It is advisable to single out the conditionally constant and conditionally variable parts of accounts payable as independent objects of the enterprise's debt policy. The conditionally constant part of accounts payable can be equated to the organization's own funds when assessing its financial condition. It largely correlates with the accounts receivable amount. The growth of the conditionally constant part of accounts payable in economic instability conditions, as a rule, indicates an increase in financial difficulties in the organization.

7. To increase openness and transparency of doing business, it seems expedient to create by the Tax Service of the Russian Federation a “Bureau for the history of enterprises predicted accounts receivable and payable”. This information is important not only for the tax authorities, but also for creditors, investors, and business partners.

---

<sup>370</sup> Official statistics. Overdue accounts receivable since 2017. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57766>

**CHAPTER 2 ASSESSMENT OF THE DYNAMICS OF ACCOUNTS  
RECEIVABLES AND ACCOUNTS PAYABLE IMPACT ON THE FINANCIAL  
RESULTS OF ENTERPRISES (ON THE EXAMPLE OF INDUSTRY  
COMPARISONS)**

**2.1 Methodology for assessing the impact of accounts payable and accounts receivable on  
financial results of enterprises**

An extensive corpus of scientific papers is focused on assessing the accounts payable and receivable impact on financial results in a stable functioning economy. In our opinion, it is necessary to strengthen the methodological aspects related to assessing the debts impact on the results of an enterprise in an unstable external environment. The financial condition of enterprises is deteriorating, bankruptcies of organizations are growing, the need for financial resources is increasing<sup>371</sup>. For most enterprises in real sector of the economy, the profitability level does not allow attracting credit resources in rubles at an inflated rate, access to loans in foreign currency is limited. The consequence of difficulties in the financial condition of enterprises in unstable conditions is an increase in payment duration or the postponement of debts repayment to a later date than prescribed in the contract. Analyzing the practice of settlement correlations in various industries, it must be considered that it is diversified, which is confirmed by different growth rates of accounts payable and receivable. In some industries, enterprises pay bills more conscientiously in accordance with contracts terms, in other words, they can avoid delays. In others, non-fulfillment of their obligations to pay bills or the risk of refusal of payment are common.

To assess financial stability, many absolute and relative indicators are used, including the accounts receivable and payable ratio. A high level of accounts receivable in total structure of the company's assets increases the financial losses risk. Outdated accounts receivable leads to the funds diversion from the turnover of the enterprise, and, as a result, to the emergence of such problems as funds shortage, an increase in the risk of obligations non-payment. Significant arrears, some of which may turn into bad accounts receivable, threaten financial stability. Along with a commensurate

---

<sup>371</sup> Sofina A.A. The debt role in the development of the national economy in different periods of time // Vectors of Russia's development in scientific research: socio-economic, legal, and managerial aspects. 2018. P. 16.

increase in the accounts receivable share in assets, an increase in the accounts payable share in liabilities is one of the characteristic financial signs of a corporate crisis<sup>372</sup>.

It is not uncommon to find traditional accounts receivable and payable management guidelines that are difficult or impossible to apply in an unstable environment. In this regard, recommendations adapted to the economic environment nature, considering industry specifics of business, become in demand. For example, an analysis of trade enterprises financial statements, carried out using universal methods, in most cases shows their insolvency and predicts imminent bankruptcy, however, these enterprises continue to operate and attract borrowed capital, which is mainly represented by short-term liabilities (which include a high share of accounts payable). On the one hand, small enterprises are often forced to act as creditors in settlements, which leads to funds diversion. On the other hand, large retail enterprises make excessive demands on the supply terms, set a high level of trade margins, invest heavily in creating a network of their own trade and intermediary structures, often using unfair competition methods to promote their products on the market<sup>373</sup>. This and other facts must be considered developing recommendations for improving the mechanism for managing accounts receivable and payable in the modern model of the national economy functioning.

Regarding accounts receivable and payable, we will put forward the following hypotheses, which we will later test on the actual reporting data of enterprises in various sectors of the economy.

**H1** (*relative to accounts payable*): the accelerated growth of accounts payable compared to accounts receivable is an instrument of the enterprises debt policy that have a monopoly position in the “final product value chain”.

**H2** (*relative to accounts receivable*): in conditions of the national economy instability, the growth of accounts receivable affects the dynamics of sales volumes and sales profitability.

For research purposes, incremental values were used, namely the growth rates of: accounts payable, accounts receivable, long-term liabilities, sales proceeds, return on sales, gross margin.

The growth rate was calculated as the ratio of the difference between the base value  $y_t$  and the previous value  $y_{t-1}$  to the previous value  $y_{t-1}$ , multiplied by 100%<sup>374</sup>:

$$\Delta Gr = \frac{y_t - y_{t-1}}{y_{t-1}} * 100\% \quad (2.1)$$

For example, the formula for calculating the accounts receivable growth rate GrAR in 2019 is as follows:

<sup>372</sup> Ivanov V.V., Aleksashina A.A. Theory and practice of debt financing of enterprises // Financial world. Issue. 5 / Ed. V.V. Ivanova and E.A. Pochikovskaya. M.: Prospekt, 2014. P. 99, 100.

<sup>373</sup> Sofina A.A. Accounts receivable and accounts payable as instruments of financial policy of enterprises in the field of wholesale trade // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: Collection of articles of the X International Scientific and Practical Conference. 2019. Pp. 92–94.

<sup>374</sup> Glinsky V.V., Ionin V.G. Statistical Analysis: Study Guide. 3rd ed. revised and expanded Moscow: INFRA-M; Novosibirsk: Siberian Agreement, 2002. P. 159.

$$GrAR = (AR_{2019} - AR_{2018})/AR_{2018} * 100\%, \quad (2.2)$$

where  $AR_{2018}$  is the accounts receivable value in the balance sheet as of December 31, 2018;  $AR_{2019}$  is the accounts receivable value in the balance sheet as of December 31, 2019.

Incremental values of other indicators were calculated using formula 2.1.

The formula for return on sales was used to find how potential financing sources affect profitability indicators. In the Russian accounting system, the formula is as follows:

$$Return\ on\ sales = Profit\ from\ sales/Revenue*100\% \quad (2.3)$$

Profit from sales and proceeds are reflected in the Report on financial results.

We also used the gross margin of enterprises, calculated by the formula:

$$Gross\ margin = Gross\ profit/Revenue*100\% \quad (2.4)$$

Professional systems for collecting and storing information on business entities in Russia are quite young, that is why possible research periods are limited to a five-year period. In this study, information about enterprises was taken from the SPARK database, which contains the annual financial statements of enterprises formed in the framework of RAS<sup>375</sup>. The study period was defined as ten years. Data from 2010 to 2014 and from 2015 to 2019 were combined into a single database from 2010 to 2019. The selected period makes it possible to evaluate changes in the organizations debt policy during periods of slight economic recovery and crisis phenomena in Russia. We intentionally do not cover the period from 2020, because during the pandemic, enterprises faced unprecedented problems and challenges that are unique to this period.

Figure 2.1 shows the dynamics of the volume index of gross domestic product. The period of 2011-2012, when the dynamics of GDP remained at the level of 4%, can be defined as a slight economic recovery. Further in 2013 – 2014 the growth slowed down; economic growth slowed down to 100,7%. From 2014 to 2015, the economic growth rate dropped to 98%, and a period of crisis began. Activities such as wholesale and retail trade, electric power generation and mining from 2014 to 2016 on average added 13,8%, 5,2% and 7,3%<sup>376</sup>. A.G. Aganbegyan refers to the period from 2013 to 2019 as stagnation. And allocates two years (2015 and 2016) corresponding to the recession<sup>377</sup>. Further in 2020, due to reasons related to the COVID-19 pandemic, the economic growth rate dropped to a record 97,3%.

<sup>375</sup> SPARK-Interfax is a database that contains information about all legal entities and individual entrepreneurs registered in Russia. The database includes detailed data describing the activities of enterprises, as well as financial statements and information on decisions of arbitration courts and other information. SPARK-Interfax constantly updates data directly from the official state databases of the Federal Tax Service, Rosstat, FFMS, etc. URL: <http://www.spark-interfax.ru/>

<sup>376</sup> Calculated from: Russia in numbers. 2017: Brief statistical collection / Rosstat - M., 2017. P. 183.

<sup>377</sup> Aganbegyan A.G. On overcoming stagnation, recession and achieving five percent growth // Economic revival of Russia. 2019. № 2(60). Pp. 17–23.

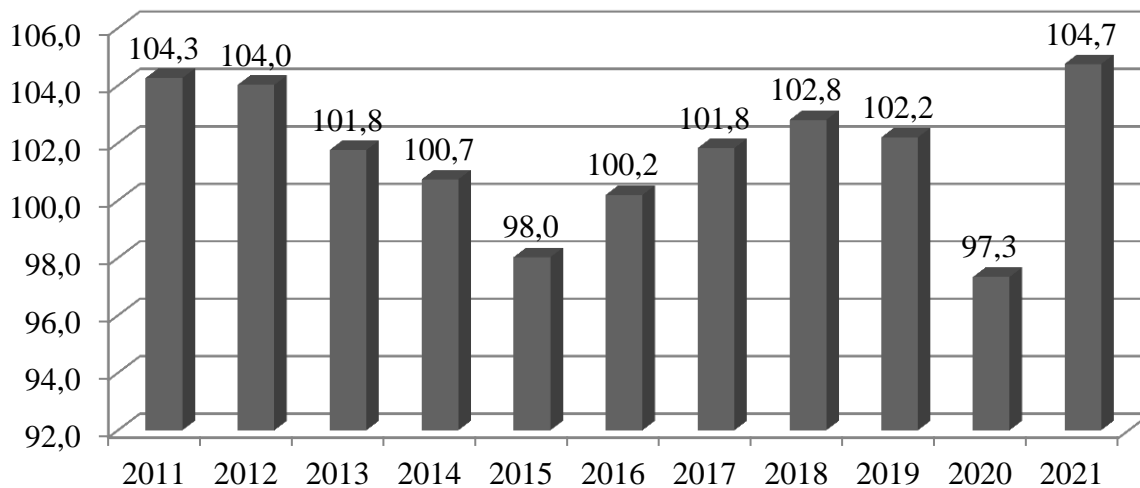


Figure 2.1 – Dynamics of the physical volume index of gross domestic product from 2011 to 2021 in the Russian Federation, in % of the previous year (compiled by the author according to Rosstat, National Accounts)

The study included data from enterprises from eight types of economic activity: wholesale trade in food and non-food products, production, transfer, distribution and trade in electricity, and mining of coal and metal ores. As noted earlier, activities choice is determined by different final product value chain. A typical example of an interconnected industry is the electric power industry. The stage of electricity production is replaced by the stages of its distribution, trade, and supply. Business processes cover a group of financially interconnected subjects of electric power enterprises. Another example of an interconnected industry is the wholesale trade, where entities are included in the value chain focused on consumers of products. Winnings are often redistributed to the largest retailers as the leading link in the value chain.

On the other hand, isolated industries are the mining of coal and metal ores. In addition, the studied industries make a significant contribution to the economy. The share of gross value added of wholesale and retail trade in 2020 was 11,4%, mining – 9,5%, electric power industry - 3%<sup>378</sup>. In addition, about half of the overdue non-payments volume is concentrated in wholesale trade, the extractive industry, and the electric power industry.

The list of studied types of activities and the number of enterprises included in the sample is presented in Table 2.1.

<sup>378</sup> Calculated from: Official website of the Federal State Statistics Service. The structure of gross value added by sections of RNCEA. URL: <https://www.gks.ru/accounts?print=1>

Table 2.1 – The list of the studied types of activities and the number of enterprises that fell into the experimental groups

Branch	№	Type of activity	Enterprises data		
			For the period 2010–2014	For the period 2015–2019	Included in the study
Wholesale trade	1	Food (46.3)	1025	467	262
	2	Non-food (46.4)	1703	583	332
Electric industry power	3	Production (35.11)	145	105	94
	4	Transfer and technological connection (35.12)	293	201	175
	5	Distribution (35.13)	49	33	30
	6	Trading (35.14)	92	59	52
Mining	7	Coal mining (05)	106	91	84
	8	Metal ores mining (07)	72	141	52
Total			3485	1680	1081

Source: compiled by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database according to the Directory of codes of the Russian National Classifier of Economic Activities (RNCEA)

It should be noted that the following enterprises were excluded from consideration:

- which lacked the required indicators for at least one year out of ten years under study (enterprises with values greater than one were selected);
- changed the name or state registration number;
- the reporting of which clearly has errors: negative assets and revenue, the discrepancy in the values of the balance sheet (total assets and total liabilities).

After selection of enterprises, the calculation of sales profitability, gross margin, as well as accounts receivable and payable growth rate, sales proceeds, short-term and long-term liabilities was made. Let us describe in more detail the formed groups of enterprises.

#### Source base

1. The first group “Wholesale trade in food products, drinks and tobacco products” (according to the main activity code 46.3) includes data from 262 enterprises, such as: Megapolis Trading Company JSC, J.T.I Russia LLC, KDV Group LLC, KRC EFKO-Kaskad LLC, Rulog LLC, Nevada-Vostok LLC, etc. Enterprises in this group have been operating on the market for an average of about 18,5 years. Such an organizational and legal form (OLF) as a limited liability company (220 enterprises) is most often found, but there are also joint-stock companies.

Enterprises of this type of activity are engaged in sale of vegetables, meat, drinks, chocolate, etc., that is, everything related to food. The demand for food products is assumed to be constant. The enterprises activities engaged in the wholesale trade in food products have such features as exposure to

seasonality in production and consumption, limitation of shelf life, etc. State control is quite significant, for example, for some types of food, deferred payment is regulated by regulations.

The return on sales of enterprises in this group in 2019 averaged less than 5%: 196 enterprises (75% of the total) showed low profitability (less than 5%), 25 enterprises (10%) had a profitability of more than 10%. Enterprises gross profitability of the first group for the entire period under study fluctuated within 15 – 17%.

2. The second group is operating enterprises, the main activity of which is “Wholesale trade in non-food consumer goods” (46.4). After careful selection, this group included 332 enterprises, such as: Firm CV Protek CJSC, NPK Katren JSC, Pharmstandard JSC, Pharmkomplekt LLC, Teva LLC, etc. Most of the enterprises (264 enterprises or 80% of the total number) are limited liability companies, while 60 enterprises (18%) have the organizational and legal form in the form of a joint-stock company.

These enterprises sell wholesale non-food products, such as furniture, books, clothes, perfumes, pharmaceutical products, etc., that is, goods that are not intended for human consumption. The market for non-food products is characterized by the absence of natural restrictions on the consumption of goods and a significant change in demand under the fashion influence. Prices for non-food items vary more, with margins and then big discounts. In sorting by the highest revenue throughout the entire study period, the first lines are occupied by enterprises selling wholesale pharmaceutical products, which confirms the opinion that the demand for medicines (pharmaceutical products) remains stable even in crisis conditions.

According to most representatives of non-food products segment, the wholesale non-food market has a high share of “grey” imports. Counterfeit products in light industry, perfumery and cosmetics, household chemicals are approximately 10 to 20%, while the share of counterfeit products among food products and tobacco products is in the range of 3 – 5%<sup>379</sup>.

The return on sales of non-food wholesale enterprises averaged 3% in 2019: 102 enterprises out of 332 (31%) had a profitability of more than 5%, 44 organizations (13%) showed a sales profitability of more than 10%. Gross margin for this type of activity in 2019 amounted to 22%.

3. In the electric power industry, the financial position of enterprises differs depending on the type of activity, so it is logical to separate enterprises engaged in the production, transfer, distribution, and trade of electricity.

The third group included enterprises engaged in “Electric power generation”. Basically, this group includes power plants, which can be divided into two main types: thermal power plants (TPP) and hydroelectric power plants (HPP). After selection, data from 94 enterprises were included here,

---

<sup>379</sup> Radaev V.V., Berdysheva E.S., Konroy N.V., Kotelnikova Z.V. The main forms of illegal turnover of products in the consumer markets of Russia and countermeasures // Nat. research University “Higher School of Economics”; Lab. econ.-sociological research M.: Ed. House of the Higher School of Economics, 2017. P. 418.



including: Rosenergoatom Concern JSC, T Plus PJSC, Mosenergo PJSC, RusHydro PJSC, Wholesale Generating Company № 2 PJSC, Fortum PJSC, TGC-1 PJSC and others. 25 enterprises (27%) have such an organizational and legal form as LLC, 18 organizations (19%) have the form of a public joint-stock company (PJSC).

Compared to the previous groups, the sales profitability of the group of electricity generating companies is on average 1-2% higher. 42 enterprises, i.e., slightly less than half of the group, in 2019 had a return on sales below the five percent level, while 34 enterprises had a return on sales of 10% or more. Gross margin fluctuates between 7 – 10%, in average 8%.

4. The fourth group “Electric power transfer and technological connection to distribution grids” included 175 enterprises, mainly distribution networks companies such as FSC UES PJSC, Rosseti Moscow Region PJSC, IDGC of Center PJSC, Gazprom Energo LLC, Bashkirenergo LLC, etc. The specified code for the type of activity according to RNCEA as 35.12 includes: transfer of electricity from generating facilities to distribution systems by ensuring the operability (operation) of electric grids facilities; the procedure for the technological connection of power receiving devices of legal entities and individuals to the electric grid of the network organization.

The enterprises belonging to this group are engaged in the provision of services for the electric power transfer and for connection to distribution grids. The age of enterprises is 17.5 years. In 2019, the return on sales was 7%, the gross margin was 11%. Averages from 2010 to 2019 represented by 8% and 12%, accordingly.

5. The fifth group is represented by 30 enterprises, the main activity of which is “Electricity distribution”. Here included enterprises such as: TNS energo NN PJSC, Krasnoyarskenergobytt PJSC, SO UES JSC, SKEK JSC, SGES LLC, MRSC Energo JSC, TYVAENERGOSBYT JSC, etc. This group includes several municipal enterprises, such as: MUE “ULGES”, MUE “Power Grid Company”, etc. The main activity (RNCEA 35.13) is to ensure the operation of the distribution system (i.e. a system consisting of lines, poles, and electric wires) that transfers electricity received from a generating facility or power transfer system to the final consumer. In simple words: if sales organizations are the seller of goods, then network organizations are engaged in the delivery of this product to the consumer.

Electricity distribution is the final step in the electricity transfer from the generator to the consumer. The ideology of energy sales organizations is to improve the quality of service through competition in the energy sales sector of the electric power business. Energy sales organizations are

conceived as representatives of consumers interests in the electric power industry and are intended to interact with suppliers and grid organizations. In fact, energy sales organizations are intermediaries<sup>380</sup>.

According to Federal Law № 36 FL, network and marketing activities are separated: "...it is forbidden to combine the activity of transferring electric energy with the activity of producing and (or) buying and selling electric energy"<sup>381</sup>. Initially, it was assumed that the separation of enterprises involved in connection and sales of electricity would create conditions for effective competition, and many sales organizations would offer the most favorable prices for consumers. Unfortunately, it happens that in the regions one or two sales organizations are engaged in the sale of electricity. The electricity sales market is strongly monopolized.

In 2019, the enterprises return on sales of the fifth group was 4%, the gross margin was 12%. On average, for the entire study period, the profitability indicators values amounted to 5% and 15%, accordingly.

6. The sixth group includes 52 enterprises whose main activity is "Electricity trade": MOSENERGOSBYT JSC, Petersburg Supply Company JSC, Energosbyt Plus JSC, Tatenergobytt JSC, TNS energo Kuban, Samaraenergo PJSC, Irkutskenergosbyt LLC, etc.

This group included enterprises that indicated the main code of the activity type according to RNCEA as 35.14, which includes the sale of electricity to the user and control over the supply of electricity and throughput. The average period of work in the market of enterprises included in the sample is 16 years. Return on sales averages 3%, gross margin – 35%.

7. The seventh group consisted of 84 enterprises, indicating the main activity "Coal mining" (05). This includes such enterprises as: Management Company Kuzbassrazrezugol JSC, SUEK-KUZBASS JSC, Vorkutaugol JSC, Razrez Tugnuisky JSC, Chernigovets JSC, SUEK-Khakassia LLC, Raspadskaya PJSC, Salek JSC etc.

The extractive industry in Russia is an industry that occupies more than 10% in the structure of gross value added by industry, and in 2019 the industry showed one of the highest growth rates. Enterprises in this area are considered more than profitable. Return on sales ranges from 8 - 20%, gross margin is in the range of 27 – 39%. The average values of the enterprises' profitability indicators of the seventh group are 12% and 32%, accordingly.

8. The eighth group included 52 enterprises, indicating that the main activity was "Metal ore mining" (07). The group included Lebedinsky GOK JSC, Mikhailovsky GOK im. A.V. Varicheva

---

<sup>380</sup> Sofina A.A. Analysis of accounts receivable of power supply companies in the Republic of Khakassia // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the VIII International scientific and practical conference. 2017. Pp. 118–120.

<sup>381</sup> Federal Law "On the Features of the Functioning of the Electric Power Industry and on Amending Certain Legislative Acts of the Russian Federation and Recognizing Some Legislative Acts of the Russian Federation as Invalid in Connection with the Adoption of the Federal Law "On the Electric Power Industry" dated March 26, 2003 № 36-FL. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_41476/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_41476/)

PJSC, Karelsky Okatysh JSC, Evraz KGOK JSC, Kovdorsky GOK JSC, Korshunovskiy GOK PJSC, KMaruda Plant JSC, SOLOVIEVSKY PRIISK JSC, etc.

The return on sales of this group in 2019 amounted to 18%, the gross margin showed a higher value - 28%. Average for 2010 – 2019 profitability ratios were 20% and 31%, accordingly.

Groups of enterprises and profitability indicators calculated for them are summarized in Table 2.2.

Table 2.2 – Average values of profitability indicators and coefficients of AP/revenue and AR/revenue for the studied groups of enterprises in 2019,%

№, II/II	Group		Example of an organization in the sample	Median value			
				Profitability		Debt to revenue	
				Sales	Gross	Accounts payable	Accounts receivable
1	Wholesale food trade	Food	Megapolis Trading Company JSC, J.T.I Russia LLC, KDV Group LLC, KRC EFKO-Cascade LLC, Rulog LLC, Nevada-Vostok LLC	3	16	14	17
2		Non-food	CJSC Firma CV Protek, JSC NPK Katren, JSC Pharmstandard, Pharmkomplekt LLC, Teva LLC	3	22	19	17
3	Electric power	Generation	Rosenergoatom Concern JSC, T Plus PJSC, Mosenergo PJSC, RusHydro PJSC	6	9	14	19
4		Transfer	FSC UES PJSC, Rosseti Moscow Region PJSC, MRSC of Center PJSC, Gazprom Energo LLC, Bashkirenergo LLC	7	11	20	14
5		Distribution	TNS energo NN PJSC, Krasnoyarskenergobyt PJSC, SO UES JSC, SKEK JSC, SGES LLC, MRSC Energo JSC, TYVAENERGOSBYT JSC	4	13	15	16
6		Trading	MOSENERGOSBYT JSC, Petersburg Supply Company JSC, Energosbyt Plus JSC, Tatenergobyt JSC, TNS energo Kuban, Samaraenergo PJSC, Irkutskenergobyt LLC	3	35	9	11
7	Mining	Coal	Management Company Kuzbassrazrezugol JSC, SUEK-KUZBASS JSC, Vorkutaugol JSC, Razrez Tugnuisky JSC, Chernigovets JSC, SUEK-Khakassia LLC, Raspadskaya PJSC, Salek JSC	9	34	23	22

Continuation of the table 2.2

8	Metal ores	Lebedinsky GOK JSC, Mikhailovsky GOK im. A.V. Varicheva PJSC, Karelsky Okatysh JSC, Evraz KGOK JSC, Kovdorsky GOK JSC, Korshunovskiy GOK PJSC, KMAruda Combine JSC, SOLOVIEVSKY PRIISK JSC	18	28	17	19
---	------------	--	----	----	----	----

Source: compiled by the author based on SPARK data.

Let us take a closer look at profitability ratios. Mining industry enterprises are characterized by the highest values of return on sales. The seventh and eighth groups in 2019 had values of 9% and 18%, accordingly. For the period 2010 – 2019 the average return on sales for these groups was 12% and 20%. While the enterprises of the first, second, fifth and sixth groups showed low levels of profitability within 3 – 4%.

The enterprises of the sixth, seventh and eighth groups show a high level of gross profitability (average values are over 28%), while in the third and fourth groups the average figure does not exceed 11%. This proves the expediency of separation in the study of enterprises producing electricity (third group) and trading in it (sixth group). The division of the electric power industry into four separate types of activities is due to the different volumes of accounts payable and receivable compared to revenue. For example, in electricity transfer (fourth group), the volume of accounts payable to revenue is 20%, while in electricity trade it is 9%.

In terms of funding sources, there are significant differences in the behavior of high-profitable and low-profitable enterprises. The following criteria are most often encountered in the scientific literature. If the return on sales is less than 5%, then the enterprise is considered low-profitable, medium-profitable - with a value of this indicator from 5 to 20%, high-profitable – from 20%<sup>382</sup>. Profitability ratios vary from industry to industry, so this study compares them to the industry average. If the level is higher than the average for the industry, then the enterprise is classified as high-profitable, lower - low-profitable. For organizations with high profitability, profit is a powerful source of attracting investments in the form of self-financing, which does not lead to the emergence of debt obligations. Low-profitable enterprises have fewer opportunities to grow or strengthen their capital, as well as to carry out investment activities<sup>383</sup>.

Thereby, in unstable periods, the practice of settlements by industry is characterized by great diversity, which is confirmed by different growth rates of accounts payable and receivable. Regarding

<sup>382</sup> Alferov V.N., Astashkina T.A., Sokolova D.A. Comparative analysis of Russian and foreign financial ratios // Business strategies. 2016. № 5. Pp. 3–10.

<sup>383</sup> Sofina A.A., Semenova E.N. Features of the correlation between accounts receivable and accounts payable with revenue and profitability of sales in agricultural organizations // APK: Economics, Management. 2022. No. 6. P. 68.

accounts receivable and payable, two hypotheses were put forward. In one hypothesis, we assumed that the accelerated growth of accounts payable compared to accounts receivable is an instrument of debt policy, primarily for low-profitable companies. The meaning of another hypothesis is that in conditions of instability, accounts receivable become a tool for increasing profitability not in all industries. The formed groups of enterprises are described below. The methodology basis for assessing the impact of accounts payable and accounts receivable on financial results is the ratios calculated in the future (using industry comparisons as an example). It is noted that in terms of funding sources, there are characteristic differences in behavior of high-profitable and low-profitable enterprises. Industry specifics of accounts payable and receivable affect their management processes, which, in turn, should be aimed at improving the financial results of enterprises.

## 2.2. Industry specifics of the accounts receivable and payable dynamics

Let us consider the industry specifics of the accounts receivable and payable dynamics of an enterprise, including in the conditions of economic instability of the Russian economy.

### 1) *Growth dynamics of accounts payable and receivable*

Table 2.3 shows the growth rate of accounts payable from 2011 to 2019.

Table 2.3 – The growth rate of accounts payable (GrAP, median value<sup>384</sup>), %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	14	12	11	11	0	4	-5	2	-3
2	Wholesale non-food trade	17	12	6	12	-1	0	0	2	-3
3	Electric power generation	8	13	8	7	2	4	2	-1	3
4	Electric power transfer	18	15	9	7	3	6	-5	1	2
5	Electric power distribution	28	6	4	24	-4	12	-3	3	22
6	Electric power trading	27	10	6	9	7	7	5	3	6
7	Coal mining	26	13	13	18	18	15	2	12	9
8	Metal ores mining	28	7	22	6	6	5	2	28	5

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

The period 2011 – 2012 characterized by an active increase in the volume of accounts payable. Enterprises in the wholesale trade or mining of coal and metal ores continue to actively use up to the period of the crisis in 2014-2015. In general, after 2016, there has been a decrease in the

<sup>384</sup> Hereinafter, the mean value of the distribution will be understood as the median value, because the median is a parameter that is more resistant to the so-called “outliers”. The median is more informative for the skewed distribution of data values.

accounts payable usage. The exceptions are electricity distribution companies (for example, a high value of 22% in 2019) and metal ore mining (28% in 2018). Thereby, accounts payable and receivable grow at the highest rates during periods of economic growth.

The fifth group, the electric power distribution, reveals the unstable dynamics of accounts payable. High growth rates are replaced by a slight increase in accounts payable, or a negative trend sets in, as in 2015, when the level fell by 4%. This group is the smallest, it included 30 units of observation, so it should be clarified that when calculating the average values, both large and small values can be observed. The metal ores mining also shows an abrupt growth, for example, 28% in 2011, a year later – 7%. High values were observed in 2013 (22%) and 2018 (28%), reflecting the periodic use of accounts payable.

A more balanced dynamics of accounts payable is observed in the enterprises of the third and seventh groups from the production of electricity and coal mining, accordingly. Over the entire period under study, the incremental values of the debt of coal mining enterprises were high, only in 2017 the growth rate of accounts payable showed a low level and amounted to 2%. Considering that coal enterprises require significant funds to finance capital investments, accounts payable perform, among other things, the function of lending. The incremental values of electricity generating enterprises increased intensively until 2014, while after 2015 the changes were insignificant (less than 4%).

It is often considered that changing accounts receivable is unprofitable without changing accounts payable, and vice versa. The dynamics of the incremental values of accounts receivable develops similarly to the growth rates of accounts payable (Table 2.4).

Table 2.4 – The growth rate of accounts receivable (GrAR, median value), %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	15	18	8	13	1	2	-2	5	1
2	Wholesale non-food trade	15	17	9	11	8	11	4	3	1
3	Electric power generation	14	3	3	4	4	16	1	-2	5
4	Electric power transfer	13	16	5	11	6	7	-9	3	1
5	Electric power distribution	9	17	1	6	8	15	2	9	-4
6	Electric power trading	6	21	16	3	11	8	1	0	2
7	Coal mining	24	-2	4	35	26	11	19	18	-3
8	Metal ores mining	14	14	7	6	26	28	10	13	10

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

Until 2016, the volume of accounts receivable grew on average across industries. Once, in 2012, the opposite direction was recorded at coal mining enterprises. Further, enterprises of this type of activity continued to increase accounts receivable by 4%, 35%, 26%, and so on. Coal enterprises are characterized by a heavy capital structure, significant funds are required to finance capital investments. In addition to this, the high level of fixed costs to maintain financial stability makes it necessary to sell

products on a deferred payment basis. Regarding most coal enterprises, researchers note a lack of financial resources necessary for the timely fulfillment of their obligations to credit institutions, suppliers, employees, and the state<sup>385</sup>.

At the enterprises of the wholesale trade in food products during the period of economic recovery in 2011-2012 and its subsequent slowdown in 2013 – 2014, accounts receivable increased on average by 15%, 18%, 8% and 13%. In 2015, the growth rate of accounts receivable stopped, showing a slight increase of 1%. Enterprises of this type of activity sell food products. In unstable conditions, the demand for food products, due to their need, remains. Many enterprises direct trade to related segments, connect online sales systems, start projects in other activities, for example, in the field of their own production<sup>386</sup>. The volumes of accounts receivable from 2015 to 2019 are not subject to significant changes. The dynamics of debts repayment for this type of activity is stable.

In general, the considered groups of enterprises since 2011 more actively used accounts payable and receivable, compared with the period after 2016. However, there are exceptions. For example, the average growth rate of accounts payable for electricity distribution companies in 2019 was 22% (Table 2.3). This area is a typical example of an interconnected industry. Electricity distribution is intermediaries in a single technological chain “generation - transfer - distribution – sales”. The use of both accounts payable and receivable from coal and metal ore mining enterprises also differs. For the coal mining market, accounts payable were used little or no (2%) in 2017, while accounts receivable (Table 2.4) were used in 2012 (minus 2%) and in 2019 (minus 3%). For enterprises implementing metal ore mining processes, the growth of accounts payable was low in 2014 – 2017 and in 2019, accounts receivable – in 2013 – 2014. Let us remind that these enterprises are typical examples of industries with an isolated value chain.

Let us check in which industries the growth rate of accounts payable exceeds the growth rate of accounts receivable (Table 2.5).

Comparing changes in accounts payable and accounts receivable, the answers were “no” and “yes”, indicating accelerated growth in accounts receivable and accelerated growth in accounts payable, accordingly. Let us consider each direction separately.

a) *Accelerated growth in accounts receivable* is shown in Table 2.5 as cells with value “no”. This direction is characterized by the growth rate of accounts receivable exceeding the growth rate of accounts payable,  $GrAP < GrAR$ . The positive effect of a faster increase in borrowed funds from third parties (deferred payments or loans) is as follows. Under normal conditions, enterprises, due to the raw materials supplied on credit, can, firstly, increase the volume of sales, as a result, receive additional

---

<sup>385</sup> Galiev Zh.K. Galieva N.V., Drozdova I.V. Financial strategy of large coal mining enterprises // Izvestiya of the Ural State Mining University. 2021. № 2(62). Pp. 178–182.

<sup>386</sup> Aleksandrov A.A. Strategic Management of the Economic Sustainability of Business Structures in Crisis Conditions: dis. doc. Economy Sciences: 08.00.05. St. Petersburg, 2022. P. 101.

profit, and secondly, this is an opportunity to expand their market share. In this case, it should be considered that the accelerated growth of accounts receivable compared to accounts payable means the withdrawal of funds from the production cycle, which, in an unfavorable environment, will lead to the need to “refinance” at high interest rates.

Table 2.5 – Accelerated growth of accounts payable compared to accounts receivable (answers “yes” if  $GrAP > GrAR$ ; answers “no” if  $GrAP < GrAR$ )

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	no	no	yes	no	no	yes	no	no	no
2	Wholesale non-food trade	yes	no	no	yes	no	no	no	no	no
3	Electric power generation	no	yes	yes	yes	no	no	yes	yes	no
4	Electric power transfer	yes	no	yes	no	no	no	yes	yes	yes
5	Electric power distribution	yes	no	yes	yes	no	no	no	no	yes
6	Electric power trading	yes	no	yes	yes	no	no	yes	yes	yes
7	Coal mining	yes	yes	yes	no	no	yes	no	no	yes
8	Metal ores mining	yes	no	yes	no	no	no	no	yes	no

Source: comp. the author by comparing the values of the table 2.3 and table 2.4.

In unstable conditions, enterprises with the help of accelerated growth in accounts receivable are trying to maintain their positions. This is especially observed when economic entities have difficult access to financial resources (for example, what happened in 2015). “No” answers in 2015 emphasize that for all the groups under consideration, the growth rate of accounts payable did not exceed the growth rate of accounts receivable.

With the accelerated growth of accounts receivable, you need to pay attention to profitability and revenue indicators. If revenue increases, the accounts receivable growth indicates the normal operation of the enterprise. If there is no corresponding increase in revenues, it is possible that the share of overdue debts in accounts receivable is high, then it is necessary to take measures to improve the accounts receivable quality.

*b) The accelerated growth of accounts payable can be seen in Table 2.5 for those groups of enterprises that have “yes” answers in the cells ( $GrAP > GrAR$ ). The accelerated growth of accounts payable is also a tool to achieve a certain result. From the position of the organization itself, the increase in accounts payable reflects the growth of free sources of working capital<sup>387</sup>. However, from the point of view of external users, the increase in accounts payable is regarded as an increase in the company's dependence on borrowed funds, an increase in the risk of overdue debts.*

At coal mining enterprises, the answers “yes” in the period 2011-2013 indicate that accounts payable are growing at an accelerated pace. In electricity generation in 2012-2014 similarly, there is an

<sup>387</sup> Sofina A.A., Semenova E.N. Features of the correlation between accounts receivable and accounts payable with revenue and profitability of sales in agricultural organizations // APK: economics, management. 2022. № 6. P. 70.



accelerated growth of accounts payable. The active use of accounts payable is largely due to the significant needs of these enterprises in financial resources. With the economic downturn and subsequent slow recovery, this need is also increasing. The increase in accounts payable is because enterprises extend the terms of payment to suppliers due to a decrease in revenue and delays in payments from debtors. Another reason is related to the high need for long-term borrowings. Accounts payable performs the function of long-term business lending<sup>388</sup>.

Electric power transfer and trade enterprises are characterized by an accelerated growth in accounts payable compared to accounts receivable in the period 2017-2019. Since these types of activities are connected by a single technological chain “production - processing - transportation - sale”, the increase in accounts payable could occur due to the emergence of new, previously inaccessible, obligations. Or enterprises expand their market share and implement plans for the development of production. In this case, you should consider the accounts payable volume, which should not adversely affect profitability.

So, periods of recovery contribute to a more active use of accounts receivable and payable. An exception is mining enterprises, which, due to their industry characteristics, are actively increasing their accounts payable and receivable over the entire period under study. The specificity of the mining industry lies in a long operating cycle (a year or more), a high degree of depreciation of fixed production assets, high production costs due to fixed costs, as well as conservative management in the field of financial management.

Active use of accounts payable may occur due to the growth in sales volumes. In this case, it is necessary to compare the dynamics of accounts payable and sales revenue. Table 2.6 presents the lead factor, which characterizes the lead phenomenon, which consists in the fact that the growth rate of sales revenue is higher (or lower) than the growth rate of accounts payable. Two-thirds of all obtained values of the lead coefficient are close to unity and are in the range from 0.95 to 1.05. If the growth rates of revenue and accounts payable are approximately equal, then the increase in accounts payable is regarded positively.

As can be seen from the table, the maximum value (1.24) was observed at coal mining enterprises in 2017, in addition, outstripping revenue growth occurred in 2011, 2015 and 2018. Metal ore mining enterprises have accelerated revenue growth rates in 2011, 2015 – 2017 and 2019. At the same time, in 2013 they show the smallest value (0.82) that the lead coefficient takes. In other words, for a 1% increase in sales revenue, accounts payable only increase by 0.82%.

---

<sup>388</sup> Ivanov V.V. Lvova N.A. A new look at the financial sustainability of enterprises: challenges and solutions for the Russian Federation // Finance. 2021. № 8. Pp. 41–47.

Table 2.6 – Coefficient of advancing the growth rate of sales proceeds and the growth rate of accounts payable

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	1,00	1,00	0,97	0,98	1,06	0,98	1,02	0,98	1,04
2	Wholesale non-food trade	0,99	1,03	0,98	0,93	1,17	1,04	0,98	1,00	1,05
3	Electric power generation	1,04	0,92	1,02	1,00	1,02	1,03	1,01	1,06	1,00
4	Electric power transfer	0,98	0,90	0,99	0,99	1,02	1,02	1,11	1,04	1,01
5	Electric power distribution	0,90	0,99	1,07	0,86	1,05	0,97	1,09	1,02	0,84
6	Electric power trading	0,87	0,92	1,04	0,99	0,97	1,02	1,04	1,02	0,99
7	Coal mining	1,10	0,89	0,89	0,86	1,07	0,97	1,24	1,05	0,85
8	Metal ores mining	1,06	0,99	0,82	0,94	1,21	1,05	1,10	0,85	1,07
	Average	0,99	0,96	0,97	0,95	1,07	1,01	1,07	1,00	0,98

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

That is, sales require a large accounts payable number per unit of products sold. In this case, the risks of increasing the share of paid accounts payable increase, which is a negative aspect. Should be checked the deterioration of the structure, evaluate it in terms of paid and free debt. In cases where the lead factor is less than one, an increase in accounts payable is accompanied by a decrease in revenue, and this indicates non-payments and financial difficulties.

## 2) Dynamics of the AP/AR ratio

The analysis of accounts receivable and payable as instruments of debt policy involves the calculation of not only comparisons of their growth rates, but also the volume ratio calculation. Table 2.7 calculates the ratio of accounts payable to accounts receivable (AP/AR). The ratio reflects the volume of accounts payable per 1 ruble of existing accounts receivable.

Table 2.7 – The ratio of accounts payable and receivable by type of activity

№	Type of activity	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	0,97	0,97	0,98	1,02	0,98	0,98	0,97	0,94	0,92	0,84
2	Wholesale non-food trade	1,27	1,30	1,26	1,22	1,23	1,22	1,16	1,08	1,12	1,13
3	Electric power generation	0,77	0,68	0,82	0,78	0,76	0,85	0,75	0,80	0,79	0,84
4	Electric power transfer	1,11	1,11	1,10	1,11	1,10	1,15	1,12	1,21	1,23	1,35
5	Electric power distribution	1,07	1,30	1,14	1,18	1,29	1,07	1,09	1,15	0,84	0,99
6	Electric power trading	0,77	0,85	0,98	0,91	0,95	0,87	0,82	0,87	0,84	0,92
7	Coal mining	1,01	0,91	1,10	1,09	0,93	0,85	0,93	0,88	0,77	1,00
8	Metal ores mining	0,54	0,60	0,64	0,80	0,95	1,04	0,77	0,88	1,00	0,85

Source: comp. by the author according to SPARK-Interfax. URL: <http://www.spark-interfax.ru/>

The sectoral discrepancy in the AP/AR ratio is significant and ranges from 0,54 in 2010 (metal ores mining) to 1,35 in 2019 (electricity transfer). The obtained values make it possible to single out

three groups of enterprises: a) with an excess of accounts payable over accounts receivable (the value in Table 2.7 is higher than one); b) more than accounts receivable (below one); c) with no clear tendency.

The first group includes enterprises where initially is an excess of accounts payable over accounts receivable. For example, at enterprises of wholesale trade in non-food consumer goods. The volume of borrowings that enterprises must repay exceeds the amount of money due to them by an average of 20%. Several authors believe that a significant excess creates a threat to financial stability. For example, Yu.I. Sigidov<sup>389</sup>, but the meanings are not specified by him. In this industry, the maximum ratio was observed in 2011 and amounted to 1.30, the minimum in 2017 was 1.08. Obviously, the amounts of accounts payable compared to accounts receivable are not balanced. Therefore, this must be considered in the analysis. For example, to restrain a further increase in the AP/AR ratio. Recommended limits for the groups under consideration, based on average values by type of activity, will be proposed by us below. A similar situation is present at electricity transfer enterprises, where accounts payable exceed accounts receivable by an average of 16% (average value of line 4 in Table 2.7). Electricity distribution is characterized by volumes of accounts payable exceeding accounts receivable by an average of 11%. The second group includes enterprises of wholesale trade in food products, production of electricity and trade. Over the entire period under study, the AP/AR ratio did not exceed one. And, finally, the third group, where there is no clear tendency includes the coal and metal ore mining enterprises.

It turns out that in some types of activity, the AP/AR ratio over the entire studied period is balanced, in others it fluctuates significantly. In the wholesale trade in food products, state control is essential. We have calculated the coefficient of AP/AR variation, which for this type of activity is characterized by low values (5%), which indicates its stability. Metal ore mining enterprises have the highest volatility (21%). It is emphasized that the metallurgical industry has a special competitiveness due to the ability to influence the creation of more favorable external conditions for itself<sup>390, 391</sup>. During periods of instability, problems with the supply of equipment and spare parts are exacerbated, there is a break in the optimal supply chain and the search for new partners. In combination with high capital intensity for this type of activity, the abrupt dynamics of the AP/AR ratio signals a lack of financial resources.

---

<sup>389</sup> Sigidov Yu.I., Kulish A.A. Excess of accounts payable over accounts receivable: problems and solutions // Economic science in the XXI century: problems, prospects, information support: Materials of the international. scientific Conf., Krasnodar, December 21–22, 2017. Krasnodar: Academy of Knowledge, 2017. Pp. 27–32.

<sup>390</sup> Voronov D.S. Istomina Yu.V., Razumovskaya E.A., Razumovsky D.Yu. Issues of assessing the competitiveness of companies in the metallurgical industry // Economics and management of control systems. 2017. № 1 (23). Pp. 16–21.

<sup>391</sup> Emelyanov A.A. Kelchevskaya N.R., Pelymskaya I.S. Assessment of the competitiveness of regional mining and metallurgical clusters // Economics of the region. 2020. Vol. 16, № 1. Pp. 213–227.

Let us pay attention to the fact that these tables indicate that enterprises included in one or more industrial technological chains differ sharply in needs and sources of financing. For example, electricity generating companies have, on average, 20% less accounts payable than those that transfer electricity, as evidenced by an average increase of 16%. In other words, in the electric power sector, electricity producers lend to those who distribute it.

In wholesale trade enterprises, the AP/AR ratio is also differentiated. If enterprises in the wholesale trade of non-food products have the AP/AR coefficient on average 0.96, then for enterprises in the wholesale trade in food products, its level significantly exceeds one and amounts to 1.20. In other words, on average, by 24%, wholesale enterprises of non-food market have higher volumes of accounts payable than those of the food market. The Wholesale of Non-Food Products group is mainly represented by pharmaceutical enterprises, among which there is a high level of competition: many medicines, as a rule, have several substitute products. Accordingly, this encourages enterprises to attract external financing more actively. The existing system of correlation with contractors allows them to be in a more stable position, which, of course, is a favorable factor for them in unstable conditions.

Table 2.8 shows the level of profitability of sales according to Rosstat. The extractive industry is characterized by significant investment capacity, infrastructural restrictions, high import dependence when buying special equipment and spare parts, and, finally, difficulties with financing, problems with which become aggravated during periods of crisis. The main part of the investments is the enterprises own funds. According to Rosstat, the situation has not changed in 2021: at the expense of their own funds, coal mining enterprises invested 26,8 billion rubles, attracted funds – 2,3 billion rubles, bank loans – 2,1 billion rubles<sup>392</sup>. At the same time, enterprises producing coal and metal ores show the highest profitability rates. For example, in 2019, the values reached 31% and 57%, accordingly. The complex of extractive sectors dominates the Russian economy, its productivity is several times higher compared to other industries. A high sales profitability level allows you to judge the possibilities and financial independence.

As can be seen from the table, the sales profitability of such activities as “Wholesale food trade” and “Electric power trading” is kept at approximately the same level, 4 – 6% and 3 – 5%, accordingly. Here, the industry average values do not change significantly. The relative stability facts of sales profitability can be interpreted as follows. First, enterprises make efforts to maintain a certain profitability level. It is possible to judge their desire to ensure a low, but a stable sales profitability level. Secondly, many pharmaceutical enterprises fell into this group, and they are characterized by a stable demand. The range of sales profitability of wholesale non-food products is slightly wider and

---

<sup>392</sup> Official website of the Federal State Statistics Service. Investments in fixed capital by sources of financing and types of economic activity. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/60939#>

amounts to 6 – 14%. Wholesale trade enterprises sell necessities, vital goods. Essential non-food items include, for example, personal protective equipment, disinfectants, or antiseptics.

Table 2.8 – The profitability level of sold goods, products, works, services by type of activity

№	Type of activity	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	Wholesale food trade	5	5	5	5	6	5	4	5	4
2	Wholesale non-food trade	12	14	11	9	10	10	6	10	8
3	Electric power generation	13	11	9	11	12	14	22	22	25
4	Electric power transfer	17	18	15	12	11	10	4	13	13
5	Electric power distribution	5	7	5	4	6	6	3	3	4
6	Electric power trading	4	5	4	4	3	4	3	3	4
7	Coal mining	28	39	17	3	7	15	31	31	13
8	Metal ores mining	71	78	54	33	35	45	50	57	66

Source: compiled by the author according to Rosstat<sup>393, 394</sup>,

It is worth noting separately the sales profitability level in electric power generation, which remains consistently high (9 – 25%) over the entire study period. Conversely, the lowest levels of sales profitability are enterprises that distribute and trade electricity. The latter are characterized by the sales profitability level in the range of 3 – 7%. In the electric power industry, the technological chain covers various financially interconnected entities and their interaction. The stage of electricity generation is replaced by the stage of its transferring and distribution. The closing stage is the marketing stage. The division of the industry into sub-sectors (production, transfer, distribution, trade) indicates the outflow of capital from the more profitable sub-sectors “Production” and “Transfer” to the less profitable “Distribution” and “Trade”.

Table 2.9 details the dynamics of the AP/AR ratio using the example of five largest enterprises from the Electricity Distribution group. The enterprises were sorted by the highest revenue for 2019. The coefficient of the AP/AR ratio for the largest enterprises from the type of activity “Electric power distribution” is different. Based on the previous considerations, the objects of observation can be divided into two groups. On the one hand, there are enterprises where the volumes of accounts payable exceed the volumes of accounts receivable. There are two such enterprises: System Operator of the Unified Energy System (SO UES) and Altaienergoby. Both exist in the form of a joint stock company. The first enterprise over the period under study more than doubled the AP/AR ratio (from 2,23 to 5,60), the second one also showed an increase (from 1,00 to 1,24). SO UES is a specialized organization that solely carries out centralized operational and dispatch control, 100% of whose shares are owned by the state. The sales profitability of this enterprise in the period 2014 – 2019 fluctuated in

<sup>393</sup> Official website of the Federal State Statistics Service. The level of profitability (loss) of sold goods, products, works, services in 2016. URL: <https://fedstat.ru/indicator/31429>

<sup>394</sup> Official site of the Federal State Statistics Service. The level of profitability (loss) of sold goods, products, works, services since 2017 URL: <https://fedstat.ru/indicator/58036>

the range of 3 – 12%, which is higher than the industry average, which was in the range of 4-5%. In the crisis year of 2015, the value was 11,8%, which is higher than the industry average by 7,8%. Return on sales in 2019 is 2,8%, which, on the contrary, is lower than the industry average by 1,4%.

Table 2.9 – Coefficient of the AP/AR ratio on the example of five largest enterprises of the activity type “Electric power distribution”

№	Name	Ratio of accounts payable to accounts receivable						Profitability range 2014–2019, %	
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	Gross	Sales
1	TNS Energo Nizhny Novgorod	0,69	0,59	0,76	0,69	0,70	0,77	47-48	1-4
2	Krasnoyarskenergosbyt	0,88	1,05	1,07	0,78	0,77	0,93	8-44	2-4
3	System Operator of the Unified Energy System	2,23	3,23	3,14	3,61	4,60	5,60	3-12	3-12
4	TNS Energo Yaroslavl	1,25	0,81	0,83	0,52	0,62	0,66	45-47	3-5
5	Altaienergosbyt	1,00	1,07	1,10	1,11	1,17	1,24	69-73	1-4
	Industry average	1,29	1,07	1,09	1,15	0,84	0,99	12-15	4-5

Source: comp. by the author according to SPARK-Interfax. Access mode: <http://www.spark-interfax.ru/>

On the other hand, there are enterprises with the opposite position, namely with significant amounts of accounts receivable. For example, at Krasnoyarskenergosbyt (part of the structure ESC RusHydro JSC), the ratio AP/AR for the period from 2014 to 2019 averaged 0,91. An increase in the volume of accounts payable compared to accounts receivable was observed in 2015-2016. Return on sales for the period from 2014 to 2019 was in the range of 2–4%, which is below the industry average (4–5%). This enterprise is a clear example of a low-margin enterprise with an accelerated growth in accounts payable in the face of external challenges.

Two enterprises (TNS Energo Nizhny Novgorod and TNS Energo Yaroslavl) with high gross margins have low volumes of accounts payable compared to accounts receivable. Whereas an enterprise with a gross margin below the average (SO UES) has significant amounts of accounts payable. Such differentiation involves the determination of the threshold values of the AP/AR ratio, which will be discussed below. If the threshold value is exceeded in one direction or another, the specifics of the impact on financial results will be observed in its own way. We should talk about the elements of additional analysis.

Table 2.10 shows the AP/AR proportions and the profitability indicators of five organizations from the type of activity “Wholesale non-food trade”. The enterprises were also sorted by the highest revenue for 2019. All of them belong to the pharmaceutical sector.

Table 2.10 – The ratio of accounts payable to accounts receivable on the example of the largest enterprises of the type of activity “Wholesale non-food trade”

№	Name	Ratio of accounts payable to accounts receivable						Profitability range 2014–2019, %	
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	Gross	Sales
1	PROTEK	0,86	2,11	2,02	1,94	2,36	2,44	3-6	(-1)-2
2	KATREN	0,89	2,18	2,27	2,16	2,47	2,69	5-8	1-4
3	PHARMSTANDARD	2,41	1,42	1,43	1,50	1,17	1,14	25-60	17-41
4	FC GRAND CAPITAL	1,01	0,81	0,69	0,80	0,96	1,14	(-1)-8	(-3)-2
5	PHARMKOMPLEKT	0,98	2,86	2,32	2,16	2,11	1,90	(-2)-2	(-5)-(-1)
	Industry average	1,22	1,16	1,08	1,12	1,13	1,22	22-23	3-4

Source: SPARK database and financial statements [https://www.audit-it.ru/buh\\_otchet/](https://www.audit-it.ru/buh_otchet/)

The data show that out of the five enterprises examined, accounts payable and receivable are most balanced in the pharmaceutical company FC Grand Capital (0,69 – 1,14). The maximum excess of accounts payable was observed at Pharmstandard JSC in 2014 – 2,41, but next year it decreases to 1,42. The profitability of this company is higher than the industry average. Firma CV Protek CJSC, Katren JSC, and Pharmkomplekt LLC more than doubled the AP/AR ratio in 2015, despite the fact that, on average, for this group of enterprises, the volumes of accounts payable are decreasing compared to accounts receivable. All three enterprises have gross margins and return on sales below the industry average. Thereby, three out of five enterprises with a high volume of accounts payable compared to accounts receivable have relatively low profitability. From such a small number of observations, a pattern cannot be identified, but we can talk about the presence of trends. As mentioned earlier, the pharmaceutical industry has several distinctive features, including the presence of high competition in the market. Most medicinal products are interchangeable, but there is a separate group of products that are vital. It also has an impact on the financial activities of enterprises.

Combining the above, we emphasize that, on the one hand, the influence of established industrial relations is high, on the other hand, profitability indicators must be considered. High-margin enterprises do not need to build up high accounts payable, while low-margin enterprises use it as a debt instrument.

Thereby, in terms of consideration accounts receivable and payable as sources of financial resources, two groups can be formed.

*a) The first group* includes enterprises with the AP/AR ratio significantly higher than one. Accounts payable are actively used by them as a conditionally “free” source of debt financing, covering immobilized resources in the form of accounts receivable. This includes enterprises engaged in the wholesale trade of non-food products, and enterprises engaged in the electricity transfer and distribution. Also, in the first two types of activities, there is an active use of both accounts payable and receivable during periods of growth, and then a slight recession in the economy. Whereas during

the period of stagnation, their use remains at the same level or decreases. During periods of instability, payments are more likely to be delayed, also due to the increasing share of delinquent debts. This has a pronounced positive effect on the enterprises themselves, but do not forget about the possible accrual of fines and penalties. There is an assumption that enterprises with the AP/AR ratio above one have an exclusive position in regard to their business partners, which is enhanced in unstable conditions. To test this assumption, we consider the dynamics of sales proceeds.

b) The second group is made up of enterprises with a AP/AR ratio less than one. It is considered that if accounts receivable exceeds accounts payable, the company has a high financial potential. However, during unstable periods, funds diversion can become a problem that will negatively affect the well-being of organizations. The timeliness of receipts often depends on the counterparties from which payments are expected. In our opinion, the management of enterprises in this group is pursuing a riskier financial policy. Increasing amounts of accounts receivable may lead to the need for refinancing processes and their transformation into the most liquid assets. The second group includes enterprises that produce and trade electricity, partly trade in wholesale food products and extract metal ore.

*3) The correlation of long-term liabilities and growth dynamics of accounts payable, accounts receivable*

A special role belongs to long-term borrowed capital, because these are resources that determine the investment nature and vector of the financial strategy of enterprises. In industries with a long production cycle, current assets include a part of the funds that must be constantly at the disposal of the enterprise, and which must be provided with sustainable sources of financing. At such enterprises, a significant amount of funds is “frozen”, it is more difficult to obtain a deferral of payment on accounts payable, and, accordingly, the need for long-term obligations is higher.

Table 2.11 shows the dynamics of the share of enterprises that increased long-term liabilities from the total number of enterprises by type of activity from 2011 to 2019.

Out of 1081 enterprises included in the sample, on average in 2011, 619 enterprises (57%) increased long-term borrowings, in 2015 the number of enterprises decreased to 531 (49%). The percentage of trade enterprises that increased their long-term liabilities averaged 46 – 47%, and that of extractive enterprises – 58%. Mining enterprises have the greatest need for “long” sources of financing. The demand for long-term borrowed resources in the extractive industry is formed approximately because of underfunding of non-current assets and a significant amount of slow-moving current assets. The structure of production costs is formed according to the residual principle of financing when funds are primarily spent to meet the current needs of production. Trade enterprises show a less significant need for sources of long-term financing.



Table 2.11 – The share of enterprises that increased long-term liabilities, out of total number of enterprises, %

№	Type of activity	Total	Among them:									Average
			2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
1	Wholesale food trade	100	55	51	46	50	39	43	43	43	40	46
2	Wholesale non-food trade	100	50	45	49	50	52	48	45	43	39	47
3	Electric power generation	100	71	54	71	59	50	51	52	50	43	56
4	Electric power transfer	100	65	59	62	59	51	61	59	58	61	59
5	Electric power distribution	100	57	57	60	37	43	47	57	43	50	50
6	Electric power trading	100	50	50	58	46	54	63	54	60	54	54
7	Coal mining	100	60	64	55	61	52	63	58	64	49	58
8	Metal ores mining	100	63	65	50	60	67	54	50	63	54	58

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

Let us present data on the growth rate of accounts payable for enterprises where long-term credits and loans are increasing (Table 2.12).

Table 2.12 – The growth rate of accounts payable for enterprises where long-term loans and borrowings are increasing, %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	18	11	9	4	-6	2	-8	-3	-6
2	Wholesale non-food trade	16	14	6	12	49	-1	1	1	-3
3	Electric power generation	7	10	6	6	-2	4	6	1	13
4	Electric power transfer	18	12	14	9	3	6	-3	-1	0
5	Electric power distribution	27	11	6	26	-8	0	-9	-3	17
6	Electric power trading	24	10	9	0	4	3	6	0	5
7	Coal mining	27	19	6	9	42	8	2	24	-5
8	Metal ores mining	36	12	13	12	6	3	17	30	5

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

The increase in loans and borrowings carries a high level of credit risks, especially in terms of long-term borrowings. The consequences of this situation are reflected not only in accounts payable, but also in accounts receivable. Let us turn to the growth rate of accounts receivable for enterprises where long-term loans and borrowings are increasing (Table 2.13).

Table 2.13 – The growth rate of accounts receivable for enterprises where long-term loans and borrowings are increasing, %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	20	20	10	13	1	4	8	12	2
2	Wholesale non-food trade	17	20	12	12	102	13	9	8	8
3	Electric power generation	15	5	4	1	5	17	4	-9	16
4	Electric power transfer	15	17	6	16	7	10	-13	2	1
5	Electric power distribution	29	33	4	17	10	18	1	-2	5
6	Electric power trading	16	24	21	6	20	6	3	-3	2
7	Coal mining	19	-1	16	44	82	7	26	25	-3
8	Metal ores mining	21	0	6	7	26	38	13	23	2

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

The answer to the question whether the growth rate of accounts payable exceeds the growth rate of accounts receivable is presented in Table 2.14.

Table 2.14 – Accelerated growth of accounts payable compared to accounts receivable from enterprises with an increase in long-term liabilities

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	no	no	no	no	no	no	no	no	no
2	Wholesale non-food trade	no	no	no	yes	no	no	no	no	no
3	Electric power generation	no	yes	yes	yes	no	no	yes	yes	no
4	Electric power transfer	yes	no	yes	no	no	no	yes	yes	no
5	Electric power distribution	no	no	yes	yes	no	no	no	no	yes
6	Electric power trading	yes	no	no	no	no	no	yes	yes	yes
7	Coal mining	yes	yes	no	no	no	yes	no	no	no
8	Metal ores mining	yes	yes	yes	yes	no	no	yes	yes	yes

Source: calculated by the author based on the materials of table 2.11 and table 2.12.

The data in Table 2.14 show that with the growth of long-term liabilities, accounts payable do not always grow at an accelerated pace. Wholesale food trade enterprises that build up long-term liabilities increase their accounts receivable faster. This is indicated by the answers “no” throughout the study interval. Whereas metal ore mining enterprises, in addition to long-term funds, are actively attracting accounts payable (the difficult year 2015 was an exception). A similar situation is observed in electric power generation enterprises. High capital intensity is a feature of metallurgical and electric power enterprises; their need for long-term resources is higher. Given the shortage and relative high cost of long-term capital, its “diversion” to finance current assets is reduced to a minimum; in this case, the increase in working capital is financed mainly by accounts payable. Access to long-term loans is difficult in cases of non-transparent business, lack of reliable information about the financial situation. In the metallurgical industry, 64% of enterprises have the form of a joint-stock company,

which makes it possible not to disclose information about their activities in public sources. Whereas 11% of enterprises have the form of a public joint-stock company that obliges them to publish information about their activities in sources accessible to all. In electric power generation, the percentage ratio is as follows: 67% of all surveyed enterprises have JSC and LLC forms, while PJSC - 19%.

Comparing the data obtained in Tables 2.3 and 2.12, that is, the growth rate of accounts payable on average for the industry and for enterprises that have increased long-term liabilities, let us focus separately on wholesale trade in non-food products. These enterprises, with the growth of long-term liabilities, have high volumes of accounts payable compared to the volumes of accounts receivable, but the growth of accounts payable does not exceed the growth of accounts receivable. In 2015, the growth rate of accounts payable at enterprises where long-term loans and borrowings are increasing is 49%, while in the industry, accounts payable showed a drop of one percent. If the growth rate of accounts receivable in 2015 for all the enterprises under study was 8% (Table 2.4), then for enterprises with an increase in long-term resources, the same indicator was 102% (Table 2.13). With the growth of revenues, merchants get more opportunities to receive deferred payment. In coal mining accounts payable – 18% versus 42% (Tables 2.3 and 2.12), accounts receivable – 26% versus 82% (Tables 2.4 and 2.13).

Thereby, violations of settlement and payment discipline in unstable conditions are typical for all sectors, but they are distributed unevenly. For the enterprises themselves, the excess of accounts payable over accounts receivable looks preferable. But we rightly noted that the use of mainly accounts payable is not capable of ensuring long-term development. Such development involves obtaining large long-term loans or financing in the open market.

#### *4) The correlation of long-term liabilities and the AP/AR ratio*

If Table 2.14 compared the growth rates of accounts payable and accounts receivable, then consider how the ratio of accounts payable to accounts receivable in enterprises changes with the growth of long-term liabilities (Table 2.15).

Table 2.15 – The coefficient of the AP/AR ratio for enterprises with an increase in long-term liabilities

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	0,90	0,96	0,85	0,95	0,90	0,93	0,95	0,95	0,80
2	Wholesale non-food trade	1,14	1,07	1,16	1,11	1,21	1,15	1,07	0,99	1,02
3	Electric power generation	0,66	0,77	0,73	0,73	0,53	0,61	0,78	0,83	0,87
4	Electric power transfer	1,09	1,05	1,22	1,07	1,16	1,23	1,35	1,33	1,46
5	Electric power distribution	1,48	1,02	1,00	1,07	1,20	1,22	0,91	0,77	0,93
6	Electric power trading	0,90	0,98	0,93	0,99	0,96	0,82	0,83	0,79	0,92
7	Coal mining	1,11	1,08	1,09	0,82	0,60	0,92	1,19	0,83	1,11
8	Metal ores mining	0,86	0,66	0,56	0,95	0,91	0,86	0,96	0,87	1,12

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

For a clearer comparison of the industry average and performance of enterprises with the growth of long-term liabilities, Table 2.16 presents the difference between the values obtained in Tables 2.7 and 2.15.

Table 2.16 – The difference between the ratio of AP/AR shares on average for the industry and the share of enterprises that showed an increase in long-term liabilities

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	0,07	0,02	0,17	0,03	0,08	0,04	-0,01	-0,03	0,04
2	Wholesale non-food trade	0,16	0,19	0,06	0,12	0,01	0,01	0,01	0,13	0,11
3	Electric power generation	0,02	0,05	0,05	0,03	0,32	0,14	0,02	-0,04	-0,03
4	Electric power transfer	0,02	0,05	-0,11	0,03	-0,01	-0,11	-0,14	-0,1	-0,11
5	Electric power distribution	-0,18	0,12	0,18	0,22	-0,13	-0,13	0,24	0,07	0,06
6	Electric power trading	-0,05	0,00	-0,02	-0,04	-0,09	0,00	0,04	0,05	0,00
7	Coal mining	-0,2	0,02	0,00	0,11	0,25	0,01	-0,31	-0,06	-0,11
8	Metal ores mining	-0,26	-0,02	0,24	0,00	0,13	-0,09	-0,08	0,13	-0,27

Source: comp. by the author according to table 2.7 and table 2.15.

Enterprises distributing electricity had the largest deviations in one direction or another over the entire study period. The data have a wide range of values from minus 0,18 in 2011 to 0,24 in 2017. During the period when the macroeconomic situation was most complicated (2015), the difference between the average industry level and enterprises with an increase in long-term liabilities is 0,32 (or 32%) for enterprises producing electricity, and 0,25 (25%) for coal mining. In capital-intensive industries, the potential demand for long-term resources is connected, including the dynamics of the accounts payable to accounts receivable ratio. Low-cost activities, in particular “Electric power distribution”, are also highly dependent.

After analyzing the dynamics of the AP/AR ratio and its correlation with long-term liabilities, we can single out two directions. *The first group* includes enterprises with high volumes of accounts payable compared to the volumes of accounts receivable. The growth of long-term liabilities is considered an indicator of creditors' confidence in the enterprise, that is, it is a positive characteristic. It is assumed that long-term funds should be directed to investment activities, that is, to promote business development. If own funds are not enough to repay long-term loans, short-term sources are attracted. For example, in the “Wholesale non-food trade” sector, the excess is from 1% to 19% (Table 2.16). But the increased credit burden may indicate problems with long-term financing.

*The second group* consists of industries where, with the growth of long-term borrowings, accounts receivable exceeds accounts payable. Such a situation may develop at the enterprises “Wholesale food trade”, “Electric power production”, “Electric power trading”. This can be regarded as an indicator of an increase in sales. At the same time, long-term loans may indicate investment activity that is not related to debt.

Thereby, firstly, initially in some industries there is a clear excess of accounts receivable over accounts payable. Under normal conditions, enterprises, due to the raw materials supplied on credit, can, firstly, increase the volume of sales, as a result, receive additional profit, and secondly, this is an opportunity to expand their market share. In this case, it must be considered that the faster growth of accounts receivable compared to accounts payable means the funds withdrawal from the production cycle, which, in an unfavorable environment, will lead to the need to “refinance” at high interest rates. In unstable conditions, enterprises with the help of accelerated growth in accounts receivable are trying to maintain their positions. This is especially observed when economic entities have difficult access to financial resources (for example, what happened in 2015). In 2015, for all the groups under consideration, the growth rate of accounts receivable exceeded the growth rate of accounts payable. With the accelerated growth of accounts receivable, you need to pay attention to profitability and revenue indicators. If revenue increases, the accounts receivable growth indicates the normal operation of the enterprise. If there is no corresponding increase in revenues, it is possible that the share of overdue debts in accounts receivable is high, then it is necessary to take measures to improve the accounts receivable quality.

Conversely, if accounts payable grow at an accelerated pace, then this is also a tool to achieve a certain result. From the position of the organization itself, the increase in accounts payable reflects the growth of free sources of working capital. However, from the point of view of external users, an increase in accounts payable indicates an increase in the company's dependence on borrowed funds, an increase in the overdue debts risk. At enterprises extracting coal, in the period 2011 – 2013 accounts payable grew rapidly. In electric power generation in 2012 – 2014 there was an accelerated growth of accounts payable. The active use of accounts payable is largely due to the significant needs of these enterprises in financial resources. With the economic downturn and subsequent slow recovery, this need is also increasing. The increase in accounts payable is because enterprises extend the terms of payment to suppliers due to a decrease in revenue and delays in payments from debtors. Another reason relates to high need for long-term borrowings. Accounts payable performs the function of long-term business lending<sup>395</sup>. Electric power transfer and trading enterprises are characterized by an accelerated growth in accounts payable compared to accounts receivable in the later period of 2017 – 2019. Since these types of activities are connected by a single technological chain, an increase in accounts payable can be considered as an increase in assets due to the emergence of new liabilities, or enterprises expand their market share and implement plans for the production development. In this case, you should consider the volume of accounts payable, which should not adversely affect profitability.

---

<sup>395</sup> Ivanov V.V., Lvova N.A. A new look at the financial sustainability of enterprises: challenges and solutions for the Russian Federation // Finance. 2021. № 8. Pp. 41–47.

For the enterprises the excess of accounts payable over accounts receivable looks preferable. Due to the lack of funds, the probability of insolvency increases. We rightly noted that the use of mainly accounts payable is not capable of ensuring long-term development. Such development involves obtaining large long-term loans or financing in the open market.

In general, the dynamics of accounts receivable and payable can be used to judge the analysis nature of financial condition of the enterprise or to conclude that there is a tendency. The obvious advantage is that information on accounts receivable and payable is in the reporting, the information contained there is objective.

*Secondly*, accounts payable and receivable grow at the highest rate during periods of economic growth. But not always the active use of accounts payable indicates an increase in sales. For example, in 2011, at electricity trading enterprises, the growth rate of revenue lags the growth rate of accounts payable by 13%. That is, sales require a large number of accounts payable per unit of products sold. In this case, the risks of increasing the share of paid accounts payable increase at the enterprise, which is a negative aspect. Should be checked accounts payable for deterioration in the structure, evaluate it in terms of payment.

*Thirdly*, enterprises that are part of one or more industrial technological chains differ sharply in needs and sources of financing. For example, electric power generation companies have, on average, 20% less accounts payable than those that transfer electricity, as evidenced by an average increase of 16%. In other words, in the electricity sector, electricity producers lend to those who distribute it. A similar situation develops for enterprises in the wholesale trade of non-food products, where the AP/AR coefficient is on average 0,96, while for wholesale enterprises in food products its level significantly exceeds one and is equal to 1,20. In other words, on average, by 24%, wholesale enterprises of the non-food market have higher volumes of accounts payable than those of the food market. The existing system of correlation with contractors allows them to be in a more stable position, which, of course, is a favorable factor for them in unstable conditions.

*Fourthly*, violations of settlement and payment discipline in unstable conditions are typical for all sectors, but they are distributed unevenly. *Enterprises with high volumes of accounts payable* actively use a conditionally “free” source of debt financing, covering immobilized resources with it in the form of accounts receivable. This includes enterprises engaged in the wholesale trade of non-food products, and enterprises engaged in the transfer and distribution of electricity. Also, the first two types of activities show an active increase in both accounts payable and accounts receivable during periods of upsurge and then a slight recession in the economy. Whereas during the period of stagnation, their use remains at the same level or decreases. *Enterprises with high volumes of accounts receivable* have high financial potential. However, during unstable periods, funds diversion can become a problem that will negatively affect the well-being of organizations. The timeliness of receipts often depends on the

counterparties from which payments are expected. In our opinion, the management of enterprises in this group is pursuing a riskier financial policy. Increasing volumes of accounts receivable may lead to the need to use services for the accounts receivable sale. The second group includes enterprises that produce and trade electricity, partly trade in wholesale food products and extract metal ore.

### 2.3 Assessing the impact of accounts receivable and payable on revenue and return on sales by industry

Let us move on to assessing the impact of accounts receivable and payable on revenue and return on sales, considering the peculiarities of financing in conditions of economic instability. We focus on how the situation is changing during the crisis in terms of the accounts payable and receivable use.

#### 5) *The correlation between accounts payable and revenue in large organizations*

Let us compare the share of accounts payable to sales revenue in large organizations (sorted by revenue for each year) from a similar ratio in the industry average. Table 2.17 shows the ratio of accounts payable to sales revenue (AP/Revenue).

Table 2.17 – Ratio of accounts payable and sales revenue

№	Type of activity	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	0,15	0,15	0,14	0,16	0,16	0,15	0,16	0,16	0,16	0,14
2	Wholesale non-food trade	0,19	0,17	0,17	0,18	0,20	0,18	0,17	0,18	0,18	0,19
3	Electric power generation	0,17	0,17	0,20	0,16	0,15	0,17	0,15	0,16	0,15	0,14
4	Electric power transfer	0,17	0,18	0,21	0,21	0,23	0,23	0,23	0,18	0,20	0,20
5	Electric power distribution	0,15	0,17	0,17	0,14	0,19	0,16	0,18	0,13	0,13	0,15
6	Electric power trading	0,07	0,09	0,09	0,10	0,10	0,11	0,10	0,09	0,09	0,09
7	Coal mining	0,15	0,14	0,16	0,18	0,23	0,21	0,23	0,16	0,18	0,23
8	Metal ores mining	0,13	0,13	0,14	0,18	0,20	0,15	0,15	0,12	0,15	0,17
	Average	0,15	0,16	0,17	0,17	0,20	0,17	0,17	0,16	0,16	0,16

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

As can be seen from Table 2.17, the average ratio of accounts payable to sales revenue in the study period was 0,15 – 0,17, except for 2014 – 2016, when the average value increased to 0,20. The maximum values in 2014 are observed at the enterprises of electric power transfer and coal mining. In these industries, about a quarter of the revenue is equal to the volume of accounts payable (about 23%). The high need to raise capital to finance current needs is covered by the volume of accounts payable. This means that the introduction of restrictions on the build-up of accounts payable (refusal of

suppliers to provide deferrals or regulators' requirements to reduce accounts payable) will lead to a reduction in investment programs.

In the wholesale food trade, accounts payable in relation to revenue averages 16%, while in the wholesale non-food trade it is 18%. In general, the AP/revenue ratio from enterprises engaged in wholesale non-food trade is higher by 4 – 11%, which means that the volume of available loans from such enterprises is higher. Many factors contribute to this, including the fact that wholesale non-food trade operate within certain limits of supplier payment deferrals set by the Trade Act<sup>396</sup>. For non-food products, the payment deferral period is set at the discretion of the parties in accordance with the terms of the contracts.

Table 2.18 shows the ratio of accounts payable to sales revenue for a 10 percent sample of enterprises sorted by top revenue for each year.

Table 2.18 – Ratio of accounts payable to sales revenue of the largest enterprises (10% sample of enterprises by revenue)

№	Type of activity	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	0,16	0,18	0,16	0,27	0,19	0,19	0,18	0,17	0,18	0,14
2	Wholesale non-food trade	0,28	0,25	0,21	0,22	0,27	0,27	0,28	0,26	0,28	0,30
3	Electric power generation	0,10	0,11	0,14	0,12	0,12	0,10	0,12	0,11	0,10	0,11
4	Electric power transfer	0,17	0,17	0,15	0,14	0,17	0,23	0,19	0,15	0,17	0,16
5	Electric power distribution	0,06	0,08	0,10	0,10	0,12	0,12	0,11	0,10	0,10	0,14
6	Electric power trading	0,07	0,09	0,08	0,10	0,10	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09
7	Coal mining	0,14	0,18	0,14	0,20	0,20	0,19	0,14	0,12	0,10	0,16
8	Metal ores mining	0,07	0,11	0,06	0,09	0,20	0,09	0,12	0,06	0,09	0,11
	Average	0,12	0,14	0,14	0,13	0,18	0,16	0,13	0,12	0,10	0,14

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

Table 2.19 shows the difference between the average value for the activity (Table 2.17) and the found values in Table 2.18. According to Table 2.19, there are two directions - a) with an excess or b) an inferior share of accounts payable in sales revenue of the largest enterprises compared to the industry average.

a) *The first direction* – in the largest enterprises, the volume of accounts payable to revenue exceeds the industry average. This is the situation with wholesale enterprises. From 2010 to 2019 for organizations trading in wholesale non-food products, the level of accounts payable to revenue of the largest enterprises is higher than the similar industry average (by 4 – 11%). As already mentioned, with the growth of revenues, trading enterprises get more opportunities to receive deferred payment, more actively use accounts payable as a source of financing. On the other hand, it can be concluded

<sup>396</sup> Federal Law № 381-FL of December 28, 2009 (as amended on June 11, 2022) “On the Fundamentals of State Regulation of Trading Activities in the Russian Federation”. Article 9  
URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_95629](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_95629)



that payment discipline is lower in the largest trade organizations. Higher volumes of accounts payable to revenue may indicate the use of pressure tools in correlation to their counterparties. Large enterprises, if necessary, tighten conditions, dictate prices, etc. In our opinion, the high volumes of accounts payable reflect not only the existing deferred liabilities, but also the deliberate delay of accounts payable by large enterprises as an additional source of funds. In other words, the larger the wholesale non-food trade enterprise, the more likely the volumes of accounts payable will be higher. It is more profitable for the enterprise to strive for a high coefficient, which allows it to have the balance of unpaid accounts payable as a conditionally free source of financing for its current activities. But we recall that not all types of accounts receivable are an adequate source of financing.

Table 2.19 – The difference in the shares of accounts payable in sales revenue on average for all and the largest enterprises

№	Type of activity	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	-0,01	-0,03	-0,02	-0,11	-0,03	-0,04	-0,02	-0,01	-0,02	0
2	Wholesale non-food trade	-0,09	-0,08	-0,04	-0,04	-0,07	-0,09	-0,11	-0,08	-0,10	-0,11
3	Electric power generation	0,07	0,06	0,06	0,04	0,03	0,07	0,03	0,05	0,05	0,03
4	Electric power transfer	0	0,01	0,06	0,07	0,06	0	0,04	0,03	0,03	0,04
5	Electric power distribution	0,09	0,09	0,07	0,04	0,07	0,04	0,07	0,03	0,03	0,01
6	Electric power trading	0	0	0,01	0	0	0,02	0,01	0	0	0
7	Coal mining	0,01	-0,04	0,02	-0,02	0,03	0,02	0,09	0,04	0,08	0,07
8	Metal ores mining	0,06	0,02	0,08	0,09	0	0,06	0,03	0,06	0,06	0,06

Source: calculated by the author according to Table 2.17 and Table 2.18.

*b)* Enterprises of *the second direction* show the opposite pattern. The largest enterprises have lower accounts payable compared to the industry average. Lenders prefer a lower AP/Revenue. For the enterprise, it means to quickly pay off its creditors in case of worsening economic conditions.

The largest enterprises of such types of activities as “Electric power generation”, “Electric power distribution” and “Metal ore mining” have accounts payable on average 5% lower. At coal mining enterprises, the difference in the share of accounts payable in sales proceeds on average and the same indicator for the largest enterprises ranges from minus 4% to 9%.

So, there is a significant differentiation in the level of the AP/Revenue ratio. It is logical to assume that the AP/Revenue ratio relates to profitability, because it indicates the possibilities of using the enterprise's resources. Earlier, in Table 2.8, the level of sales profitability according to Rosstat was presented. Power generation enterprises and metal ores mining have high levels of profitability. In turn, the sales profitability is influenced by many factors. This is the pricing policy, the sales market state, the cost control effectiveness, and the different speed of funds turnover in industries.

6) *The correlation of incremental indicators of accounts payable, accounts receivable and sales revenue*

When the growth rate of accounts receivable exceeds the growth rate of accounts payable over a certain period, debts of debtors are converted into cash needed to pay debts to creditors. A decrease in cash flow reduces the ability of the enterprise to repay debts to creditors. In future, there is a shortage of funds, accompanied by the need to attract additional sources of financing, for example, in the form of a bank loan. Recall that the study period covers different conditions. The key rate was in a wide range: if in the period 2015-2016 it reached 17%, while in the period 2017-2018 it did not exceed 10%. Tough conditions and rates on loans have been replaced by more favorable lending conditions. Certain restrictions were reflected in accounts payable.

The growth dynamics of accounts payable and receivable was presented in Tables 2.3 and 2.4. Let us present data on the share of enterprises in total number of enterprises under study, where  $GrAP > GrAR$  (Table 2.20).

Table 2.20 – The share of enterprises in total number with the growth rate of accounts payable exceeding the growth rate of accounts receivable ( $GrAP > GrAR$ ), %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Average
1	Wholesale food trade	49	47	54	48	37	52	46	45	47	47
2	Wholesale non-food trade	50	47	47	51	12	38	47	48	47	43
3	Electric power generation	47	52	54	55	39	40	50	53	46	48
4	Electric power transfer	53	50	57	46	43	51	54	56	58	52
5	Electric power distribution	60	40	57	50	30	50	37	53	70	50
6	Electric power trading	73	44	37	65	44	54	56	50	58	53
7	Coal mining	48	58	48	42	33	54	42	56	58	49
8	Metal ores mining	62	52	58	46	33	48	50	56	40	49

Source: calculated by the author based on SPARK-Interfax data

Table 2.20 shows that in many sectors in 2015 there is a decrease in the number of enterprises with an accelerated growth in accounts payable. The maximum number of enterprises that had a faster growth in accounts payable compared to accounts receivable was observed in 2011 and 2019.

According to the dynamics of sales proceeds, it is possible to judge the pace of business activity of the enterprise. Enterprises with a higher growth rate of accounts payable compared to the growth rate of accounts receivable, demonstrating a decrease in revenue, look riskier and cause concern among investors and creditors. Revenue is a means to pay off accounts payable. Let us assume that higher growth rates of accounts payable compared to growth rates of accounts receivable indicate

a decrease in sales revenue (rate of business activity). Table 2.21 shows the share of enterprises with a decrease in revenue from 2011 to 2019.

Table 2.21 – The share of enterprises with a decrease in sales revenue, %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Average
1	Wholesale food trade	23	26	27	31	37	46	57	50	46	38
2	Wholesale non-food trade	23	24	40	39	49	43	53	45	45	40
3	Electric power generation	26	43	24	30	38	24	41	25	33	32
4	Electric power transfer	15	38	31	30	29	22	24	27	34	28
5	Electric power distribution	27	27	27	27	40	20	23	20	33	27
6	Electric power trading	23	44	13	13	29	8	10	13	19	19
7	Coal mining	13	48	49	49	31	27	10	18	63	34
8	Metal ores mining	13	42	52	52	31	27	37	29	27	34

Source: calculated by the author based on SPARK-Interfax data

In the wholesale non-food trade in 2011, the share of enterprises that reduced their revenue was 23%, while in 2019 their number doubled (46%). Sales revenue increased for most enterprises during the period of economic recovery (2011), but further in the period 2012 – 2015 many enterprises experienced a decline in sales revenue. Table 2.22 shows the share of enterprises that have reduced the rate of revenue growth, with an accelerated growth in accounts payable compared to accounts receivable.

Table 2.22 – The share of enterprises in which the growth rate of accounts payable exceeds the growth rate of accounts receivable, and at the same time sales revenue decreases, %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	10	15	15	16	12	24	28	21	20
2	Wholesale non-food trade	11	12	16	22	5	15	23	21	21
3	Electric power generation	16	21	13	12	17	11	22	12	20
4	Electric power transfer	8	22	18	16	11	13	13	18	22
5	Electric power distribution	17	17	13	10	10	7	10	17	33
6	Electric power trading	17	10	6	8	15	4	6	4	13
7	Coal mining	5	29	21	18	8	6	15	12	38
8	Metal ores mining	8	21	29	29	13	15	21	17	27
	Average	12	18	16	16	11	12	17	15	24

Source: calculated by the author based on SPARK-Interfax data

Analyzing the data presented in Table 2.22, you can see the following. On average, from 11% to 24% of enterprises that reduced their revenues had an accelerated growth in accounts payable. In the period 2015 – 2016 such enterprises were the least (average 11 – 12%). During this period, on average, every eighth enterprise, with a decrease in the growth rate of revenue, had an increase in accounts payable that exceeded the increase in accounts receivable. In 2019, the number of enterprises in a similar position increased (24% or almost one in four). Until 2015, the share of food wholesale enterprises with a decrease in revenue was almost two times less than after 2016. The share of non-food wholesale enterprises significantly decreased in the crisis year of 2015 (to 5%). Basically, enterprises of the given branch have increased accounts receivable. A similar situation is observed in the electric power distribution, where the analyzed indicator fell to 7%.

The assumption put forward, the meaning of which was that if accounts payable grow at a faster pace, then this indicates that the enterprise has problems that cause a decrease in the effectiveness of its activities, in particular, a decrease in sales. This pattern is most common in metal ore mining enterprises and least often in electric power trade enterprises.

So, higher volumes of accounts payable to revenue may indicate the use of pressure tools in correlation to their counterparties. With the growth of revenue, trading enterprises get more opportunities to receive deferred payment, more actively use accounts payable as a source of financing. It is also possible to make a conclusion about the payment discipline, the level of which is lower for the largest trade organizations. Large enterprises more often tighten conditions, dictate prices, etc. In our opinion, the high volumes of accounts payable reflect not only the existing deferred liabilities, but also the deliberate delay of accounts payable by large enterprises as an additional source of funds. In other words, the larger the wholesale non-food trade enterprise, the more likely the volumes of accounts payable will be higher. It is more profitable for the enterprise to strive for a high coefficient, which allows it to have the balance of unpaid accounts payable as a conditionally free source of financing for its current activities.

Lenders prefer a lower AP/Revenue. For the enterprise, a low level means the ability to quickly pay off its creditors in case of worsening economic conditions. The largest enterprises of such types of activities as “Electric power generation”, “Electric power distribution” and “Metal ore mining” have accounts payable on average 5% lower. At coal mining enterprises, the difference in the share of accounts payable in sales proceeds on average and the same indicator for the largest enterprises ranges from minus 4% to 9%. The more active use of accounts payable at coal mining enterprises is largely due to the volume of their need for financial resources. Also, the fact that these enterprises are in an isolated chain of business processes. Whereas in the sphere of electric power industry, enterprises are interconnected: electricity producers lend to those who distribute it.

There is a high differentiation in the level of profitability of sales by industry and a certain stability, regardless of the phase of the economic cycle. One of the lowest levels of profitability of sales are enterprises distributing electricity and trading it. The latter are characterized by the level of profitability of sales in the range of 3-7%. The technological chain in this case implies that the stage of electricity generation is replaced by the stage of transfer and distribution of it, the closing one is the marketing stage. The division of the industry into sub-sectors (production, transfer, distribution, trade) showed that there is a capital outflow from the more profitable sub-sectors “Production” and “Transfer” to the less profitable “Distribution” and “Trading”.

Table 2.23 shows the percentage of enterprises that increased accounts receivable compared to the previous year.

Table 2.23 – The share of enterprises whose accounts receivable increased, %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Average
1	Wholesale food trade	69	70	63	62	52	53	49	57	53	59
2	Wholesale non-food trade	65	69	60	62	50	62	55	56	52	59
3	Electric power generation	64	63	51	54	59	67	50	49	57	57
4	Electric power transfer	64	64	56	63	58	59	38	55	52	57
5	Electric power distribution	63	77	53	67	57	80	57	60	43	62
6	Electric power trading	56	67	79	56	69	69	50	50	60	62
7	Coal mining	68	46	52	65	67	63	50	67	45	58
8	Metal ores mining	62	58	60	54	63	60	60	60	59	60
	Average	64	64	59	60	59	64	51	57	53	

Source: calculated by the author based on SPARK-Interfax data

According to the table, most of the enterprises with an increase in accounts receivable are in the distribution and trade of electricity (62%), in metal ore mining enterprises (60%). In wholesale trade, on average, 59% of enterprises for the period from 2010 to 2019 increased accounts receivable, sold their products on a deferred payment basis. As noted earlier, accounts receivable appears in two forms - deferred payment and prepayment to the supplier. Trade enterprises mainly use the first. The business processes of most wholesale enterprises are built on a long-term basis with a significant number of customers - retailers. Granting deferred payment is a common practice. A significant number of businesses in this industry have customers who pay late (more than 90 days), which in turn leads to an increase in debt collection costs. Under normal circumstances, the use of accounts receivable means lending to the buyer. In unstable conditions, the need for real money increases, it is advisable for trade enterprises to more actively carry out activities aimed at converting accounts receivable into

marketable securities. Considering that trading enterprises have a significant share of accounts receivable as part of their assets, factoring services become in demand for them as an additional source of financing.

Let us consider the sales profitability from enterprises that have increased accounts receivable and reduced it.

*1) The correlation between dynamics of accounts receivable and sales profitability*

Table 2.24 shows the incremental profitability of enterprises with an increase in accounts receivable.

Table 2.24 – Average increase in sales profitability for those enterprises whose accounts receivable increased, %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	-11	7	1	2	15	-15	-18	-1	-1
2	Wholesale non-food trade	-13	4	-9	0	43	-16	-13	-10	-11
3	Electric power generation	-18	-23	5	-1	3	9	3	-4	-3
4	Electric power transfer	8	0	-12	-8	10	-1	-14	-8	-3
5	Electric power distribution	-24	-16	-28	22	-22	-11	-8	20	8
6	Electric power trading	-5	-16	-54	-19	1	1	1	-17	17
7	Coal mining	3	-22	-29	-16	55	-12	20	7	-28
8	Metal ores mining	0	-19	-23	-11	18	-19	-14	5	-1

Source: calculated by the author based on SPARK-Interfax data

Table 2.24 shows that the maximum growth is observed in the coal mining industry in the crisis year of 2015 (55%), before that, profitability, on the contrary, decreased for three years in a row. The profitability growth is assessed as a positive tendency, but it is necessary to keep in mind how the growth was achieved. In this case, the increase in accounts receivable did not lead to a proportional increase in the sales profitability. Perhaps this was accompanied by an unreasonable increase in other costs. It should be emphasized that in almost all the types of activities studied (except for electricity distribution), the profitability of enterprises that increased accounts receivable also increased in 2015. To make conclusions, the calculated incremental values of profitability only for enterprises where accounts receivable are increasing are not enough. Therefore, we turn to Table 2.25, which shows the growth rate of return on sales for enterprises that have reduced accounts receivable.

According to table, wholesale trade enterprises that have reduced accounts receivable differ slightly in terms of changes in sales profitability from those that increased it. Lines 1 and 2 stand out 2015, when profitability increased sharply (by 25% and 65%, accordingly). Moreover, those enterprises that have reduced accounts receivable have increased profitability more than those that have increased accounts receivable. Any enterprise seizes opportunities to invest in more interesting projects that can bring more than when the funds are in accounts receivable. The system of internal

control helps to optimize the accounts receivable management, which allows to reduce losses in the business, for example, by increasing the payments timeliness.

Table 2.25 – Average increase in profitability for those enterprises whose accounts receivable have decreased, %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	-12	-6	4	-6	25	-25	-18	6	-12
2	Wholesale non-food trade	-19	-2	-9	-4	65	-18	-15	-12	-13
3	Electric power generation	11	-6	1	0	3	24	-9	-12	-10
4	Electric power transfer	-17	-22	-1	-15	-1	-14	-21	-21	-15
5	Electric power distribution	-22	-7	-45	74	-35	10	-33	-23	-14
6	Electric power trading	58	-31	-33	-1	8	-23	-10	4	21
7	Coal mining	-19	-49	-39	-20	22	1	2	-7	34
8	Metal ores mining	-12	-23	-28	-13	20	0	-8	-2	-14

Source: calculated by the author based on SPARK-Interfax data

In our opinion the table 2.26 is more informative. It shows the difference between profitability increases in some enterprises, where accounts receivable increased, and in others, where accounts receivable decreased. According to the table, in 2015, wholesale food and non-food trade enterprises that increased accounts receivable had a profitability increase of 10% and 22% less than those that reduced accounts receivable. Accordingly, there is doubt that in this industry, accounts receivable has a positive effect on the sales profitability.

Table 2.26 – The difference between the average profitability growth of enterprises that increased and decreased accounts receivable, %

№, П/П	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	1	13	-3	8	-10	10	0	-7	11
2	Wholesale non-food trade	6	6	0	4	-22	2	2	2	2
3	Electric power generation	-29	-17	4	-1	0	-15	12	8	7
4	Electric power transfer	25	22	-11	7	11	13	7	13	12
5	Electric power distribution	-2	-9	17	-52	13	-21	25	43	22
6	Electric power trading	-63	15	-21	-18	-7	24	11	-21	-4
7	Coal mining	22	27	10	4	33	-13	18	14	-62
8	Metal ores mining	12	4	5	2	-2	-19	-6	7	13

Source: calculated by the author based on Table 2.24 and Table 2.25.

The enterprises of the electric power industry that are part of the same technological chain, namely, those carrying out activities for the transfer, distribution, and sale of electricity, the level of profitability fluctuates significantly. Electric power distribution enterprises are characterized by a high differentiation in profitability increments of those enterprises that have increased accounts receivable

and those that have reduced it. In general, the profitability dynamics of both rows is subject to quite noticeable fluctuations. The existing opinion that the accelerated growth in electricity prices is dictated by the need to increase the relative economic efficiency of the electricity industry seems to us wrong. Let us remind that the enterprises distributing the electric power (as well as selling it) are characterized by low sales profitability of 3% (4%). Low profitability, among other things, is called one of the reasons for the investment unattractiveness of the industry. The disinterest of investors exacerbates the problem of financial resources lack. One of the reasons indicated is that the achieved price level is insufficient to ensure financing of long-term costs for the process of funds modernization, which would lead to qualitative changes in the profitability dynamics. In 2019, the average depreciation of generating and network equipment was estimated at 65 – 70%<sup>397</sup>. The division of the industry into sub-sectors (generation, networks, sales) resulted not in an increase in profitability, but an outflow of capital from areas that were less profitable for economic and technological reasons. The situation is complicated by the significant non-transparency of calculations, weak external control over financial flows in the industry, and the dominance of commercial criteria for the effectiveness of investments<sup>398</sup>.

In the mining industry, namely in the metal ores mining, in the period 2013 – 2015 enterprises that increased accounts receivable and those that reduced it differ slightly in terms of profitability changes. Periods 2012 – 2014, 2016 – 2017 and 2019 are characterized by the fact that enterprises become unprofitable with an increase in accounts receivable, which once again confirms the negative correlation between the growth of accounts receivable and sales profitability. Therefore, for different industries that have their own specifics, it is desirable to determine the optimal number of accounts receivable, for example, in correlation to sales revenue.

According to Russian regulations, the accounts receivable assessment is based on accounting data, which are documented. In the case of a significant deferred payment, the recognized amount of accounts receivable is not adjusted, which does not correspond to the actual cash flows and benefits that the organization receives. The impact can be experienced by organizations operating in those areas that involve the fulfillment of long-term contracts, for example, mining, electric power generation. If the accounts receivable increases due to the shipment of goods and products, then this indicates an increase in the organization's business activity, therefore it is advisable to compare the incremental indicators of accounts receivable and revenue.

*2) The correlation between the growth rate of accounts receivable and the growth rate of revenue*

Performance indicators that reflect the nature of business activity in terms of the obtained production and financial results of economic activity include the increase in marketable products, sales

---

<sup>397</sup> Velikorossov V.V. Genkin E.V., Zakharov A.K. Innovative Strategic Approaches to the Structural Modernization of Energy in Russia // Economics and Management: Problems, Solutions. 2019. V. 5. № 3. Pp. 112–120.

<sup>398</sup> Ibidem. P. 115.



proceeds, gross profit, sales profit, profit before tax, net profit. The faster these indicators grow, the higher the business activity. Table 2.27 shows the average data on the growth rates of revenue for the types of activities under study.

Table 2.27 – Growth rates of sales revenue by type of activity, %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	14	12	8	9	6	2	-3	0	1
2	Wholesale non-food trade	16	15	4	4	16	4	-2	2	2
3	Electric power generation	12	4	10	7	4	7	3	5	3
4	Electric power transfer	16	4	8	6	5	8	5	5	3
5	Electric power distribution	15	5	11	7	1	9	6	5	3
6	Electric power trading	10	1	10	8	4	9	9	5	5
7	Coal mining	39	1	1	2	26	11	26	18	-7
8	Metal ores mining	36	6	0	0	28	10	12	9	12

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

As can be seen from the table, the incremental values of sales revenue are differentiated by industry. High growth rates are observed during the economic recovery: in 2011, in all industries, revenue increases by a ten-figure number. In future, a sharp increase in revenue is of a “point” nature. For example, “Wholesale non-food trade” in 2015 (16%) or “Metal ore mining” in 2015 (28%). Enterprises with rapid revenue growth are at risk as growth requires additional funding and management is under pressure to meet sales growth targets. At coal mining enterprises during 2015-2018 there was a high growth rate of sales revenue, but in 2019 the revenue growth rate showed a negative value. When an enterprise that has demonstrated consistently high sales growth rates over several periods faces financial difficulties, the risk of fraud in financial statements increases. Companies with revenue growth rates higher than the industry average should be the object of close attention due to the possibility of distorted financial reporting. At mining enterprises, an unbalanced growth in sales revenue is noted: if in 2011 revenue, compared to the previous year, increased by more than a third, then in the period 2012-2014 revenue remained virtually unchanged. Too fast growth without sufficient sources to finance it can lead to the destruction of the business value, while too slow growth, with the potential, makes the enterprise a target for raiders.

Table 2.28 shows the share of accounts receivable in sales revenue by type of activity. As can be seen from the table, if on average in 2011 the share of accounts receivable in sales revenue was 15%, while in 2014 – 2017 it fluctuated in the range of 18 – 19%. The largest share of accounts receivable in sales proceeds reaches 28% and 24% at enterprises that mine coal and produce electricity, accordingly. The high share of accounts receivable in revenue is, among other things, a consequence of the impossibility of selling products without deferred payment.

Table 2.28 – The share of accounts receivable in sales revenue on average by type of activity, %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	14	14	15	15	15	15	16	17	17
2	Wholesale non-food trade	14	13	15	15	15	16	17	16	17
3	Electric power generation	22	23	23	21	22	24	24	21	19
4	Electric power transfer	16	19	18	21	19	18	16	15	14
5	Electric power distribution	12	14	13	15	16	17	15	16	16
6	Electric power trading	9	11	12	12	12	11	11	11	11
7	Coal mining	18	21	20	24	25	28	24	26	22
8	Metal ores mining	16	18	16	18	16	19	19	15	19
	Average	15	17	17	18	18	19	18	17	17

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

Accounts receivable is used by counterparties of the enterprise in case of funds lack. “Lending” from their suppliers is used by organizations that have a dominant position in correlation to their suppliers. For example, large mining companies that are not afraid of losing their reputation. There are situations when it is the cheapness of the funds raised in this way that causes delays in payments, and not actual financial difficulties. At the same time, the fulfillment of obligations is deliberately delayed, and the reasons are called bureaucracy, sluggishness of the accounting, failures in the “bank-client” system or the absence of key employees.

For enterprises with above-average revenue growth, the shares of accounts receivable in sales revenue were found (Table 2.29).

Table 2.29 – The share of accounts receivable in sales revenue for those enterprises whose revenue growth is above the industry average, %

№	Type of activity	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	Wholesale food trade	14	15	15	16	13	15	16	16	15
2	Wholesale non-food trade	13	13	15	14	16	17	18	15	14
3	Electric power generation	23	21	18	20	22	25	19	19	18
4	Electric power transfer	18	21	17	20	18	16	15	15	13
5	Electric power distribution	11	15	14	14	16	17	20	20	16
6	Electric power trading	8	10	13	12	10	11	11	11	10
7	Coal mining	18	21	17	21	25	29	18	25	25
8	Metal ores mining	16	19	16	20	18	19	18	13	18

Source: comp. by the author based on the materials of the SPARK-Interfax database

The data in Table 2.29 did not change significantly from the data in Table 2.28. For enterprises with above-average revenue growth, the largest share of accounts receivable in revenue is typical for industrial enterprises: “Coal mining” (the maximum value in 2016 – 29%) and “Electric power generation” (in 2016 – 25%). For enterprises producing and distributing electricity, mining coal and

metals, an increase in the share of accounts receivable in revenue in the period 2015 – 2016 is typical. Table 2.30 compares the results obtained in Tables 2.28 and 2.29.

Table 2.30 – The ratio of the shares of accounts receivable in sales revenue on average by type of activity and those enterprises where revenue is growing above the industry average, %

№	Type of activity	201 1	201 2	201 3	201 4	201 5	201 6	201 7	201 8	201 9	Average
1	Wholesale food trade	1,00	0,93	1,00	0,94	1,15	1,00	1,00	1,06	1,13	1,02
2	Wholesale non-food trade	1,08	1,00	1,00	1,07	0,94	0,94	0,94	1,07	1,21	1,03
3	Electric power generation	0,96	1,10	1,28	1,05	1,00	0,96	1,26	1,11	1,06	1,08
4	Electric power transfer	0,89	0,90	1,06	1,05	1,06	1,13	1,07	1,00	1,08	1,03
5	Electric power distribution	1,09	0,93	0,93	1,07	1,00	1,00	0,75	0,80	1,00	0,95
6	Electric power trading	1,13	1,10	0,92	1,00	1,20	1,00	1,00	1,00	1,10	1,05
7	Coal mining	1,00	1,00	1,18	1,14	1,00	0,97	1,33	1,04	0,88	1,06
8	Metal ores mining	1,00	0,95	1,00	0,90	0,89	1,00	1,06	1,15	1,06	1,00
	Average	1,02	0,99	1,05	1,03	1,03	1,00	1,05	1,03	1,06	

Source: comp. by the author according to Table 2.28 and Table 2.29.

The ratio of accounts receivable to sales proceeds of enterprises where revenue is growing above the industry average is close to one, but isolated cases attract attention. For example, in 2017, on average, electric power generation and coal mining enterprises have a higher share of accounts receivable in sales revenue than those with revenue growth above the industry average. In these types of activities, the average values for the period from 2011 to 2019 are 1,08 and 1,06. Electric power distribution companies require special attention (0,95), which means that where the share of accounts receivable is higher, revenue should grow at a higher rate.

Thereby, in unstable periods, the conditions for obtaining a loan are tightened, other ways of raising funds, for example, issuing a bonded loan, also become unavailable, as investors do not want to take risks, knowing that in a crisis there is a high risk of bankruptcy. Along with a sharp decrease in financing through loans and borrowings, the company's need for financial resources remains. This leads to the use of alternative sources of debt financing the volume of accounts payable increases. This fact can be considered as unfavorable, as it indicates the financial difficulties of organizations<sup>399</sup>. When the economic situation worsens, the largest enterprises can overuse their position. The larger the scale of the enterprise, the higher the share of accounts payable it can afford, because creditors tend to provide funds to large enterprises with significant production potential. For example, at the largest wholesale trade enterprises, the share of accounts payable in sales proceeds is higher than the industry average. The largest enterprises are more focused on attracting “free” financing sources. That is, in this

<sup>399</sup> Sofina A.A. Semenova E.N. Sources of financing for Russian companies in conditions of instability // Bulletin of the National academy of sciences of the Republic of Kazakhstan. 2021. №. 4(392). P. 84.

area (to a greater extent - non-food trade enterprises), large enterprises delay payment for their obligations and with delays pay counterparties for goods delivered or completed. At the same time, this significantly reduces the potential for the development of the trade sector. In this regard, the author further specifies the measures.

### **Conclusions on the second chapter of the dissertation**

As a result of the analysis of the accounts receivable and payable dynamics, the following results were obtained.

1. Differences in the growth dynamics of accounts receivable and payable of enterprises that differ in the “character of the value chain of the final product” are revealed, namely:

1.1 Unstable dynamics of the growth rate of accounts payable and receivable is typical for enterprises in the areas of electric power transfer and distribution.

1.2 Balanced dynamics of the growth rates of accounts payable and receivable is typical for companies in the areas of metal ores mining and coal mining.

1.3 Growth in accounts payable generally exceeds growth in accounts receivable from transfer and distribution companies.

The accelerated growth of accounts payable compared to accounts receivable is an instrument of the debt policy of large, monopolistic and low-margin enterprises in some industries (for example, in the wholesale non-food trade, where this was most pronounced).

The excess of accounts payable over accounts receivable over the industry average is one of the indicators of the need for additional analysis. Significant deviations of the ratio in one direction or another from the industry average negatively affect the performance of enterprises. And, finally, the industry-average generalizations obtained in the study can serve as guidelines for enterprise managers, because they allow them to position their financial policy relative to industry policy.

1.4 In wholesale food trade companies, as well as in companies engaged in the electric power production and trading, the accounts receivable growth, as a rule, exceeds the accounts payable growth.

Electric power production enterprises on average have 20% less accounts payable than those that transfer electricity, as evidenced by an average excess of 16%. In other words, in the electricity sector, electricity producers lend to those who distribute it. A similar situation develops for enterprises in the wholesale non-food trade, where the AP/AR coefficient is on average 0,96, while for wholesale food trade enterprises its level significantly exceeds one and is equal to 1,20. In other words, on average, by 24%, wholesale non-food market enterprises have higher accounts payable volumes than those of the food market. The existing system of correlation with contractors allows them to be in a more stable position, which, of course, is a favorable factor for them in unstable conditions.

1.5 The accelerated accounts receivable growth over the accounts payable growth is also characteristic of metal ore mining companies, which are increasing the volume of long-term loans and borrowings. For other companies in the field of metal ores mining, as well as companies in the field of coal mining, there is no constant dominance of growth in both accounts receivable and payable.

It must be considered that in unstable conditions, the manipulation of information contained in accounts receivable is increasing. This, of course, does not contribute to the reflection of the real situation in the enterprise, affects the adoption of managerial decisions and misleads interested users of financial statements. In a situation with accounts payable, in the event of an artificial increase, you may face lawsuits and bankruptcy of the enterprise.

1.6 The above only partly confirms hypothesis *H1*: “accelerated growth in accounts payable compared to accounts receivable is a debt policy instrument of enterprises that have a monopoly position in the “final product value chain”. This hypothesis was also partially confirmed in terms of large companies with a monopoly position.

2. It was found that the accounts payable growth, as a rule, does not affect the increase in sales proceeds. At the same time, the decline in sales proceeds in many cases (up to 24% of surveyed enterprises) was accompanied by an increase in accounts payable.

Accounts payable and receivable grow most rapidly during periods of economic growth. But not always the active use of accounts payable indicates an increase in sales. For example, in 2011, at electric power trading enterprises, the growth rate of revenue lags the growth rate of accounts payable by 13%. That is, sales require a large number of accounts payable per unit of products sold. In this case, the risks of increasing the share of paid accounts payable increase at the enterprise, which is a negative aspect. The accounts payable should be checked for deterioration in the structure and evaluated in terms of payment.

3. It has been established that there is no unambiguous dependence between the sales proceeds dynamics, sales profitability, and the accounts receivable dynamics. Conclusions regarding the hypothesis *H2*: “in conditions of the national economy instability, the accounts receivable growth affects the dynamics of sales volumes and sales profitability” are ambiguous. In general, accounts receivable does not affect sales, but for individual groups a deeper check is required.

3.1 The business processes of most wholesale enterprises are built on a long-term basis with a significant number of retail customers. Granting deferred payment is a common practice. In unstable conditions, the need for real money increases, it is advisable for trade enterprises to more actively carry out activities aimed at converting accounts receivable into marketable securities. The obtained results show that trade enterprises, which have higher rates of revenue growth, show a lower share of accounts receivable in revenue. It follows that the increase in revenue is more dependent on other factors. We noted that enterprises that increased accounts receivable and those that reduced it differ

slightly in terms of changes in profitability. In our opinion, this happens, among other things, due to the high share of overdue accounts receivable. In this regard, to optimize the accounts receivable management, it is recommended to create internal control systems. In unstable conditions, wholesale enterprises can use factoring services as an additional source of financing.

3.2 Wholesale non-food trade enterprises experience a strong increase in both accounts payable and receivable during periods of recession. Whereas during the recovery period, their use remains at the same level or decreases. During periods of instability, payments are more likely to be delayed, also due to the increasing share of delinquent debts. This has a pronounced positive effect on the enterprises themselves, but fines and penalties may follow. The situation is complicated by the significant non-transparency of calculations, weak external control over financial flows in the industry, and the dominance of commercial criteria for the investments effectiveness.

3.3 Electric power industry enterprises are characterized by high differentiation in profitability increments of those enterprises that have increased accounts receivable and those that have reduced it. The financial results of power industry enterprises are greatly influenced by the features of the production value chain. The division of the industry into sub-sectors (generation, networks, sales) resulted not in an increase in profitability, but an outflow of capital from areas that were less profitable for economic and technological reasons. For example, electric power distribution enterprises (as well as trading) are characterized by a low sales profitability of 3% (4%), which in turn affects the funding sources behavior. Enterprises engaged in the electric power transfer and distribution have a coefficient of the AP/AR ratio significantly higher than one, which means that they are actively using a conditionally “free” source of debt financing.

3.4 In the mining sector, accounts receivable also does not achieve the desired results. Due to a significant delay in payment, accounts receivable does not provide the real cash flow and benefits that the organization planned. Metal ore mining enterprises, as well as wholesale, showing a sharp increase in revenue, are at risk, because an increase in sales requires additional financing. Management is under pressure to meet sales growth targets. When an enterprise that has demonstrated consistently high sales growth rates over several periods faces financial difficulties, the risk of fraud in financial statements increases. This means that companies with revenue growth rates higher than the industry average should be the object of scrutiny due to the possibility of distorted data in their financial statements.

## CHAPTER 3 MANAGEMENT OF ACCOUNTS RECEIVABLE AND PAYABLE IN CONDITIONS OF BUSINESS TRANSFORMATION

### 3.1 Accounts receivable and accounts payable as tools of anti-crisis management in conditions of instability

The modern model of the national economy functioning has a wave-like character. In other words, there is a certain pattern of alternating the production growth periods with economic recession periods, and then sluggish economic conditions periods, revival, and uplift<sup>400</sup>. Business needs to consider the operating conditions: normal operating conditions - the economy is growing, in crisis situations - a different approach mechanism.

Under normal conditions, accounts receivable can be used as a management tool from another arsenal: by forming accounts receivable, the company lends to the buyer. At the same time, it counts on favorable conditions for itself and strives for each ruble to “work” and not be “dead” in assets for an excessively long time. In unstable conditions, the funds value increases, measures aimed at converting accounts receivable into marketable securities become significant<sup>401</sup>, and factoring services become particularly relevant. It should be considered that in unstable conditions the available information is usually inadequate and, under certain circumstances, is contradictory. Such information requires additional resources and time from enterprises for filtering and evaluation, which reduces the effectiveness of the organization and hinders the realization of benefits.

Thereby, we come to one of the most important questions, what specific actions in managing accounts receivable and payable of enterprises, in our opinion, can be taken in the economic instability conditions. Figure 3.1 shows a set of activities vested in a single universal model. This model makes possible to single out directions for the development of the mechanism for managing accounts receivable and payable in the instrumental and institutional aspects. The existing directions are divided into activities within the framework of corporate financial management and activities, the implementation of which requires decision-making at the state level. The activities proposed by the author are divided similarly.

---

<sup>400</sup> Aganbegyan A.G. Finance, budget, and banks in the new Russia. Moscow: Delo Publishing House, RANEPА, 2019. P. 68.

<sup>401</sup> Sofina A.A. Accounts receivable management of organizations in the conditions of the modern model of economy development of the Russian Federation: scientific and qualification work. Abakan, 2019. P. 120.

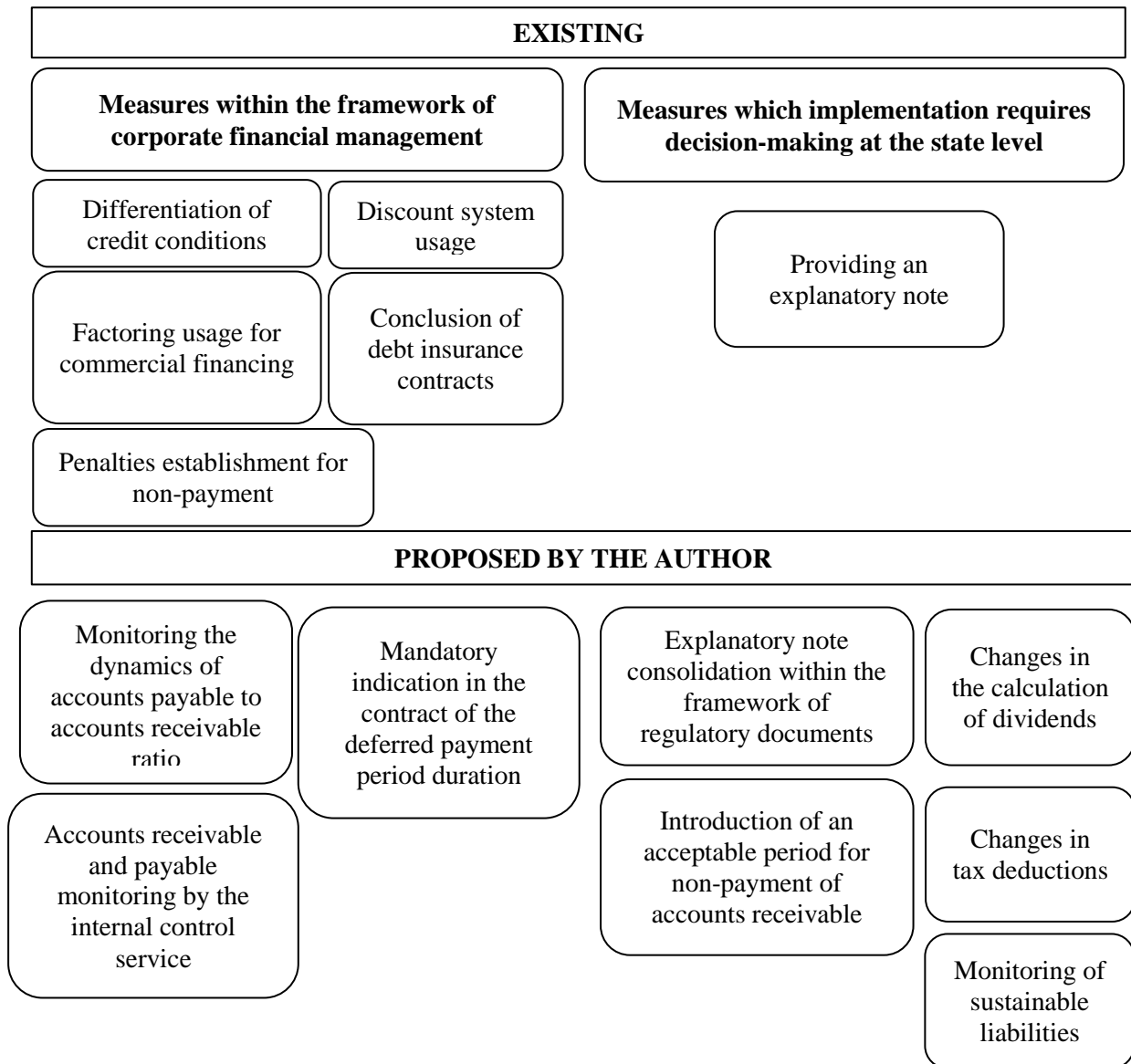


Figure 3.1 – Measures model (existing and proposed by the author) in relation to accounts receivable and payable (compiled by the author)

*Within the framework of corporate financial management*, a variety of methods and tools are distinguished in the scientific literature in relation to accounts receivable. It is advisable to group them into three large blocks: credit policy, risk reduction measures, refinancing measures.

*The first block* is the credit policy formation to achieve the maximum result of using accounts receivable as a specific tool. Within the framework of this block, the accounts receivable analysis, the determination of its maximum value, the formation and approval of the credit policy are carried out. In the process of analyzing accounts receivable, many absolute and relative indicators are used. As an example, we will give the working capital diversion ratio, the turnover ratio, and the collection period of accounts receivable, etc. We justified the possibility of using such indicators as “the coefficient of sales growth rate proceeds ahead of accounts payable growth rate”, “the ratio of the accounts payable growth rate compared to the accounts receivable growth rate”, “the volume ratio of accounts payable



to accounts receivable". This block includes credit conditions differentiation. Depending on the creditworthiness and market fluctuations, it allows better distribution of financial resources.

*The second block* is the measures system development aimed at minimizing the risk of overdue or bad accounts receivable. As part of this block, the following methods are used: assessment of counterparty reliability directly before the deal, ranking counterparties, creating discounts and penalties policy, monitoring the status of settlements with actual counterparties, assessing the likelihood of bad debts, increasing the level of employees' motivation involved in accounts receivable management, etc. We included the conclusion of debt insurance contracts in this direction. There is a widespread practice of providing discounts system to help reduce debt. In this regard, we proposed monitoring the ratio dynamics of accounts payable and receivable and the mandatory indication in the contract of the deferred payment period duration.

*And, finally, the third block* is the creation of measures system aimed at the refinancing accounts receivable process. The instruments for refinancing accounts receivable include cession agreement, insurance, discount, factoring, forfeiting, exchange bills and securitization<sup>402</sup>. There is an increased interest in alternative ways of attracting additional financing in the conditions of economic instability.

Preventive measures are recognized as the most effective methods. It is more effective to prevent such an undesirable phenomenon as overdue or bad accounts receivable, therefore it is appropriate to disclose in more detail the content of individual preventive measures.

1. Credit conditions differentiation for different debtors. Credit conditions differentiation acts as a preventive measure to prevent the growth of accounts receivable and is similar to the analysis of the borrower's creditworthiness in banking.

2. Using the discounts system from the contract price for early payment. The discounts system when paying for products before the deadline specified in the contract also helps to reduce accounts receivable. Informing the buyer in advance about how much he will receive from early payment can speed up his calculations. For example, an enterprise may offer a credit program that provides a 2% discount for timely and/or early payment of products<sup>403</sup>.

The softer the policy will be pursued by the enterprise or provide commercial loans on preferential terms, the higher the accounts receivable share in current assets will be, all other things being equal. Excessive discounting in the short term affects sales volume, while in the long term such a policy can lead to an unsustainable increase in the refunds cost.

---

<sup>402</sup> Alekseeva L.D., Bombin A.Yu. Analysis of the accounts receivable managing methods of the enterprise // Scientific journal NRU ITMO. Series: Economics and environmental management. 2020. № 3. Pp. 22–34.

<sup>403</sup> Kuleshova A.I., Velm M.V. Analysis of the accounts receivable of Iskra JSC of the Irkutsk region // News of the Dagestan State Agrarian University. 2020. № 1(5). Pp. 112–117.

The minimum period of delay in payment, at which it is more profitable to take a loan from a bank at a certain percentage to pay for a commercial loan using a discount, than to delay payment to suppliers, can be determined as follows. Let the interest rate on loans offered by the bank be  $i_{\delta}$  % per annum. Then the minimum payment delay period in days is determined by the formula 3.1:

$$T_{min} = \left( \frac{i}{1-i} \right) * \frac{365}{i_{\delta}}, \quad (3.1)$$

where  $i$  is the discount amount;  $i_{\delta}$  is the interest rate on loans offered by the bank.

This means that if the contract payment term is less than  $T_{min}$ , then it is more profitable to use the discount, while taking a bank loan at  $i_{\delta}$  per annum.

For example, with a bank rate of 15% per annum, a discount percentage of 3%, the minimum term will be equal to formula 3.2:

$$T_{min} = \left( \frac{0,03}{1-0,03} \right) \frac{365}{0,15} = 75 \text{ days.} \quad (3.2)$$

Accordingly, if you do not use the discount, then the payment period should be delayed by at least 75 days. Otherwise, it is better to take advantage of the discount, while taking a bank loan at 15% per annum or less.

3. Conclusion of debt insurance agreements. Accounts receivable insurance suggests insurance of the possibility of losses from the buyer bankruptcy or untimely funds return to them. We have found that the use of this insurance type is relevant for organizations involved in trade. Although protecting merchants from the risks of prolonged non-payment and counterparty insolvency entails additional costs, during unstable periods this can significantly improve the financial indicators of enterprises.

4. Imposition of penalties for late payment or its absence. The penalties system for delay in fulfilling obligations by buyers is formed in the process of developing credit conditions and provides for appropriate penalties, fines, and forfeits. The penalties amount is determined based on the financial losses of the creditor enterprise (loss of income, inflationary losses, compensation for the risk of reducing the solvency level, etc.<sup>404</sup>). The mechanism of penalties proposed by the author will be described in more detail below.

5. Using factoring as a modern tool for commercial financing.

The described measures are designed to reduce the risk of the planned activity indicators deviation from the actual ones, due to the counterparty's failure to fulfill its obligations to the enterprise<sup>405</sup>. Also, in the agreements, enterprises of the studied industries are recommended to focus on the following points:

---

<sup>404</sup> Murashev N.N. Financial methods of managing accounts receivable at the enterprise: problems and ways to solve them: master's thesis. Ural Federal University named after the first President of Russia B. N. Yeltsin. Yekaterinburg, 2020. P. 116.

<sup>405</sup> Kazakova N.A. Methods of reducing economic and financial risks: accounts receivable management based on factoring // Bulletin of the Russian Economic University. 2014. № 3 (69). Pp. 57–64.

1. Timeliness of interest accrual. It is possible to use a mechanism when interest is accrued from the moment provided for in the agreement, and by default - with deferred payment - from the day the goods, works or services are received; or in case of advance payment - from the date of funds provision. The interest accrual stops at the moment of fulfillment by the party receiving the loan of its obligations, or when the funds are returned.

2. Validity of interest accrual. The terms of the agreement may separately indicate the interest rate on borrowed money. For example, a separate penalty is prescribed at the refinancing rate, which is valid on the day the debt amount or part of it is paid.

3. Tax consequences of using a commercial loan. Using the accrual method, situations often arise when income is recognized, but cash has not yet been received for the services rendered. In this case, there are tax implications.

In addition to measures to stimulate the accounts receivable repayment (telephone calls, visits to debtors, registration of assignment agreements), the risk management of accounts receivable non-return includes a preliminary collection and assessment of the financial condition of potential debtors, etc.

The listed measures to reduce accounts receivable within the framework of corporate financial management are offered quite often in the scientific literature. However, in our opinion, this list needs to be supplemented. In Russian realities, enterprises need to have additional tools that can give a quick and effective return, considering the industry affiliation of organizations.

*a) Monitoring the dynamics of the accounts payable to accounts receivable (AP/AR) ratio.*

In the scientific literature, the optimal ratio of accounts receivable and payable is often considered to be one. Yu.N. Loktionova<sup>406</sup>, P.A. Kolesnikova<sup>407</sup> and others hold this view. Their choice is justified by the fact that the balance between these indicators lies in the equality of additional income from an increase in sales volumes and profits used to cover the costs of increasing accounts receivable. In a situation where the coefficient exceeds one and / or grows, it is concluded that the organization needs additional funding.

The results of the dissertation research showed that only in a few types of activities the coefficient of the AP/AR ratio is close to one. Significant deviations in one direction or another from the industry average negatively affect the business results. Further recommendations are based on the obtained data on the AP/AR ratio. For example, if for the enterprises “Wholesale food trade” the AP/AR ratio is equal to one (quite balanced), then for the enterprises “Wholesale non-food products” there is no balance.

---

<sup>406</sup> Loktionova Yu.N., Avtandilova A.B. Management of accounts receivable and payable // Way of science. 2016. № 4 (26). Pp. 78–79.

<sup>407</sup> Kolesnikova P.A., Pavlova H.A., Fazlyeva E.P. Modern approaches to managing accounts receivable and accounts payable of an organization // Proceedings of the international economic forum “Economy in a Changing World”. 2018. Pp. 11–13.

As recommendations, the author calculated the limits of the AP/AR ratio for the analyzed types of activities (Table 3.1). Calculations are based on industry averages.

Table 3.1 – Recommended limits for the AP/AR ratio in unstable conditions for the researched activities

№, π/ π	Kind of activity	<i>AP/AR ratio</i>	
		<i>excess of accounts payable</i>	<i>excess of accounts receivable</i>
1	Wholesale food trade	Balanced, deviations in one direction or another no more than 5%	
2	Wholesale non-food trade	no more than 25%	
3	Electric power generation		no more than 20%
4	Electric power transfer and technical connection	no more than 25%	
5	Electric power distribution	state control is needed, no more than 25%	
6	Electric power trading		no more than 15%
7	Coal mining	deviations in one direction or another no more than 15%	
8	Metal ores mining	deviations in one direction or another no more than 20%	

Source: Compiled by the author as recommended limits based on activity averages.

The recommended limits for wholesale non-food market enterprises are as follows. If the accounts payable exceed the accounts receivable by more than 25% or the AP/AR ratio is above 1.25, then this should be the subject of special attention. For analysts, this is a signal that there are problems with payments.

Conversely, at enterprises producing electricity, the accounts receivable volume exceeds the accounts payable volume. This means that if the threshold value is exceeded (by more than 20%), this also indicates problems with payments. This also includes electricity trading enterprises (the threshold value is no more than 15%). The consequences in times of crisis for enterprises whose accounts receivable exceed the accounts payable may be negative. Accounts receivable may remain at the same level or increase due to the maintenance of sales during a crisis. During the stable growth period in sales, the company may require buyers to pay in advance or early debt repayment. It is also necessary to consider the factors of seasonality and market conditions.

From the point of view of financial theory development, the threshold values based on the data obtained and proposed by the author deserve special attention. It seems to us that they are similar to relative indicators (financial ratios) that characterize the financial condition of an enterprise. We are talking about the solvency or liquidity assessment. Moreover, attempts to give the values of these indicators a certain normative level, in the general case, regardless of their activity type, the external

environment state, do not seem to be entirely correct<sup>408</sup>. For example, the most general characteristic of an enterprise liquidity is given by the liquidity indicator, the lower limit of the value of which should not be less than one. Otherwise, this will indicate the insufficiency of working capital to pay off short-term liabilities.

It follows from the above that, considering Russian business practices, both in planning and in analyzing the financial condition, it is advisable to monitor the accounts payable and receivable ratio. Such monitoring will increase the funds inflow at the enterprise; therefore, it will increase solvency and improve the financial condition. The proposed tool is universal and can be used in wholesale trade, electric power industry, extractive industry, and other industries. The monitoring implementation of this indicator (AP/AR), in our opinion, should become one of the internal control systems (ICS) functions.

ICS allows business owners and management to be confident not only in the efficiency and legality of transactions, but also in the reliability of financial and management reporting data. If at the initial stage the head and chief accountant of the enterprise can be engaged in internal control, then with the further growth of the organization it is advisable to create a separate subdivision, the head of which reports directly to the business owners.

The obligation to exercise internal control over accounting and the financial statements preparation is determined by law (except in cases where the head has assumed the responsibility for accounting)<sup>409</sup>. Recommendations for the organization of the ICS implementation are disclosed in detail by the Ministry of Finance of Russia<sup>410</sup>. It is fixed that the internal control service should ensure the effective conduct of the financial and economic activities of the organization, including the achievement of financial and operational indicators, etc.

The internal control service is the most important part of the modern management system, which allows achieving the goals set by the owners at minimal cost. It is important to note that the ICS is a subdivision that, as a rule, reports not to the executive directorate, but to the owners. The presence of such control services is not a 100% guarantee against fraudulent activities.

For accounts receivable, an effective control system should track the following:

- soundness of credit policy,
- accounting system and accounts receivable analysis,
- procedure for overdue debts collection,
- debtor motivation system,

<sup>408</sup> Ivanov V.V. Planning of liquidity and solvency of enterprises // Economics and management. 2010. № 12(62). P. 156.

<sup>409</sup> Federal Law № 402-FL dated December 6, 2011 (as amended on December 30, 2021) “On Accounting”. Article 19. Internal control. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_122855](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_122855)

<sup>410</sup> Official site of the Ministry of Finance of Russia. PZ - 11/2013 “On the organization and implementation by an economic entity of internal control of the facts of economic life, accounting and preparation of accounting (financial) statements”. URL: [https://minfin.gov.ru/document/q\\_4=PZ-11](https://minfin.gov.ru/document/q_4=PZ-11)

– responsibility system for sales managers, etc.

To control timely payments and work with debtors, the enterprise should keep count of accounts receivable by the debt terms. This report is useful for accountants, managers, and directors because it shows the amount of current, overdue, and bad debts. Thereby, significantly increase the debt recovery probability.

In addition to monitoring the dynamics of the accounts payable to accounts receivable (AP/AR) ratio, other indicators should be tracked. The indicators that make it possible to judge the quality of assets include:

- dynamics of growth or decrease in debt for each counterparty,
- conditions for granting deferrals,
- change in the share of accounts receivable in the total assets,
- dynamics of the overdue debt share in its total volume,
- the reasons for the overdue accounts receivable formation.

*b) Monitoring the sustainable liabilities value*

The implementation of monitoring the sustainable liabilities value can also be assigned to the internal control system. The mechanism for implementing this monitoring is that the ICS, based on continuously incoming information, subdivides the conditionally constant and conditionally variable parts of accounts payable. It is assumed that the conditionally constant part of accounts payable is an independent object of the company's debt policy. The non-overdue conditionally constant part of accounts payable is equated to the sources of the enterprise's own funds. This will allow the management of the enterprise to use financial resources more efficiently and respond faster if it is necessary to bring it to certain standards. Such information can be considered as an indicator when analyzing the financial condition of an enterprise, primarily to assess its liquidity. This will improve the settlement and payment discipline level at the enterprise.

From our point of view, tracking the value of sustainable liabilities should be the subject of special attention on the part of the ICS. If the sustainable liabilities growth is significant, then this is a signal that the company is in a difficult situation, in particular, the accounts payable growth on wages indicates problems that have arisen. First, the sustainable liabilities allocation will be relevant for large enterprises that have long-term correlations with small enterprises.

*c) Mandatory indication in the contract of the deferred payment period duration.*

Counterparties financial problems: the company's operation at a loss, the absence of doubtful accounts receivable, an unusual increase in profits or the lack of balance between accounts receivable and payable, in our opinion, require the inclusion in the contract of *maximum deferment periods*.

Postponement of payment for goods can be carried out in the form of a commercial loan based on the provisions of paragraph 1 of Art. 823 of the Civil Code of the Russian Federation<sup>411</sup>. According to paragraph 2 of Art 823 of the Civil Code of the Russian Federation, the rules on a loan agreement apply to a commercial loan. But if payment for goods is provided by the supplier to the buyer on the terms of a commercial loan, then the restrictions established by Part 7 of Art 9 of the Federal Law “On Trade” do not apply. The commercial lending tool allows the buyer to pay for the goods later, which is regulated by the Trade Law, but in this case, it is necessary to pay the supplier a certain amount - a loan fee.

Payment for *food* products is regulated by Federal Law №381 and should not exceed the following terms<sup>412</sup>:

1. For goods with an expiration date of less than ten days, no later than eight working days from the date of actual receipt of the goods by an economic entity engaged in trading activities;
2. For goods with an expiration date of ten to thirty days inclusive, no later than twenty-five calendar days from the date of actual receipt of such goods by an economic entity engaged in trading activities;
3. For goods with an expiration date of more than thirty days, as well as alcoholic products produced in the Russian Federation, no later than forty calendar days from the date of actual receipt of such goods by an economic entity engaged in trading activities.

This Federal Law does not apply to non-food products. However, many enterprises do not pay the delivered goods to suppliers timely, thereby “crediting” at their expense. Therefore, it is important to prescribe in advance the restrictions terms on payment for goods to suppliers. Currently, for non-food products, delays can reach 90, 120 days or more.

The spread of non-payments problem in the Russian Federation determines the search for directions that reduce the overdue accounts receivable volume. At the enterprises level in the scientific literature, various regulations have been proposed for controlling the accounts receivable movement<sup>413</sup>. Currently, the deadlines for non-payment are set on a contractual basis, that is, enterprises independently determine the duration of contracts.

In our opinion, it is necessary to create conditions at the state level under which enterprises were not interested in violating the established boundaries. These may be measures to introduce temporary restrictions. For example, the allowable period for accounts receivable non-payment should

---

<sup>411</sup> Civil Code of the Russian Federation (Part Two) dated January 26, 1996 № 14-FL (as amended on July 1, 2021). Civil Code of the Russian Federation Article 823. Commercial loan.  
URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_9027](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027)

<sup>412</sup> Federal Law № 381-FL of December 28, 2009 (as amended on December 25, 2018) “On the Fundamentals of State Regulation of Trading Activities in the Russian Federation”.  
URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_95629/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_95629/)

<sup>413</sup> Zudina N.Yu. Analysis and regulation of accounts receivable in a commercial organization. Dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.12. M., 2009. P. 185.

not exceed one quarter. In case of exceeding the established period, penalties are following (which are fixed at the state level). Obviously, this will not apply to enterprises that can agree among themselves. At interdependent enterprises, it can be difficult to agree and come to an agreement. In such cases, the following scheme can be proposed. The established payment term of accounts receivable is one quarter or 90 days. If the counterparty has not paid within the specified period, then penalties are mandatory. The tax inspectorate sees all this in its services and concludes that this counterparty has violated the contract terms. Accordingly, when accruing funds, the amount of the accrued fine is deducted from the income received. The amounts of penalties will be considered as part of the creditor organization income (supplier of goods, provider of works, services).

All the above areas apply to accounts receivable, whereas regarding accounts payable are taken measures to reduce the company's obligations to counterparties, the budget, and extrabudgetary funds.

Conducting a *debt restructuring procedure* in unstable conditions can be a salvation for an enterprise. V.N. Klopov considers restructuring as an effective method of the enterprise's financial recovery. Among the criteria for the restructuring effectiveness of an organization's accounts payable is minimizing the cost of using accounts payable, which is defined as the relative costs of its retention (barter transactions, overdue payment terms)<sup>414</sup>. For accounts receivable - maximizing its market value (as the most probable market price of its sale).

The accounts payable restructuring increases the receipts of current tax payments to the budget system. At the same time, it is no less beneficial for the organization itself, because high volumes of accounts payable indicate the insufficient financial stability of enterprises, their investment unattractiveness. N.I. Dorozhkina refers to the results of the accounts payable restructuring the following:

- change in payment terms, for example, the loan term extension and the monthly fee reduction;
- lowering the interest rate;
- refinancing a debt obligation, for example, replacing current debt with another obligation;
- debt redemption at a discount;
- debt repayment through the assets sale;
- the possibility of replacing debt with shares or rates owned by the debtor<sup>415</sup>.

It is important to note that the restructuring is not part of the current activities, and is carried out, as a rule, in exceptional cases. The restructuring initiator can be both the creditor and the debtor. These financial recovery measures can be taken only when there is no opportunity to pay off accounts

---

<sup>414</sup> Klopov V.N. Financial recovery of the enterprise by the method of debt restructuring: Abstract dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. Volgograd, 2005. P. 7.

<sup>415</sup> Dorozhkina N.I., Fedorova A.Yu. Restructuring as the most effective way to optimize the accounts payable of an enterprise // Bulletin of the South-Western State University. 2014. № 1. Pp. 217–222.



payable, or it exists, but is unprofitable and ineffective. In any case, you need to decide what is preferable: to repay the debt by foreclosing the debtor's property, or by initiating bankruptcy proceedings, or by agreeing to change the terms and conditions of debt repayment.

Thereby, there are various methods of managing the debtors' obligations in organizations. In addition to the common methods of managing accounts receivable, such as: timely monitoring of accounts receivable, determining customer lending policies, analyzing, and rating counterparties, controlling "aging" of debt, determining ways to accelerate counterparty settlements, in our opinion, in conditions of instability, it is necessary to apply others, such as monitoring the dynamics of AP/AR ratio.

Consistent consideration of accounts receivable and payable as independent tools allows to algorithmize the process of managing them (Figure 3.2).

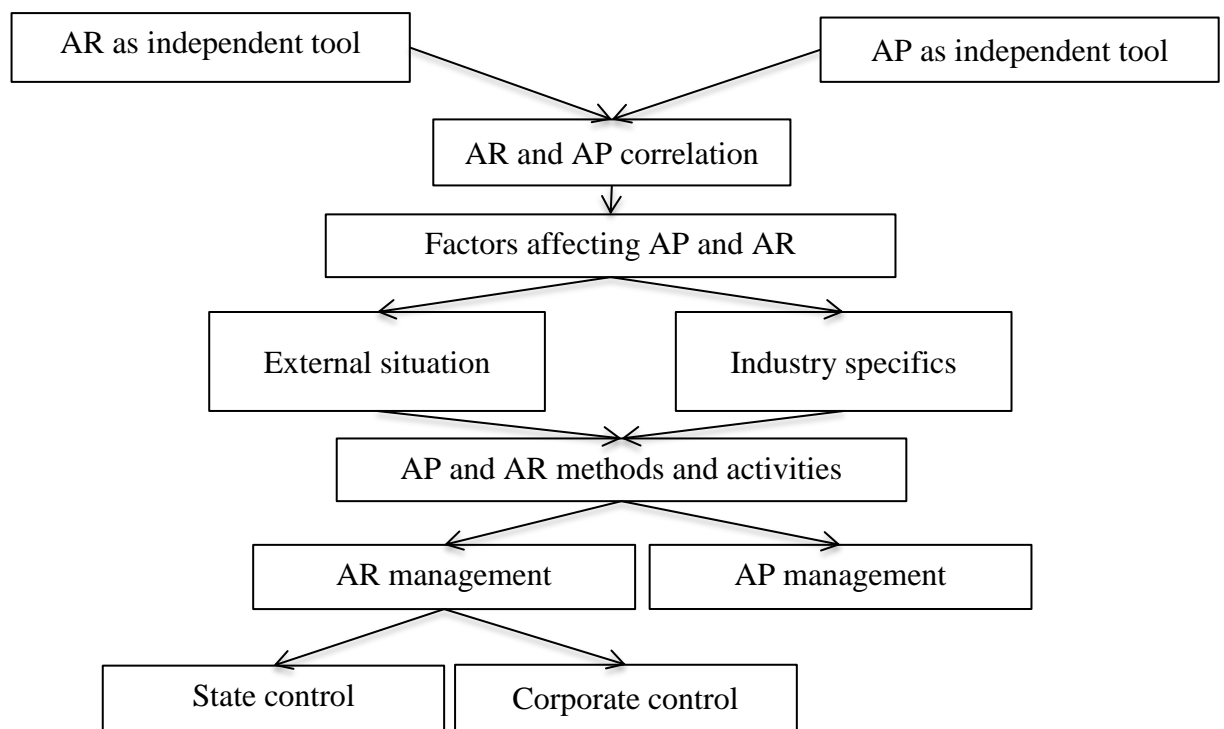


Figure 3.2 - Algorithm for managing accounts receivable and payable for use at the enterprises of the studied industries (compiled by the author)

Thereby, we have given recommendations in the framework of accounts receivable and payable corporate management, which can be used by enterprises in conditions of instability. From our point of view, in such conditions, enterprises should not be limited to traditional events. Regarding accounts receivable, the activities are grouped into three major blocks: credit policy, risk mitigation measures and refinancing measures. As part of the first block, a credit policy is formed to achieve maximum results. Accounts receivable is a specific instrument, so a thorough analysis is carried out and the

maximum value is determined. It will not be excessive to provide information on the values of the “coefficient of the sales revenue growth rate over the accounts payable growth rate”, “the ratio of the accounts payable growth rate to the accounts receivable growth rate”, “the volume ratio of the accounts payable to accounts receivable”. In addition, the first block includes the credit conditions differentiation. The second block of measures aimed at developing the measures system and (or) minimizing the risk of overdue or bad accounts receivable includes the conclusion of debt insurance agreements. A tool that can give a quick and effective return is monitoring the dynamics of the accounts payable to accounts receivable ratio, the implementation of which is appropriate to assign to the internal control system of the enterprise. Implementation of monitoring the sustainable liabilities value can also be assigned to the internal control system. The penalties mechanism for non-payment seems to be effective. The third block (the creation of measures system) aimed at the refinancing accounts receivable process, includes factoring and forfeiting services, securitization, and many others. If the debt is not repaid in accordance with the original terms of the contract, a debt restructuring procedure may be necessary. We emphasize that in the conditions of economic instability, increased interest is being formed in refinancing instruments.

### **3.2 Directions of regulatory impact in the accounts receivable and payable management**

In addition to measures in the corporate management, it is necessary to identify and detail the areas, the implementation of which requires decision-making at the state level. From our point of view, the instruments of regulatory influence can be providing an explanatory note, changes in the procedure for calculating profits for accruing dividends, changes in the return on lease payments and the tax deduction tools application.

#### *1) Providing an explanatory note*

The presence of accounts receivable overdue on the balance sheet of an enterprise often raises questions from the tax authorities, however, formally, an enterprise is obliged to provide explanations to the declaration only if errors or contradictions are found in it<sup>416</sup>. In case of refusal to provide the necessary explanations, the likelihood of field audit by tax authorities increases. To assess risks when planning field audits, the tax authorities use the following criteria<sup>417</sup>:

---

<sup>416</sup> Tax Code of the Russian Federation (Part One)” dated July 31, 1998 № 146-FL (as amended on November 23, 2020) (as amended and supplemented, from January 1, 2021). Article 88. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19671](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671)

<sup>417</sup> Order of the Federal Tax Service of Russia dated May 30, 2007 № MM-3-06/333 (as amended on May 10, 2012) “On Approval of the Concept for the Planning System for Field Tax Audits”. URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_55729/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_55729/)

- The tax burden of this taxpayer is below its average level for business entities in a specific industry (due to economic activity).
- Outstripping expenses growth rate over the income growth rate.
- Failure to provide explanations for the notification of the tax authority on the identification of inconsistencies in performance indicators.
- Construction of financial and economic activities based on concluding agreements with contractors-resellers or intermediaries (“chains of counterparties”) without reasonable economic or other reasons (business purpose).
- A significant deviation of the profitability level according to accounting data from the profitability level for this area of activity according to statistics, etc.

The breakdown of accounts receivable and payable is contained in the explanations in the financial statements of the enterprise, compiled at the end of the tax period. The transcript form is given in Appendix № 3 to Order № 66-n of the Ministry of Finance of the Russian Federation<sup>418</sup>. This order provides explanations regarding the presence and movement of accounts receivable and payable. Separately highlighted information on overdue debts. The company can additionally indicate the debt type (short-term or long-term) or the repayment date.

Tax reporting is checked by state authorities and significant penalties are provided for tax laws violation. But the explanatory notes of the enterprise can be neglected even though the information contained in them is important. If banks can attract additional (internal) information about clients, then, for example, bondholders are predominantly focused on public sources of information, the main of which is the borrowers’ financial statements. In other words, interested users can draw specific conclusions based on this information.

From our point of view, it is advisable in the guidance materials for the preparation of the “Explanations to the Financial Statements” to establish requirements for the disclosure of information about the accounts receivable structure. Periodic (quarterly, annual) preparation of explanatory notes with a detailed analysis of deviations (from industry average indicators, previous year indicators, competing enterprises, etc.) with the recommendations for eliminating shortcomings for the enterprise itself is relevant and has a positive effect, as it makes it transparent.

## *2) Changes in the procedure for calculating profits for accruing dividends*

A simplified scheme for distributing the profit of the reporting period is as follows: part of the profit is paid in the form of dividends; the rest is reinvested in the assets of the organization<sup>419</sup>. For the enterprise, the most favorable way is to keep the maximum share of profits at its disposal, while from

---

<sup>418</sup> Order of the Ministry of Finance of Russia dated July 2, 2010 № 66n (as amended on April 19, 2019) “On the forms of financial statements of organizations” (as amended and supplemented, effective from the reporting for 2020). URL: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_103394](http://Consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103394)

<sup>419</sup> Kovalev V.V. Op. cit. P. 938.

the point of view of shareholders, the most attractive is a company that pays large dividends<sup>420</sup>. The share of net profit allocated to the dividends payment by Russian enterprises has long been characterized by a high degree of volatility. For example, Gazprom, the largest dividend payer in the corporate sector, spent 90% of its net profit on dividends in 2014. In 2016, the share decreased to 20%, in 2018 it was 26%. In 2021, new rules came into effect, according to which state-owned companies must allocate at least 50% of their net profit for dividends<sup>421</sup>. In 2022, Gazprom's total dividend payments amounted to exactly 50% of net profit. Also, according to the new rules, when calculating the dividend base, income and expenses that are not confirmed by cash flows are not considered.

From our point of view, it is necessary to make changes in the procedure for calculating profits for accounting dividends. Profit for accounting dividends should be calculated as the difference between net profit and accounts receivable overdue. The point is to reduce net profit by the amount of accounts receivable overdue to reduce the manipulation volumes<sup>422</sup>.

### *3) Changes in return on lease payments*

Leasing subsidization is a partial reimbursement by the state from the federal budget of the costs connected with the financial lease of production assets. Preferential leasing is possible for enterprises of the following types of activity: agricultural production, sports organizations, housing and communal services, light industry, road construction and other activities. The requirements for legal entities are as follows: the company has been operating for at least a year, there are no overdue credit obligations, there are no debts on taxes and fees, there are no administrative fines, the presence of a license and current profit allows you to pay for the leasing service. In practice, subsidizing leasing consists of providing discounts on payments under the terms of a finance lease. For example, a legal entity that has confirmed its eligibility for a subsidy receives a 10 percent (or more) discount on each lease payment or uses the amount of the benefit to pay the down payment.

In our opinion, it is required to make changes in the return on lease payments. It is mandatory for enterprises to provide additional justification in case of violation of the accounts payable repayment terms and/or exceeding the maximum limit of the accounts receivable ratio to revenue for the last three years preceding the reporting period. As recommendations, Table 3.2 provides indicators of the maximum ratio of accounts receivable to revenue. This indicator was calculated by the author based on the median value. In our opinion, the maximum AR/revenue ratio, which does not exceed the industry average by 10-15%, is normal. The expediency of exceeding requires additional justification.

---

<sup>420</sup> Gaponenko, V.F., N.I. Morozko, Luksevich I.Ya. [et al.] Decision making under uncertainty: Monograph. M.: Prometheus, 2021. P. 18.

<sup>421</sup> The government approved a unified approach to the dividend policy of state-owned companies. Website of the Government of Russia. URL: <http://government.ru/docs/42503/>

<sup>422</sup> Sofina A.A. Management of Accounts Receivable of the Companies in the Conditions of Modern Model of Economic Development of the Russian Federation // Proceedings of the 34th International Business Information Management Association (IBIMA). 2019. P. 4004.

Table 3.2 – Recommended maximum ratios of accounts receivable to revenue, %

Type of activity	Maximum ratios of AR to revenue, %
Wholesale of food products	27
Wholesale of non-food products	27
Electricity generation	34
Electricity transfer and technical connection	31
Electric power distribution	27
Electric power trading	22
Coal mining	38
Metal ores mining	29

Source: Calculated by the author based on the maximum median

Thereby, according to Table 3.2, it is recommended not to exceed the accounts receivable amount to revenue for wholesale food and non-food trade enterprises by no more than 27%, for electricity generation enterprises – no more than 34%, etc. The excess indicates a high proportion of the organization's sales that are not paid by customers. It is necessary to take measures to return the immobilized working capital.

#### *4) Tax deduction tools application*

To stimulate business, both at the federal and regional levels, various support measures are introduced: subsidies, soft loans, tax preferences, etc. In conditions of instability, one of the key measures to support the business sector should be the reduction of taxes, which makes it possible to reduce the overall level of production costs. In our opinion, it is worth noting the use of tax deduction tools. In our opinion, the corporate income tax deduction should be provided only to those enterprises that did not have accounts receivable overdue during the year preceding the tax period.

#### *5) Creation by the Tax Service of the Russian Federation of the Bureau of the History of Overdue Accounts Receivable and Payable of Enterprises*

To increase openness and transparency, we consider it expedient to create a “Bureau of the history of overdue accounts receivable and payable of enterprises” by the Federal Tax Service of the Russian Federation. Any enterprise will be able to apply to this bureau to obtain the necessary information about a problem counterparty. In our opinion, information on arrears should be public and available upon request. Currently, the tax authorities are required to provide information based on the Administrative Regulations<sup>423</sup>. For example, information on taxes and contributions paid, income and expenses can be obtained with the consent of the taxpayer. Before the deal, the tax service recommends checking the integrity of the counterparty in the electronic services of the Federal Tax

<sup>423</sup> Order of the Federal Tax Service of Russia dated December 19, 2019 N MMV-7-14 / 640@ “On approval of the Administrative Regulations for the provision by the Federal Tax Service of the state service for the provision of information and documents contained in the Unified State Register of Legal Entities and the Unified State Register of Individual Entrepreneurs”. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_350399/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_350399/)

Service of Russia and official resources. For example, such resources can be “Business Risks: Check Yourself and Your Counterparty”, “Transparent Business”, “Data Bank of Enforcement Proceedings of the Federal Bailiff Service”<sup>424</sup>. But such an independent check does not allow obtaining data on accounts receivable and payable overdue, even though such information is needed. First, access to this information is necessary for creditors, investors, and business partners.

Summing up the foregoing, it is necessary to note that developed recommendations relate primarily to accounts receivable, because it is more difficult to manipulate accounts payable. At the same time, in unstable conditions, the accounts payable role increases, because this source of financing becomes more accessible compared to loans and borrowings. It is necessary to consider the negative consequences connected with the presence of overdue accounts payable, from fines to deprivation of property. If overdue debts have arisen to suppliers, and from the point of view of modern business turnover, it is not critical, then the appearance of debts to the budget or wages is assessed as a negative event. Any notification of the Federal Tax Service of Russia about the delay in fulfilling the obligation to pay taxes on wages will serve as a signal indicating “bad borrowings”.

### **3.3 Tendencies in the use of specific methods of accounts receivable management**

Special attention should be paid to methods of refinancing overdue debts of enterprises, the main purpose of which is to accelerate the process of accounts receivable transformation into the most liquid assets: cash or highly liquid short-term securities. It is common to use such tools as: assignment agreement, securitization, accounts discounting, bills accounting, forfeiting, factoring.

The first financial instrument is an assignment agreement, which implies the assignment of the right to claim accounts receivable to a third party, at a reduced cost of its real value. In accordance with Art. 388 of the Civil Code of the Russian Federation, an assignment of a claim by a creditor (assignor) to another person (assignee)<sup>425</sup> is allowed, and the general rule provides for the absence of the debtor’s consent upon transfer of rights to the assignee. The cession agreement is beneficial to both parties because it allows to receive liquid assets in a short time.

Securitization is the second tool under consideration, which allows an enterprise to raise financing by issuing securities backed by a specific asset. Assets with low liquidity (which include long-term accounts receivable) are replaced by liquid assets - cash received from the sale of securitized

---

<sup>424</sup> The Federal Tax Service. Activities of the Federal Tax Service of Russia. Before making a deal, check the counterparty. URL: [https://www.nalog.gov.ru/rn27/news/activities\\_fts/7666114/](https://www.nalog.gov.ru/rn27/news/activities_fts/7666114/)

<sup>425</sup> Civil Code of the Russian Federation (part one) dated November 30, 1994 N 51-FL (as amended on February 25, 2022). Civil Code of the Russian Federation Article 388. Conditions for the assignment of a claim. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142)

assets, which leads to a decrease in the share of illiquid assets. The presence of such an instrument as securitization, in modern realities, can fundamentally improve market liquidity by speeding up settlements, help attract medium-term non-capital investments, and significantly reduce debt to creditors. Despite this, in the accounts receivable direction, the mechanism for refinancing debt assets has not been fully developed.

Accounts discounting is the third instrument, which is the sale to a third party at a discount of a claim on one or more accounts. In practice, discounting operations are rare and are carried out selectively. Discounting invoices by some authors refers to a type of factoring<sup>426</sup>, while others share these concepts<sup>427</sup>. The similarity between factoring and invoice discounting is that in both cases, the credit institution purchases the seller's assets in the form of accounts receivable. However, in factoring, the factor assumes the function of administering accounts receivable, every transaction between the seller and the buyer is checked.

Bills accounting is the fourth tool for regulating overdue obligations of counterparties. The purpose of this financial transaction is the sale of bills by the supplier company to the bank received from buyers to pay them in cash before the settlement date, minus the discount. The discount in this case depends on the face value of the bill, the remaining term and the value of the discount rate offered by the bank.

The fifth tool for managing accounts receivable is forfaiting, which contains elements of factoring and accounting for bills of exchange. Forfaiting is the purchase of accounts receivable without the right of recourse (turnover) of documents for the previous owner, through which it is credited<sup>428</sup>. All commercial risks are assumed by the forfaitor, which, as a rule, is a bank. The supplier does not risk anything and receives one hundred percent of the goods cost, and the buyer, if necessary, is provided with a flexible payment schedule.

The last tool (from the above list) for accounts receivable regulation and management is factoring. In conditions of instability, the interest of enterprises in factoring is growing. This circumstance predetermines the specificity of this instrument, which should be analyzed in more detail.

Factoring – (from the English factor – intermediary) is one of the lending methods to trade operations, in which a specialized company (factor firm) acquires from the supplier all the rights arising from the moment the goods are delivered to the buyer, collects the debt itself, and the supplier is exempt from credit risk associated with possible non-payment of debt. The supplier receives most of the amount (60 – 90%) for the supplied products from the factor firm immediately after the goods are

---

<sup>426</sup> See, for example: Sinitsa E.A. Evolution of factoring (tools, institutions): dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10. St. Petersburg, 2016. P. 116.

<sup>427</sup> Avtonomov A.S. Legal regulation of factoring in Russia and France // State and Law. 2012. № 6. Pp. 35–50.

<sup>428</sup> Khyzhak N.P. Banking operations and services: teaching aid. Moscow: Direct-Media, 2023. P. 226.

shipped. The remainder is held to cover the risk of non-payment<sup>429</sup>. In other words, factoring is a way by which accounts receivable can be converted into cash.

For trading companies, factoring services play a decisive role in their credit policy and are in high demand. The commercial activities of wholesale enterprises require a constant turnover of a large amount of mobile funds, large industrial enterprises are faced with the problem of assets liquidity. Factoring is an alternative to bank loans. The introduction of factoring programs is relevant for organizations that have problems with accounts receivable. Factoring services are not suitable for overdue debts redemption, in this case, cession or agency models are used.

In conditions of instability, the usual mechanisms do not work or work inefficiently, new tools emerge to reduce the cost of resources and increase the activities efficiency. There are new types and ways of using factoring. Regarding the development of the Russian market of factoring services, it is advisable, in our opinion, to analyze the state of the factoring market and additionally highlight the features of the factoring business in conditions of economic instability.

Factoring is a dynamically developing financial sector. The popularity of factoring services among Russian enterprises is increasing every year. This is confirmed by the data of the Association of Factoring Companies (AFC). As of January 1, 2021, the total portfolio of all factors in Russia grew by 37% and reached RUB 1,513 billion. The dynamics of key indicators of the factoring market development in Russia is presented in Table 3.3.

Table 3.3 – Key indicators of the factoring market in Russia

Index	01.01.2017	01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021
Aggregate factoring portfolio, billion rubles	435	611	808	1105	1513
Growth, %	41	40	32	37	37
Share of transactions without recourse in the portfolio, %	62	69	78	77	79
Amount of paid financing for the year, billion rubles	1834	2646	3112	3867	5804
Average amount of supply financing, thousand rubles	165,3	174,5	237,4	279,1	342,7
Number of active clients	5429	5356	6345	8258	9357
Number of new clients attracted during the period	1634	1790	3024	3115	3226

Source: compiled by the author based on<sup>430</sup>

Since 2017, there has been a positive dynamic in the factoring market indicators. The amount of paid annual financing increased from 1834 billion rubles in 2017 to 5805 billion rubles in 2021. In

<sup>429</sup> Kovalev V.V. Op. cit. P. 856.

<sup>430</sup> Association of factoring companies: Annual information reviews of the factoring market. URL: <http://asfact.ru>



2021, 79% are non-recourse transactions (no risk to the client), while recourse factoring accounts for 17%. There are more offers of non-recourse factoring because the commission under a non-recourse agreement is much higher. The remaining insignificant part is occupied by international factoring, whose share at the beginning of 2021 is 4%<sup>431</sup>. International factoring is one-time, mostly one-factor transactions, which is confirmed by the data on the concentration of the main factoring operations share on export transactions (63%) in the asset of one factor<sup>432</sup>.

The number of active clients is increasing every year. Active clients include those on transactions with which the factor in the reporting period accrued income or with which financing operations or repayment of accounts receivable (accounts payable) under the contract. Over the five-year period under study, the number of active clients increased by 1.7 times, from 5429 clients in 2017 to 9357 clients in 2021. The largest number of clients is concentrated in wholesale trade (3025 enterprises) and in production (1757 enterprises). The sectoral structure of the factoring portfolio is presented in Table 3.4.

Table 3.4 – Industry structure of the factoring portfolio as of January 1, 2021

Industry	Portfolio, million rubles	Portfolio share (respondents)	Active clients
Production	419 011	44,0%	1 757
Wholesale trade	207 576	21,8%	3 025
Mining	120 991	12,7%	117
Services	29 098	3,1%	402
Other	176 081	18,5%	1 525
Total/Share of respondents in the market	952 758	86,2%	6 826

Source: results of the Russian factoring market study for 2021 by the Expert RA rating agency

According to the sectoral structure of portfolios, the largest number of factors work with the production industry (419011 million rubles), wholesale trade (207576 million rubles), mining (120991 million rubles) and services (29098 million rubles). The extractive industry dominates in terms of credit risk (121 billion rubles), even though a small number of clients is concentrated in this industry - 117. Thereby, the largest number of factors work with trade, metallurgy, and mining enterprises. In unstable conditions, the activity of enterprises is aimed at survival, which is facilitated using such a tool as factoring. There are practically no agreements on financing enterprises for the provision of electricity, gas and steam, the share of which is 1.1%, agricultural enterprises (the share is less than 1%).

<sup>431</sup> Ibidem.

<sup>432</sup> Association of factoring companies. Information review of the factoring market. Factoring in Russia in 2021. URL: [https://asfact.ru/wp-content/uploads/2022/02/AFC-Y2021\\_open.pdf](https://asfact.ru/wp-content/uploads/2022/02/AFC-Y2021_open.pdf)

Despite external factors unfavorable for the Russian economy, domestic factoring has wide opportunities to introduce a modern innovative business model that can withstand all possible threats and challenges, as well as ensure sustainable business development. In conditions of economic instability, the factoring business features appear through various **directions of the Russian factoring business development**, which have a real implementation perspective (Figure 3.3).

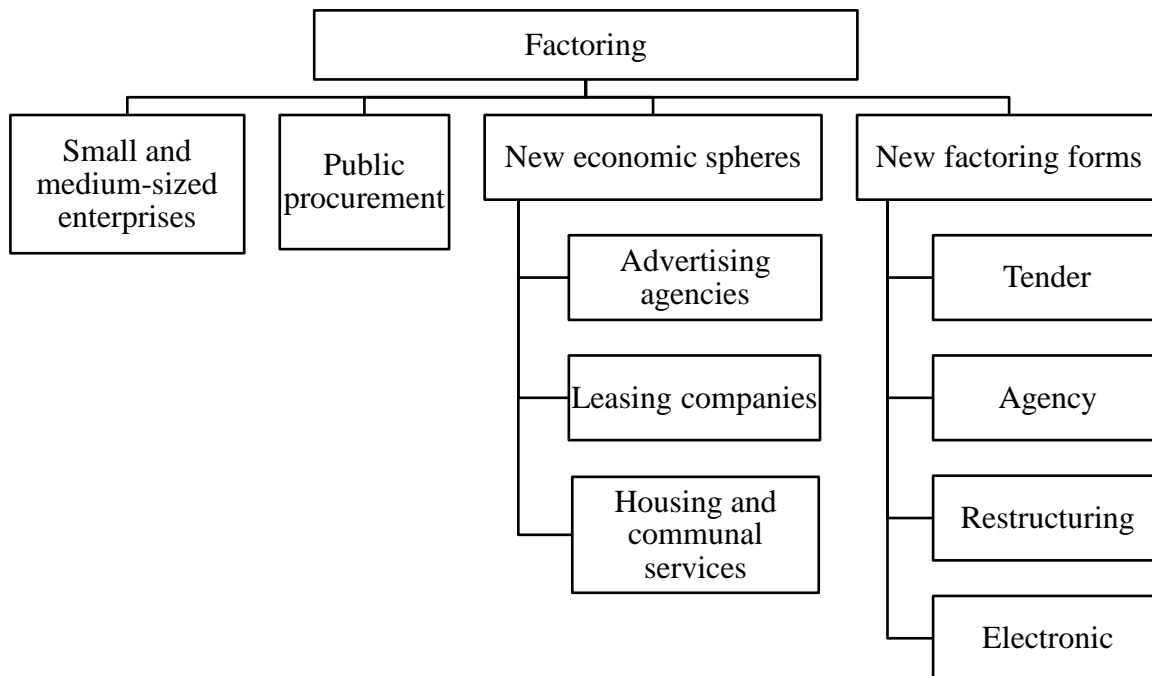


Figure 3.3 – Promising directions for the development of the Russian factoring business (compiled by the author)

*Factoring in the sector of small and medium-sized enterprises (SME).* For many small and medium-sized enterprises, the situation with borrowed resources in unstable conditions is much more complicated. Factoring is one of the available ways to eliminate cash gaps that inevitably arising during turbulences in the economy, receive cash for goods immediately after delivery, and ensure a stable and predictable cash flow. In conditions of instability, small and medium-sized businesses are extremely resilient to the financial resources shortage for doing business<sup>433</sup>. This is a tool that can be used in SMEs to ensure survival. However, the activity of using factoring by Russian entrepreneurs in this sector is low. The turnover structure of the Russian factoring market is shown in Figure 3.4.

<sup>433</sup> Bunich G.A. Rovensky Yu.A. Development of lending to small and medium-sized enterprises in the Russian Federation // Economic systems. 2017. V. 10. № 4(39). Pp. 46–49.

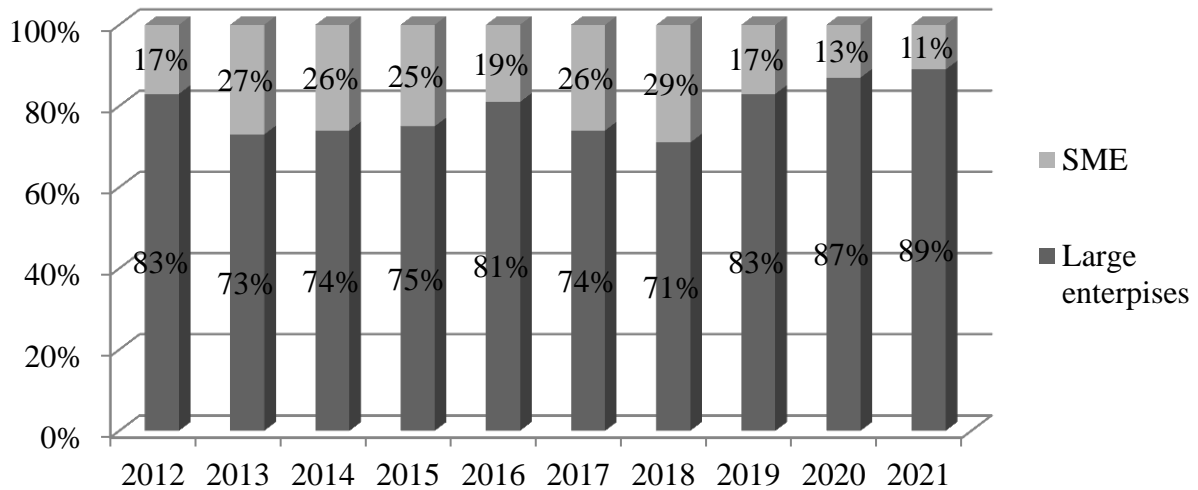


Figure 3.4 – The turnover structure of the Russian factoring market by business scale<sup>434</sup> from 2012 to 2021

The data presented in<sup>435</sup> the diagram confirms that the SME segment is insignificant: factoring transactions with large businesses still prevail over transactions in the segment of small and medium-sized enterprises. In 2021, the share of SMEs decreased to 11%, which is the lowest value for the ten-year period under study. In 2018, small and medium-sized businesses accounted the largest share of funding (29%). During this period, there were softer approaches to setting interest rates and limits for suppliers from the SME segment. It should be mentioned that a significant share of factoring financing that goes to SMEs under Supply Chain Finance solutions is not considered, which leads to a statistical error in terms of the SME market share in the factoring market. Supply Chain Finance is a supply chain financing tool when the initiator of the transaction is not the seller, but the buyer. So, despite all the errors, the SMEs shares remain low, which indicates an insufficient level of lending development to enterprises in this segment.

To increase the financial resources availability, various activities are carried out, but they are not enough. The Strategy for the Development of Small and Medium Business until 2030 proposes measures aimed at expanding the practice of using factoring for the needs of the state economy sector, promoting the development of electronic platforms, etc.<sup>436</sup> The Bank of Russia also conducts educational activities aimed at raising the awareness of SMEs<sup>437</sup>. An important problem is the lack of incentive measures from the state that would make the segment more attractive to its participants.

<sup>434</sup> Association of factoring companies. The turnover structure of Russian factoring. Information reviews of the factoring market. URL: <http://asfact.ru/category/main/reports/>

<sup>435</sup> Official site of the Government of Russia. Strategy for the development of small and medium-sized enterprises in the Russian Federation for the period up to 2030. URL: <http://government.ru/docs/23354/>

<sup>436</sup> Ibidem. P. 23.

<sup>437</sup> Official site of the Central Bank of Russia. Factoring as a convenient way to attract working capital, alternative to bank lending. 2021. URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/120741/pres\\_13122021\\_3.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/120741/pres_13122021_3.pdf)

Thereby, the problem of working capital shortage in conditions of instability can be solved using factoring, letters of credit and other financing schemes. On the other hand, under such conditions, factors give preference to working with a large enterprise or a state-owned company, which looks like a more reliable customer than the SME. Factors prefer to work with larger enterprises, because they have a higher credit rating, justifying this by the fact that the debtor's stability often correlates with their size.

However, small enterprises also face the problem of cash gaps and try to solve these problems with the help of unsecured financing against the accounts receivable assignment. Factoring allows to refinance short-term accounts receivable, cover cash gap and not miss the deadlines, that is, do not receive fines from the customer. The development of this mechanism is especially important for industries with a low profitability level, which find it difficult to obtain credit resources under such conditions. Factoring is the tool, which can ensure the financing growth of innovative activities of small and medium-sized enterprises in Russia.

*Distribution of factoring in new economic spheres.* The main consumers of factoring products are large industrial and commercial enterprises, for which, during periods of instability, it is vital to maintain production links and supply chains. Relatively new clients of the factoring market are advertising agencies, leasing companies, housing and communal enterprises. The main purpose of factoring operations is the timely collection of debts to reduce costs due to delayed payments, and the prevention of doubtful debts. Another important advantage of factoring for them is that factoring companies maintain regular and careful consideration of the situation, which prevents new debts emergence. Factoring in the housing and communal sector expands the possibilities of the state in terms of facilitating the repair of the common property of the apartment buildings owners. However, do not forget about the reimbursable nature of this agreement, which can offset the savings of budgetary resources.

*Development of new forms of factoring services.* The growing shortage of working capital in unstable conditions, the payment discipline deterioration, the growth of overdue obligations to counterparties, banks and other business entities contribute to maintaining the demand for factoring services. There are new offers of various options for deferred payment, commission percentage, funds limit and other parameters. For example, *tender factoring* has recently appeared, which allows a supplier to receive financing for deliveries with deferred payment under government contracts.

Reverse factoring (“agent factoring” or “supply chain financing”) is a recent growing trend and one of the most dynamically developing financial products. Supply chain financing is the counterpart to the booming Supply Chain Finance (SCF). In Russia, supply chain financing is mainly implemented through reverse factoring (for sellers who want to sell their accounts receivable at a discount). Supply chain financing is primarily beneficial for the buyer because it allows to get a longer deferral of

payment from their suppliers (extension of the accounts payable repayment period). Suppliers gain access to financing due to the higher credit rating of their clients and thereby reduce the financing cost<sup>438</sup>, reduce the accounts receivable turnover time. The unstable conditions impact is significantly increasing the growth rate of the supply chain finance market<sup>439</sup>.

In crisis conditions, anti-crisis programs to support enterprises come to the fore. We are talking about restructuring factoring, which is a combination of classic, reverse and pre-delivery factoring, when the factor acts as a guarantor for its client's creditors. Enterprises with a low rating, having problems with obtaining financing and regulating the need for working capital, in a crisis are forced to reduce the latter. The reduction in working capital requirements is associated with short-term operating decisions<sup>440</sup>. This type of factoring is intended for enterprises that have difficulties with working capital. This type of factoring is riskier, so the cost of restructuring factoring is higher than usual.

*Electronic factoring.* New factoring opportunities are opening in use of electronic factoring, blockchain and smart contracts. The advantage of blockchain is that it allows to ensure the reliability and transparency of supply chains, maintains the data confidentiality. At the same time, each participant has a local database of all operations, suppliers have a shipment nomenclature, and banks have information about settlements<sup>441</sup>. The experience of using blockchain on the example of a foreign production enterprise has shown that its implementation reduces the accounts receivable share in sales revenue: from 23.2% in 2018 to 13.5% in 2020<sup>442</sup>. Another positive example of factoring implementation on the blockchain platform is a company “M.Video”. The use of this technology ultimately reduced costs, reduced time for transferring money to the supplier's account by two days, which made it possible to reduce the goods cost for the end consumer. This project, carried out by “M.Video” with Sberbank, showed that blockchain technologies can eliminate the traditional factoring scheme shortcomings, it is also possible for enterprises in other industries, for example, in the electric power industry<sup>443</sup>.

Electronic factoring is a unique opportunity, convenient and progressive service. In unstable conditions, increased risks of non-payment are forcing suppliers to look for new financing instruments. From the point of view of fast and affordable financing, domestic business needs electronic factoring.

---

<sup>438</sup> Nikiforova A.N. Application of the agent factoring mechanism in a transport company // Transport business of Russia. 2021. № 2. Pp. 108–110.

<sup>439</sup> Ibidem. P. 109.

<sup>440</sup> Krechmanska-gikol K., Payevska-kvasny R. The use of factoring in a crisis // Effective anti-crisis management. 2012. № 6 (75). Pp. 86–93.

<sup>441</sup> Jamalov E. Yeskin E. Blockchain in action // Open Systems. DBMS. 2018. № 1. P. 30.

<sup>442</sup> Chang A. El-Rayes N., ShiJ. Blockchain Technology for Supply Chain Management: A Comprehensive Review // FinTech. 2022. №1. Pp. 191–205.

<sup>443</sup> Sofina A.A. Accounts receivable management at enterprises of the electric power sector // Economics, management and law: innovative problem solving: collection of articles of the XV International Scientific and Practical Conference. Penza: ICNS Science and Education, 2019. Pp. 16–19.

With factoring, suppliers can ship goods and receive money immediately without delay, retail chains can arrange deliveries to stores on time.

*Legislative regulation of factoring.* In the scientific literature, there is a widespread point of view about the need for an independent law governing factoring. M.A. Mammadov believes that it is worth “deepening certain aspects of providing factoring services process, determining the responsibility of the parties and the specifics of transferring the rights to claim debt to a factoring company”<sup>444</sup>. From our point of view, there is no need for excessive regulation, because the Civil Code establishes general rules sufficiently. Private conditions can be specified separately in the contract<sup>445</sup>. Nevertheless, it is difficult to disagree with the fact that the Russian legislation in the field of factoring is not perfect and contains gaps.

Summarizing the perspective directions of the factoring market development, we can conclude that modern factoring is moving into the stage of innovative commercial financing industry formation. The modern Factor is fully automated through the use of the latest document management systems, has access to international factoring, has an extensive regional network, a financially sufficient subject of economic relations, restructuring factoring assets, thereby giving the accounts receivable of the factor’s client enterprises quadratic liquidity (Figure 3.5).

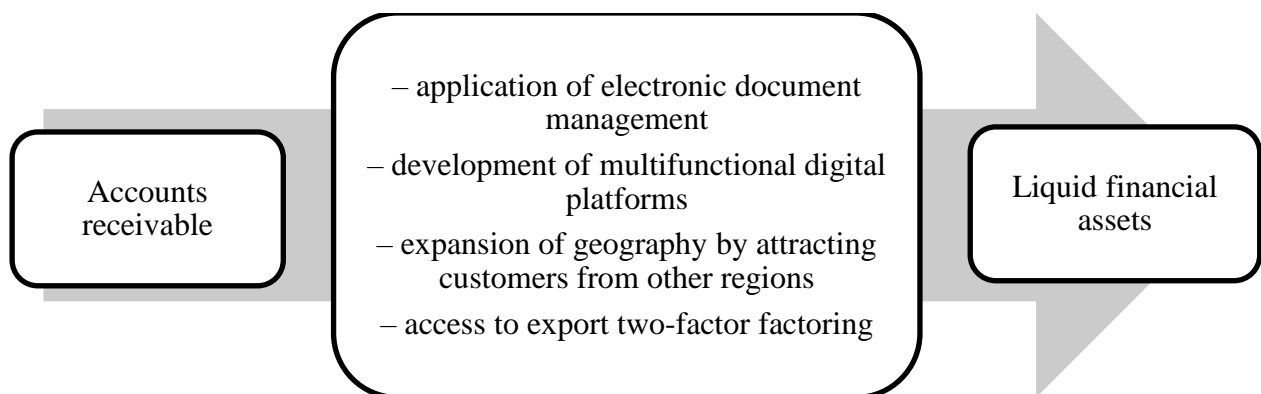


Figure 3.5 – Modern model of factoring business (compiled by the author)

Among the main *disadvantages of factoring services* are: 1) high cost compared to a bank loan; 2) limited use; 3) high risk of fraud. The high cost of factoring services, compared to a bank loan, is the main disadvantage of factoring. This is especially noticeable in unstable periods when there are difficulties in attracting funds for Russian factors. The main circumstance that forms the cost of factoring for the client is the level of the financing organization risk. The level of such risk is affected

<sup>444</sup> Mamedov M.A., Samidov A.Kh. The state of the modern factoring market in Russia and the prospects for its development // The Journal of Eurasian Law. 2019. № 6 (133). Pp. 424–428.

<sup>445</sup> Civil Code of the Russian Federation (Part Two) № 14-FL dated January 26, 1996 (as amended and supplemented, effective from January 1, 2022). Chapter 43

URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_9027](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027)

by the length of the delay, the financial position of the enterprise, the existence of a recourse clause, and the type of contract under which the debt is financed. For example, the jewelry industry, the construction of residential buildings, supplies for the needs of the military-industrial complex. Intermediary services are considered a high-risk business, and factors can inflate the cost of their services or even refuse to cooperate<sup>446</sup>. Whereas for deliveries to federal retail chains, the tariff rate may be reduced by 3-5%. It is known that Sberbank Factoring in 2017 reduced the interest rate on factoring for those enterprises that supply products to the Perekrestok, Pyaterochka and Karusel retail chains to 10.9% per annum<sup>447</sup>. Some factors offer more favorable conditions for large enterprises, while for small and medium-sized enterprises, conditions turn out to be worse.

Another disadvantage of factoring services is their limited use, that is, factoring companies work only with current accounts receivable. The current practice is that the factor works with accounts receivable until the first term of overdue debt, after which the debt is transferred to a professional collection agency.

The transactions intensity creates a high load on factors and generates operational risks, including those associated with customer fraud. Particularly complex client fraud schemes are based on his collusion with the debtor. Enterprises may also, acting within the law, use factoring unreasonably. There is a widespread practice of overpricing goods with the subsequent return of the difference to the buyer in cash. Unreasonable use of factoring affects the final price of goods. In some industries (for example, in the electric power industry), there is an unreasonable use of factoring services<sup>448</sup>.

Based on the considered specific methods and tools for managing accounts receivable, it can be concluded that at present, enterprises have a number of methods available that are aimed at managing the obligations of counterparties in different conditions. In unstable conditions, factoring becomes an effective tool with which accounts receivable can be transformed into cash. In this direction, we present the priority types and methods of factoring that can be used by domestic enterprises in conditions of economic instability.

### **Conclusions on the third chapter of the dissertation**

Improving the mechanism for managing accounts receivable and payable in the modern model of the functioning of the national economy is inextricably linked with issues of anti-crisis management. On the one hand, within *the framework of corporate financial management*, it is justified

---

<sup>446</sup> Official site of the Central Bank of Russia. A short guide for Russian companies. Methodological materials and recommendations on factoring from the Central Bank of the Russian Federation.

URL: <https://www.cbr.ru/Content/Document/File/96402/factoring.pdf>

<sup>447</sup> Association of factoring companies. Sberbank Factoring reduced rates to 10.9%.

URL: <https://asfact.ru/news/sberbank-factoring-snizil-stavki-do-10-9/>

<sup>448</sup> Sofina A.A. The use of factoring as a tool for managing accounts receivable // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the VIII International Scientific and Practical Conference. 2018. Pp. 107–109.

to use discounts system, differentiate credit conditions, conclude debt insurance contracts, introduce penalties, etc. In our opinion, this list needs to be supplemented. For example, measures to introduce temporary restrictions are seen as effective. We are talking about the mandatory indication in the contracts of the duration of the deferred payment terms. It is necessary for enterprises in the field of wholesale non-food trade. We have developed recommendations for diagnosing and monitoring accounts receivable and accounts payable as anti-crisis management tools, so we have proposed monitoring the dynamics of the accounts payable to accounts receivable ratio.

On the other hand, *directions are identified, which implementation requires decision-making at the state level*. Here, the elements of regulatory impact are the mandatory provision of an explanatory note, changes in the procedure for calculating profits for accruing dividends, changes in the return on lease payments and the use of tax deduction tools, etc. To increase openness and transparency, the creation by the Federal Tax Service of the Russian Federation of the Bureau of the History of Overdue accounts receivable and accounts payable of enterprises is justified. We propose to calculate the profit for calculating dividends as the difference between net profit and overdue accounts receivable. The point is to reduce net profit by the overdue accounts receivable amount to reduce the manipulation amount. Even though the current rules provide for the process of creating a reserve for doubtful debts, which reduces profits, it has a limit of 10% of revenue. While the volume of overdue debts in unstable periods exceed the specified level. And, finally, the expediency in the guidance materials for the preparation of the “Explanations to the financial statements” fixing the requirements for disclosure of information about the structure of accounts receivable is conditioned.

There are many methods available to domestic enterprises that can be used in the accounts receivable management. In unstable conditions, factoring is an effective tool, with the help of which accounts receivable can be transformed into cash. According to the Association of Factoring Companies (AFC), *factoring services without recourse* are widely represented: if in 2011 this type of factoring was used by 23% of clients, then in 2021 – 79% of clients. This is largely due to the purpose of non-recourse factoring, which consists in insuring risks against non-return of funds. In other words, the risks of non-payment on the part of buyers lie with factor firms, whose commission in this case is higher. This type of factoring is actively used by wholesale and manufacturing enterprises. A less popular type of factoring is *regression factoring* - an analogue of short-term lending. It is used most often in cases where the supplier has counterparties with reliable connections and does not need protection from non-payments. The share of regression factoring decreased from 38% in 2017 to 21% in 2021.

It is noteworthy that organizations from the sphere of basic market services (transport, communications, construction) practically do not use factoring instruments. Also, there are almost no agreements on financing enterprises of the electric power industry, agriculture, the share of which is



about 1%. At the same time, in the event of a significant increase in the accounts receivable amount and a decrease in solvency indicators, it is advisable for enterprises in the electric power sector to use non-recourse factoring. However, the use of these services must be economically justified.

Clients of a factor within the classical factoring scheme often become clients for other factoring types. Reverse factoring allows manufacturing enterprises to receive a reprieve from their suppliers, from whom they buy the necessary raw materials. Thereby, wholesale trade enterprises can ensure the maximum delay, and for their suppliers to provide favorable conditions for financing deliveries with deferred payment. Reverse factoring has an advantage in seasonal industries because it allows to hold on to inventory and sell it when others have already sold out. Whereas the factor finances suppliers without the right of recourse and all credit risks remain with the buyer, this type of factoring is used for representatives of medium and large businesses. Discounted invoice financing is appropriate for retail businesses with many debtors, while factoring without financing is appropriate when the company does not need additional financing. This type of factoring is attractive for small and medium-sized enterprises, because the factor takes on the accounts receivable administration function.

## CONCLUSION

The research has formed a conceptual approach to diagnosing and monitoring accounts receivable and accounts payable from the standpoint of minimizing the risks of occurrence and reduction of overdue accounts payable and accounts receivable in conditions of economic instability. It was substantiated by the author from a theoretical standpoint and got empirical confirmation according to Russian organizations from eight types of economic activity: wholesale food and non-food trade, production, transfer, distribution and trading in electricity and coal and metal ores mining.

The specifics of financing enterprises in the real sector lies in periodically arising crisis and stagnation periods. The effect of external shocks leads to limited availability of borrowed resources, an increase in credit risks, and an increase in overdue debt. Financial transactions are becoming less transparent, the volume of the shadow economy is growing with a high share of unrecorded income. The spread of schemes for the manipulation of accounts receivable provokes an increase in overdue accounts receivable. It was revealed that about half of the volume of overdue non-payments in Russia is concentrated in three industries: electric power industry, mining industry and wholesale trade. Among the factors limiting the activities of enterprises in the electric power industry, the mining industry and wholesale trade, the lack of financial resources has been decisive in recent years. In times of crisis, it acts as the most important factor of vulnerability.

The specifics of doing business in the real sector in conditions of instability significantly affects the structure of used financing sources: the share of own funds increases. From the standpoint of maintaining current activities of enterprises, such dynamics looks favorable, but the need for business development implies the attraction of borrowed resources. In such conditions, enterprises are forced to choose the position of “survival” instead of development. For example, in trade, payment deferrals are widespread, which allow enterprises to mitigate the impact of crises, etc.

Instability conditions affect accounts receivable - payment deferrals and the volume of overdue debts increase. Accounts receivable is considered by us primarily through the prism of debt claims. This approach most accurately reflects the accounts receivable essence, emphasizing its debt nature. Often, information about accounts receivable in financial statements is distorted, especially during unstable periods. In particular, the use of accounts receivable assessment at amortized cost in accordance with the provisions of IFRS allows you to manipulate the profit of the organization. In such circumstances, it is important to increase the openness and transparency of data on overdue accounts receivable. In this regard, in guidance materials for the preparation of the “Explanations to the Financial Statements” is argued to establish requirements for the information disclosure about the accounts receivable structure.

In unstable conditions, there are changes in the structure of liabilities, for example, in 2014 in the mining industry, the share of accounts payable increased to 42,6%. Whereas in the electric power industry, on the contrary, during this period the value of the share was the smallest (in 2014 – 2015 it fluctuated within 49 – 49,5%). In general, the share of accounts payable in the context of types of economic activity is heterogeneous, so it is necessary to consider each industry in more detail.

Accounts payable is a specific source of financial resources, in the liabilities structure of which changes also occur in conditions of instability. The study substantiates the expediency of separating the conditionally constant and conditionally variable parts of accounts payable as independent objects of the enterprise's debt policy. Such distinction is justified by the fact that in conditions of instability, enterprises actively use this instrument of debt policy to finance current activities. In turn, this leads to an increase in the volume of overdue payment of bills, defaults, that is, an increase in the conditionally variable part of accounts payable. It is proposed to equate the conditionally constant part of accounts payable with the sources of the enterprise's own funds when assessing its financial condition. Accordingly, this information will make it possible to make decisions regarding the financial resources management and increase the level of settlement and payment discipline.

Consideration of mechanisms for managing accounts receivable and payable is impossible without an analysis of internal and external factors affecting accounts receivable and payable. External factors are common to all enterprises (“one for all”), it is almost impossible to influence them. These factors included: market conditions, competition, legislative restrictions. The internal factors that are distinguished by a high degree of individualization (“everyone has their own”) are identified: industry affiliation, scale of activity, organizational and legal form, financial policy, life cycle stage, availability of an internal control system, business transparency, planned sales growth rate, profitability indicators. Industry specific research determined the predominant influence of the characteristics of the production value chain and sales profitability.

Data from 1081 enterprises from eight economic activities were examined: wholesale food and non-food trade, production, transfer, distribution and trading in electricity, and coal and metal ores mining. Over a ten-year period, incremental values of accounts payable and receivable, long-term liabilities, sales proceeds, return on sales, and gross margin were calculated separately for each enterprise. Since it was determined that the industry-specific features of accounts payable and receivable affect the managing processes, the impact of accounts payable and receivable on financial performance was considered.

Differences in the growth dynamics of accounts receivable and payable of enterprises that differ in the “nature of the end product value chain” are revealed. It is assumed that the accelerated growth of accounts payable compared to accounts receivable is an instrument of the debt policy of large, monopoly, and low-profit enterprises in some industries. This was most clearly manifested, for

example, in the wholesale non-food trade. The excess of accounts payable over accounts receivable over the industry average is one of the indicators of the need for additional analysis. And, conversely, in enterprises in the wholesale food trade, as well as in the electric power production and trading, the growth of accounts receivable, as a rule, exceeds the growth of accounts payable. The accelerated growth of accounts receivable over the growth of accounts payable is also typical for metal ores mining enterprises, which are increasing the volume of long-term loans and borrowings. It was revealed that the growth of accounts payable, as a rule, does not affect the increase in sales proceeds. At the same time, the decline in sales proceeds in many cases (up to 24% of surveyed enterprises) was accompanied by an increase in accounts payable. Enterprises with revenue growth rates higher than the industry average are the object of close attention due to the possibility of the presence of distorted data in the financial statements. For example, metal ore mining enterprises, as well as wholesale trade enterprises, demonstrating a sharp increase in revenue, are at risk of fraud in their financial statements.

In view of the above, are *substantiated measures within the framework of accounts receivable and payable corporate management*, which are recommended to be used in conditions of economic instability. Regarding accounts receivable, the existing measures are grouped into three major blocks: credit policy, risk mitigation measures and refinancing measures. As part of the first block, a credit policy is formed to achieve maximum results. The credit policy of enterprises determines the accounts receivable amount, on which, in turn, business activity and financial stability depend. Accounts receivable is a specific instrument; a thorough analysis is carried out, in which many absolute and relative indicators are used. We substantiated the possibility of using such indicators as “the sales revenue growth rate over the accounts payable growth rate ratio”, “the accounts payable growth rate compared to the accounts receivable growth rate ratio”, “the volume of accounts payable to accounts receivable ratio”. In addition, the first block includes the differentiation of credit conditions. The second block of measures aimed at developing a system of measures aimed at minimizing the risk of overdue or bad accounts receivable may include the conclusion of debt insurance contracts. The third block, the creation of measures system aimed at refinancing accounts receivable process, includes factoring and forfeiting services, securitization and others. We emphasize that in the conditions of economic instability, increased interest is being formed in refinancing instruments.

Special mention should be made of preventive measures, which are recognized as the most effective. For example, differentiation of credit conditions for different debtors or the use of discounts system from the contract price in case of early payment has become widespread. Enterprises are recommended to focus on the timeliness and validity of interest accrual, the tax consequences of using a commercial loan. At the same time, this list is not exhaustive.

Firstly, according to the author, a tool that can give a quick and effective return is monitoring the dynamics of the accounts payable to accounts receivable ratio, the implementation of which is

appropriate to assign to the internal control system of the enterprise. It is noted that the business processes of most wholesale enterprises are built on a long-term basis with a significant number of customers – retailers. Granting deferred payment is a common practice. In unstable conditions, the need for real money increases, it is advisable for trade enterprises to more actively carry out activities aimed at converting accounts receivable into marketable securities. The obtained results show that trade enterprises, which have higher rates of revenue growth, show a lower share of accounts receivable in revenue. It follows from this that the increase in revenue is more dependent on other factors. We noted that enterprises that increased accounts receivable and those that reduced it differ slightly in terms of changes in profitability. In our opinion, this happens, among other things, due to the high share of overdue accounts receivable. In this regard, to optimize the accounts receivable management, it is recommended to create internal control systems. The corresponding direction of monitoring is especially in demand in conditions of economic instability.

From the point of view of the financial theory development, the threshold values based on the data obtained and proposed by the author deserve special attention. It seems to us that they are like relative indicators (financial ratios) that characterize the financial condition of an enterprise. We are talking about the assessment of solvency or liquidity. For example, if for the enterprises “Wholesale food trade” the AP/AR ratio is equal to one (quite balanced), then for the enterprises “Wholesale non-food products” there is no balance.

The recommended limits for wholesale non-food market enterprises are as follows. If the accounts payable exceed the accounts receivable by more than 25% or the AP/AR ratio is above 1,25, then this should be the subject of special attention. For analysts, this is a signal that there are problems with payments. Conversely, at enterprises producing electricity, the volume of accounts receivable exceeds the volume of accounts payable. This means that if the threshold value is exceeded (by more than 20%), this also indicates problems with payments. This also includes electric power trading enterprises (the threshold value is no more than 15%). In crisis, the consequences for enterprises whose accounts receivable exceed accounts payable may be negative. The accounts receivable number may increase due to the maintenance of sales during a crisis, and, conversely, during stable sales, an enterprise can afford to require prepayment or early repayment of debt from buyers. Other factors, such as seasonality or market conditions, must be also considered.

Secondly, the expediency of establishing deadlines for deferred payments under contracts for non-food products sale is substantiated by the fact that at present, for non-food products, deferrals can reach 90, 120 days or more. In our opinion, at the state level it is necessary to create conditions under which enterprises were not interested in violating the established boundaries. These may be measures to introduce temporary restrictions. In unstable conditions, this issue becomes even more relevant.

Further, *the directions are substantiated, the implementation of which requires decision-making at the state level*. In our opinion, the instruments of regulatory influence are changes in the procedure for calculating profits for accruing dividends, the mandatory provision of an explanatory note, changes in the return on lease payments and the use of tax deduction tools.

Firstly, it is widely believed that accounts receivable is a tool to increase sales, increase profitability, however, this dissertation research showed that the use of such a source of financial resources as accounts receivable does not always lead to the desired result. Revenue growth is not determined by the accounts receivable growth, including due to the manipulation of the data contained in this indicator. In this regard, it is argued that changes should be made to the distribution of net profit for the dividend's accrual, that is, net profit should be reduced by the overdue receivables amount. This will reduce the amount of manipulation. Profit for calculating dividends should be calculated as the difference between net profit and overdue accounts receivable.

Secondly, in our opinion, it is expedient at the level of executive institutions within the framework of regulatory documents to provide an explanatory note without fail to all enterprises. Periodic preparation of explanatory notes with a detailed analysis of deviations (from industry average indicators, indicators of the previous year, competing enterprises, etc.) with the issuance of recommendations for eliminating shortcomings is relevant for the enterprise itself. The positive effect of providing an explanatory note is that the enterprise becomes informationally transparent.

And, finally, to increase openness and transparency, we consider it expedient to create by the Tax Service of the Russian Federation a "Bureau for the history of predicted accounts receivable and payable of enterprises". This information is needed primarily by creditors, investors, and business partners.

Practical recommendations for the accounts receivable and payable management can be used in the financial and economic activities of enterprises in the studied industries. Industry-average generalizations obtained in the study can serve as guidelines for enterprise managers, as they allow them to position their financial policy relative to the industry. Significant deviations in one direction or another from the industry average negatively affect the performance of enterprises, which in turn has a negative impact on the development potential of the entire industry.

In unstable conditions, the manipulation of information contained in accounts receivable is increasing. This, of course, does not contribute to the reflection of the real situation in the enterprise, affects the adoption of managerial decisions and misleads interested users of financial statements. There is a growing demand for personalized reporting as an addition to modern reporting. In particular, the presentation of an "impersonal" list of accounts receivable, accompanied by an assessment by the company's management, would increase the degree of reliability of information and significantly reduce the asymmetry of information in the market.

Consistently developing the conclusions, we conclude that in the absence of satisfaction of most users' needs in access to primary information, the ratio between accounts receivable and payable must be given special attention. External users can judge the financial condition of the enterprise by their dynamics, while other indicators can be veiled.

Research results allows to correct traditionally used analytical tools and can be adapted for the financial management purposes. The findings contribute to the scientific understanding deepening of corporate finance in the context of developing the theory of managing accounts payable and receivable as debt instruments in the conditions of economic instability of the national economy.

**REFERENCE**

1. Abramishvili, N.R. A dynamic model for assessing the solvency of a debtor: on the development of financial analysis standards for arbitration managers / N.R. Abramishvili, N.A. Lvova // *Financial analytics: problems and solutions*. – 2015. – № 38 (272). – Pp. 30–41.
2. Abramova, M.A. Monetary factors of intensification of domestic investment demand in the Russian economy / M.A. Abramova, L.L. Igonina // *Finance: theory and practice*. – 2018. – V. 22. – № 1(103). – Pp. 128–143.
3. Aganbegyan, A.G. *Finance, budget and banks in new Russia* / A.G. Aganbegyan. – M.: Delo Publishing house RANEPa, 2018. – 400 p.
4. Alekseev, M.A. The concept of the information space of the financial market: Thesis for a doctor's degree in Economics: 08.00.10, 08.00.12 / Alekseev Mikhail Anatolyevich. – Novosibirsk, 2017. – 286 p.
5. Alekseevskikh, A. The Central Bank forbade businesses to pay in advance for imports [Electronic resource] / A. Alekseevskikh // *Izvestia*. – 2014. Oct 9 – Access mode: <https://izvestia.ru/news/577759>
6. Alferov, V.N. Comparative analysis of Russian and foreign financial ratios / V.N. Alferov, T.A. Astashkina, D.A. Sokolova // *Business strategies*. – 2016. – № 5. – Pp. 3-10.
7. Association of Factoring Companies. Factoring Market Information Overviews [Electronic Resource]. Access mode: <http://asfact.ru/category/main/reports/>
8. Ayushiev, A.D. *Finance of enterprises and organizations: textbook. allowance: part 1. 2nd ed., revised. and additional* / A.D. Ayushiev // Irkutsk: Publishing House of BSUEP, 2007. – 347 p.
9. Belova, E.L. Optimization of accounting and standardization of audit of settlements with buyers and customers for making professional management decisions / E.L. Belova, A.A. Derbicheva // *Monograph - Kaluga: Eidos Publishing House, 2015. – 280 p.*
10. Belyaeva, T.V. Strategic orientations and results of the activities of Russian small and medium-sized businesses during the economic crisis: Thesis for a candidate's degree in Economics: 08.00.05 / Belyaeva Tatyana Vasilievna. – Spb, 2017. – 185 p.
11. Blank, I.A. *Management of capital formation* / I.A. Blank. – M.: Omega-L, Nika-Center, Elga, 2016. – 510 p.
12. Boyko, K.A. Financial cycle and profitability of assets of Russian food industry companies: empirical analysis of the relationship / K.A. Boyko, E.M. Rogova // *Bulletin of St. Petersburg University. Series 8. Management*. – 2016 (1). – Pp. 31–65.



13. Borisova, E.N. Fraud with accounting (financial) reporting / E.N. Borisova // *Fundamental research*. – 2015. – № 2 (19). – Pp. 4235-4238.
14. Bocharov, V.V. Corporate finance strategy and business value management / V.V. Bocharov, V.A. Chernenko, S.V. Yuryev. – St. Petersburg: Publishing House of St. Petersburg State University of Economics, 2017. – 197 p.
15. Brigham, Y.F. Financial Management / Y. Brigham, J. Houston; [translated from English by N. Levinskaya]. – 7th ed. – St. Petersburg [et al.]: Peter, 2019. – 590 p.
16. Brizhanina, T.V. Small business: essence, advantages, development / T.V. Brizhanina // *Bulletin of Chelyabinsk State University. Management*. – 2014. – № 2(331). – Pp. 32–37.
17. Brusov, P.N. Financial Management. Mathematical foundations. Short-term financial policy: study manual / P.N. Brusov, T.V. Filatova. – 2nd ed., revised. – M.: KNORUS, 2013. – 304 p.
18. Bunich, G.A. Development of lending to small and medium-sized enterprises in the Russian Federation / G.A. Bunich, Yu.A. Rovensky // *Economic systems*. – 2017. – V. 10. – № 4(39). – Pp. 46-49.
19. Van Horn, D.K. Fundamentals of financial management [translated from English by O. L. Pelyavsky] / D.K. Van Horn, Wahovich John M. Jr. – Moscow [et al.]: Williams, 2018. – 1225 p.
20. Volkov, D.L. The current state and prospects for the development of research in the field of working capital management of the company / D.L. Volkov, E.D. Nikulin // *Corporate finance*. – 2012. – №3 (23). – Pp. 61–69.
21. Volodin, A.A. Financial Management. Enterprise finance: textbook / ed. A.A. Volodin. – 3rd ed. – M.: INFRA-M, 2014. – 364 p.
22. Voronov, D.S. Issues of assessing the competitiveness of companies in the metallurgical industry / D.S. Voronov, Yu.V. Istomina, E.A. Razumovskaya, D.Yu. Razumovsky // *Economics and management of management systems*. – 2017. – №1(23). – Pp. 16-21.
23. World Economic Crime Review // PwC. 2020. [Electronic resource]. Access mode: <https://www.pwc.com> › global-economic-fraud-survey.
24. Garrison, R. Management Accounting / R. Garrison, E. Noreen, P. Brewer – 12th ed. – SPb.: Piter, 2012. – 592 p.
25. Galiev, Zh.K. Financial strategy of large coal mining enterprises / Zh.K. Galiev, N.V. Galieva, I.V. Drozdova // *Izvestia of the Ural State Mining University*. – 2021. – № 2(62). – Pp. 178–182.
26. Glinsky, V.V. Statistical analysis: Study Guide / V.V. Glinsky, V.G. Ionin. – 3rd ed., revised and expanded – M.: INFRA-M; Novosibirsk: Siberian Agreement, 2002. – 241 p.
27. Civil Code of the Russian Federation (Part Two) dated January 26, 1996 № 14-FL (as amended on July 1, 2021). Civil Code of the Russian Federation. Article 823. Commercial loan. [Electronic Resource]. – Access mode: [Consultant.ru](http://Consultant.ru) › document/cons\_doc\_LAW\_9027

28. Civil Code of the Russian Federation (part one) dated November 30, 1994 N 51-FL (as amended on February 25, 2022). Civil Code of the Russian Federation Article 388. Conditions for the assignment of a claim [Electronic Resource]. – Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142)
29. Gudova, M.R. Improving methodological tools for identifying and controlling financial violations of companies: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10 / Gudova Marina Ruslanovna. – M., 2019. – 194 p.
30. Jamalov, E. Blockchain in action / E. Jamalov, E. Yeskin // Open systems. DBMS. – 2018. – №1. – 30 p.
31. Dorozhkina, N.I. Restructuring as the most effective way to organize payables of an enterprise / N.I. Dorozhkina, A.Yu. Fedorova // Bulletin of the South-Western State University. – 2014. – №1. – P. 217–222.
32. Dudin, S.A. Statistical Assessment of the Reliability of Financial Statements: Thesis for a candidate's degree in Economics: 08.00.12 / Dudin Sergey Alexandrovich. – Novosibirsk, 2019. – 219 p.
33. Egorov, V.N. Concept of crisis management of industrial enterprise in bankruptcy proceedings / V.N. Egorov, M.V. Chernova // Finance and credit. – 2013. – № 24. – Pp. 58–67.
34. Emelyanov, A.A. Assessment of the competitiveness of regional mining and metallurgical clusters / A.A. Emelyanov, N.R. Kelchevskaya, I.S. Pelymskaya // Economy of the region. – 2020. – V. 16, №1. – Pp. 213–227.
35. Emelyanov, V.Yu. Development of factoring companies in the Russian financial market: Thesis for a candidate's degree in Economics: 08.00.10 / Emelyanov Vladimir Yuryevich. – M., 2016. – 195 p.
36. Efimova, O.V. Analysis of financial statements. Proc. allowance / O.V. Efimova [and others] – M.: Publishing house Omega-L, 2013. – P. 388.
37. Zhikin, A.V. Improving the process of managing accounts receivable at the enterprise: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10 / Alexander Vladimirovich Zhikin. – M., 2011. – 211 p.
38. Zabolotskaya V.V. Methodological foundations of financial and credit support for small and medium-sized businesses: dis. Dr. Economy Sciences: 5.2.4. St. Petersburg, 2022. – 1211 p.
39. Zakirova, E.R. Financing of enterprises of the agro-industrial complex: theory, methodology, practice: dis. Dr. Economy Sciences: 08.00.10 / Zakirova Elina Rafikovna. – Yekaterinburg, 2020. – 311 p.
40. Zudina, N.Yu. Analysis and regulation of accounts receivables in a commercial organization: Dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.12 / Zudina Natalya Yurievna. – M., 2009. – 185 p.

41. Ivanov, V.V. External sources of financing of Russian enterprises: realities and prospects / V.V. Ivanov, N.V. Bushueva // *Bulletin of St. Petersburg University. – Series 5: Economy.* – 2007. – №1. – Pp. 96–107.
42. Ivanov, V.V. Planning of liquidity and solvency of enterprises / V.V. Ivanov // *Economics and management* – 2010. – №12. – Pp. 154–160.
43. Ivanov, V.V. Theory and practice of debt financing of enterprises / V.V. Ivanov, A.A. Aleksashina, E.A. Pochikovskaya // *Financial world. Issue 5.* – M.: Prospect, 2014. – Pp. 99–100.
44. Ivanov, V.V. A new look at the financial sustainability of enterprises: challenges and solutions for the Russian Federation / V.V. Ivanov, N. A. Lvova // *Finance.* – 2021. – № 8. – Pp. 41–47.
45. Ivashkevich, V.B. Accounting and analysis of accounts receivable and payable / V.B. Ivashkevich, I.M. Semenova. – M.: Publishing house Accounting, 2008. – 323 p.
46. Ilyina Zh.E. Personalization of corporate reporting as a direction of its development: dis. Cand. Economy Sciences: 5.2.3 / Ilyina Zhanna Evgenievna. – St. Petersburg, 2022. – 327 p.
47. Kabardokova, L.A. The system of regulation of financial resources in limited liability companies: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10 / Lyubov Anatolyevna Kabardokova. – Vladikavkaz, 2020. – 298 p.
48. Kazakova, N.A. Methods of reducing economic and financial risks: accounts receivable management based on factoring / N.A. Kazakova // *Bulletin of the Russian Economic University.* – 2014. – №3 (69). – Pp. 57–64.
49. Kalvarsky, G.V. Financial diagnostics of the crisis enterprise / G.V. Kalvarsky, N.A. Lvova // *Effective anti-crisis management.* – 2012. – № 3. – Pp. 94–103.
50. Karzaeva, E.A. Solvency assessment based on cash flows in the system of financial diagnostics of an enterprise: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10 / Karzaeva Ekaterina Andreevna. – St. Petersburg, 2020. – 188 p.
51. Kasyanova, K.A. Simulation of Electricity Spot Prices on the Wholesale Market in Russia / K.A. Kasyanova, A.S. Kaukin, E.M. Miller // *Social Science Research Network [Electronic Resource].* – 2021. – Access mode: <https://ssrn.com/abstract=3860855>
52. Kovalev, V.V. *Financial Management: theory and practice* / V.V. Kovalev – 3rd ed., revised and additional. – Moscow: Prospect, 2019. – 1104 p.
53. Klopov, V.N. Financial recovery of the enterprise by the method of debt restructuring: abstract dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10 / Klopov Vitaly Nikolaevich. – Volgograd, 2005. – P. 24.
54. Kogdenko, V.G. Corporate fraud: analysis of schemes for appropriation of assets and manipulation of reporting / V.G. Kogdenko // *Economic analysis: theory and practice.* – 2015. – №4 (403). – Pp. 2–13.

55. Kogdenko, V.G. Features of the financial policy of companies in a crisis / V.G. Kogdenko // *Economic analysis: theory and practice*. – 2015. – № 15(414). – Pp. 2–14.
56. Code of the Russian Federation on Administrative Offenses dated December 30, 2001. №. 195-FL (as amended on June 11, 2022). Article 15.11. Gross violation of accounting requirements, including accounting (financial) reporting [Electronic resource]. Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34661](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34661)
57. Kolesnikova, P.A. Modern approaches to managing accounts receivable and accounts payable of an organization / P.A. Kolesnikova, H.A. Pavlova, E.P. Fazlyeva // *Proceedings of the international economic forum “Economy in a Changing World”*. – 2018. – Pp. 11–13.
58. Krechmanska-gikol, K. The use of factoring in a crisis / K. Krechmanska-gikol, R. Payevska-kvasny // *Effective anti-crisis management*. – 2012. – №6 (75). – Pp. 86–93.
59. Kuznetsov, Yu.V. Features of the development of large business in the depressed regions of Russia / Yu.V. Kuznetsov, E.M. Anokhina, E.V. Melyakova // *Problems of the modern economy*. – 2018. – № 4 (68). – Pp. 161–165.
60. Kuleshova, A.I. Analysis of the accounts receivable of Iskra JSC of the Irkutsk region / A.I. Kuleshova, M.V. Velm // *News of the Dagestan State Agrarian University*. – 2020. – № 1(5). – Pp. 112–117.
61. Larson, K.D. Basic principles of accounting: In 2 volumes; Translation from English / K.D. Larson, J.J. Wild, B. Chiappetta, V.O. Shagoyan; scientific ed. A.V. Grigorash, T.V. Gerasimova. – Dnepropetrovsk: Balance Business Books, 2007. – 1314 p.
62. Laskovaya, A.K. Approaches to making management decisions and the results of the activities of Russian small and medium-sized businesses during the economic crisis: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.05 / Laskovaya Anastasia Kirillovna. – Spb, 2019. – 162 p.
63. Lizyaeva, V.V. Red flags of fraudulent actions with accounting and reporting data / V.V. Lizyaeva // *Synergy of accounting, analysis and audit in ensuring the economic security of business and the state*. – 2016. – Pp. 134–140.
64. Lisovskaya, I.A. Financial management: Complete MBA course. Series: Russian business education / I.A. Lisovskaya // M.: Reed Group, 2011. – P. 158.
65. Likhacheva, O.N. Long-term and short-term financial policy of the enterprise: study manual / O.N. Likhacheva, S.A. Shchurov; I.Ya. Lukasevich. – 2nd ed. – M.: University textbook: INFRA-M, 2011. – 288 p.
66. Loktionova, M.A. Development of tools for the formation and assessment of financial potential in the corporate financial management system: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10 / Loktionova Marina Alexandrovna. – Vladikavkaz. – 2018. – 273 p.

67. Loktionova, Yu.N. Management of accounts receivable and payable / Yu.N. Loktionova, A.B. Avtandilova // *Way of science*. – 2016. – №4(26). – P. 78–79.
68. Lukasevich, I.Ya. Financial Management. Basic concepts, methods and concepts: a textbook and workshop for undergraduate and graduate studies / I. Ya. Lukasevich. – 4th ed., rev. and additional – M.: Yurite Publishing House, 2017. – 377 p.
69. Lukyanova, A.E. Forecasting the level of manipulation of the company's profit / A.E. Lukyanova, E.D. Nikulin, A.A. Zinchenko // *Bulletin of St. Petersburg University. Management*. – 2016. – №2. – P. 35–61.
70. Lvova, N.A. Deliberate bankruptcy: economic content and financial mechanism / N.A. Lvova // *Bulletin of St. Petersburg University. Economy*. – 2006. – №3. – Pp. 90–100.
71. Lvova, N.A. The phenomenon of crisis in the representations of economic science: expected regularity or unpredictable shock ? / N.A. Lvova, N.C. Semenovich // *Finance and credit*. – 2015. – №21. – Pp. 29–30.
72. Lvova, N.A. Financial diagnostics of intentional bankruptcy: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10 / Nadezhda Alekseevna Lvova. – St. Petersburg. state un-t, 2006. – P. 154.
73. Lvova, N.A. Financial diagnostics of the enterprise: monograph / ed.: V.V. Ivanov, N.A. Lvova. – M.: Prospect, 2015. – 301 p.
74. Lvova, N.A. Fundamental stability of enterprises: methodology of fundamental and applied research: dis. Dr. Economy Sciences: 08.00.10 / Nadezhda Alekseevna Lvova. – St. Petersburg, 2016. – 408 p.
75. Lyakin, A.N. Industrial policy in Russia: impact on industrial structure and economic growth / Social and economic development of Russia and China through the eyes of Russian and Chinese economists. Collective scientific monograph of Russian and Chinese scientists / Ed. Prof. Ryazanova and prof. Chen Enfu St. Petersburg – St. Petersburg: Scythia Print, 2019. – 368 p.
76. Lyakin, A.N. Three crises according to one scenario / A.N. Lyakin // *Bulletin of St. Petersburg University. Economics*. – 2018. – №1. – Pp. 4–25.
77. Magomedov, Sh. M. Economic security of business entities in the face of threats of hostile takeover: Ph.D. dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.05 / Magomedov Shamil Magomedovich, – M., 2019. – 178 p.
78. Makarenko, S.A. Methods of internal audit of accounts receivable and payable in trade organizations: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.12 / Svetlana Anatolyevna Makarenko. – Krasnodar, 2014. – 214 p.
79. Mamedov, M.A. The state of the modern factoring market in Russia and the prospects for its development // M.A. Mamedov, A.M. Samidov, A.H. Safarli // *The Journal of Eurasian Law*. – 2019.– № 6 (133). – Pp. 424–428.

80. International Financial Reporting Standard (IAS) 32 «Financial Instruments: Presentation», put into effect in the territory of the Russian Federation by Order of the Ministry of Finance of Russia dated December 28, 2015 № 217n (as amended on December 14, 2020).
81. International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 “Financial Instruments” was put into effect in the Russian Federation as amended in 2014 by Order of the Russian Ministry of Finance № 98n dated June 27, 2016 (as amended on February 17, 2021).
82. Minsky, H.F. *Stabilizing an Unstable Economy* / Hyman Minsky; translated from English. Y. Kapturevsky; under scientific ed. I. Rozmainsky. M.; St. Petersburg: Publishing House of the Gaidar Institute, Faculty of Liberal Arts and Sciences, St. Petersburg State University, 2017. – 624 p.
83. Mitzek, S.A. *Short-term financial policy at the enterprise: study manual* / S.A. Mitzek. – M.: KNORUS, 2009. – 248 p.
84. Murashev, N.N. *Financial methods of managing accounts receivable at the enterprise: problems and ways to solve them: master's thesis* / N.N. Murashev. Ural Federal University named after the first President of Russia B.N. Yeltsin. – Yekaterinburg, 2020. – 116 p.
85. Tax Code of the Russian Federation (Part Two) dated August 5, 2000, №117-FL (as amended on February 15, 2016), Article 662. [Electronic Resource]. – Access mode: [Consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_28165/](http://Consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/)
86. Nemchinov, A.A. *Formation of the financial potential of Russian network trade enterprises: dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10* / Nemchinov Andrey Anatolyevich. – Rostov-on-Don, 2018. – 217 p.
87. Nemykina, O.S. *Methods and tools for the formation of financial resources of the company (on the example of investment and construction activities): dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10* / Nemykina Olga Sergeevna. – Tomsk, 2011. – 227 p.
88. Nikiforova, A.N. *Application of the agent factoring mechanism in a transport company // Transport business of Russia. – 2021. – № 2. – Pp. 108-110.*
89. Nikulin, E.D. *M Manipulation of profits by Russian companies during the initial public offering* / E.D. Nikulin, A.A. Sviridov // *Finance: theory and practice. – 2019. – №1(109). – Pp. 147–164.*
90. Official statistics. *Overdue accounts receivables since 2017* [Electronic Resource]. – Access mode: <https://www.fedstat.ru/indicator/57766>
91. Official site of the Ministry of Finance of Russia. PZ - 11/2013 “On the organization and implementation by an economic entity of internal control of the facts of economic life, accounting and preparation of accounting (financial) statements”. [Electronic resource]. – Access mode: [https://minfin.gov.ru/document/q\\_4=PZ-11](https://minfin.gov.ru/document/q_4=PZ-11)

92. Official site of the Ministry of Energy of Russia. On approval of the General Scheme for locating electric power facilities for the period up to 2035. [Electronic Resource]. – 2017.– Access mode: <https://minenergo.gov.ru/node/8504>
93. Official site of the Government of Russia. Strategy for the development of small and medium-sized enterprises in the Russian Federation for the period up to 2030. [Electronic resource]. – Access mode: <http://government.ru/docs/23354/>
94. Official website of the Federal State Statistics Service [Electronic Resource]. – Access mode: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/enterprise](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise)
95. Official website of the Central Bank of Russia [Electronic resource] – Access mode: <https://cbr.ru/>
96. Pacioli, L. Treatise on Accounts and Records / L. Pacioli // Scientific Electronic Edition / trans. and ed. Prof. M.I. Kutera. – Maykop: ELIT, 2015. – 305 p.
97. Pershin, M.A. Formation of financial and credit resources of commercial organizations in terms of budgeting (on the example of investment and construction activities): dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10 / Pershin Mikhail Andreevich. – Samara, 2020. – 186 p.
98. Pirogova, O.E. Problems of Accounting for Accounts Payable in the Capital Structure of a Trading Enterprise in Estimating Cost Growth Rates / O.E. Pirogova // Izvestia of the St. Petersburg State University of Economics. – 2014. – №6(90). – Pp. 42–46.
99. Popova, S. Analysis of the debt load in the sectors of the Russian economy / S. Popova, N. Karlova, A. Ponomarenko, E. Deryugina // Series of reports on economic research. – 2018. – №29. – 51 p.
100. Order of the Ministry of Finance of Russia dated July 2, 2010 № 66n (as amended on April 19, 2019) “On the forms of financial statements of organizations” (as amended and supplemented, effective from the reporting for 2020). [Electronic Resource]. – Access mode: [Consultant.ru>document/cons\\_doc\\_LAW\\_103394](http://Consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103394)
101. Order of the Ministry of Finance of Russia dated 05/06/1999 №32n (ed. 11/27/2020) “On Approval of the Regulation on Accounting “Income of the Organization” PBU 9/99” (Registered in the Ministry of Justice of Russia on 05/31/1999 №1791). – Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_6208/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_6208/)
102. Order of the Federal Tax Service of Russia dated May 30, 2007 № MM-3-06/333 (as amended on May 10, 2012) “On Approval of the Concept for the Planning System for Field Tax Audits” [Electronic Resource]. – Access mode: [Consultant.ru>document/cons\\_doc\\_LAW\\_55729/](http://Consultant.ru/document/cons_doc_LAW_55729/)
103. Prikhodko, E.A. Short-term financial policy: study manual / E.A. Prikhodko. – M.: INFRA-M, 2013. – 332 p.

104. Pyatov, M.L. Accounting (financial) reporting. Proc. Allowance / V.A. Bykov, N.V. Generalova, S.N. Karelskaya, D.A. Lvova, V.V. Patrov, M.L. Pyatov, G.V. Soboleva, N.A. Sokolova, T.O. Terentyeva, I.N. Tomshinskaya, Y.V. Sokolov. – MAGISTER Publishing House, Moscow, 2015. – P. 453.
105. Pyatov, M.L. Assessing the solvency of companies: the origins of the methodology / Accounting, 2017. – №6. – Pp. 81–91.
106. Radaev, V.V. The main forms of illegal turnover of products in the consumer markets of Russia and countermeasures / V.V. Radaev, E.S. Berdysheva, N.V. Konroy, Z.V. Kotelnikov; V.V. Radaev; Nat. research University “Higher School of Economics”; Lab. econ.-sociological research M.: Ed. House of the Higher School of Economics, 2017. – 418 p.
107. Reisberg, B.A. Modern Economic Dictionary / B.A. Reisberg, L.S. Lozovsky, E.B. Starodubtseva and others; Under the general ed. B.A. Reisberg. – 6th ed., Rev. and additional – M.: NIC INFRA-M, 2014. – 512 p.
108. Rozmainsky, I.V. The contribution of H.F. Minsky to economic theory and the main causes of crises in the late-industrial monetary economy / I.V. Rozmainsky // Terra Economicus. – 2009. – V. 7. № 1. – Pp. 31–42.
109. Rozmainsky, I.V. Confirmation of the hypothesis of financial instability on the data of private firms in South Korea/I.V. Rozmainsky, M.S. Selitsky // Journal of Economic Theory. – 2021. – V. 18. №3. – Pp. 417–432.
110. Romanovsky, M.V. Anti-crisis diagnostics: content and problems of application in the Russian Federation in modern conditions / M.V. Romanovsky, M.V. Utevsckaya, A.A. Barkar // Siberian Financial School: Aval. – 2015. – № 6. – Pp. 3–7.
111. Romer, D. Higher macroeconomics. – 2nd ed. – M.: Publishing house of the Higher Economics school, 2015. – 854 p.
112. Russian Statistical Yearbook. 2020: State Statistics Service/Rosstat. – M., 2020 – 700 p.
113. Savelyeva, M.Yu. Influence of financial reporting manipulation on the company's valuation / M.Yu. Savelyeva, M.A. Alekseev, S.A. Slykovsky // Siberian Banking School. – 2017. – №1. – Pp. 107–110.
114. Savitskaya, G.V. Analysis of efficiency and risks of entrepreneurial activity: methodological aspects: monograph / G.V. Savitskaya. – 2nd ed., Rev. and additional – Moscow: INFRA-M, 2017. – 289 p.
115. Savchenko, N. L. Management of financial resources of the enterprise / N.L. Savchenko; Ural Federal University named after the first President of Russia B.N. Yeltsin. – Yekaterinburg, 2019. – 164 p.



116. Sedykh, K.I. Restraining factors in the development of the electric power industry in Russia / K.I. Sedykh, D.D. Ryazantseva // *Dyna Dynamics of correlations between various fields of science in modern conditions*. – 2019. – Pp. 82–84.
117. Sigidov, Yu.I. Excess of accounts payable over accounts receivable: problems and solutions / Yu.I. Sigidov, A.A. Kulish // *Economic science in the XXI century: problems, prospects, information support: Materials of the international. scientific Conf., Krasnodar, December 21–22, 2017*. – Krasnodar: Academy of Knowledge, 2017. – Pp. 27–32.
118. Sinelnikova-Muryleva, E.V. Analysis of Approaches to Determining the Optimal Level of Inflation with Inflation Targeting [Electronic Resource ] // E.V. Sinelnikova-Muryleva, A.M. Grebenkina, N.V. Makeeva. – M., 2020. – Access mode: <https://ssrn.com/abstract=3650012>
119. Sinitsa, E.A. Evolution of factoring (tools, institutions): dis. Cand. Economy Sciences: 08.00.10 / Sinitsa Evgenia Alekseevna. – St. Petersburg, 2016. – 172 p.
120. Slepov, V.A. Sources of financing for the growth of the Russian economy / V.A. Slepov, V.K. Burlachkov // *Bulletin of the Russian University of Economics named after G.V. Plekhanov*. – 2017. – №1(91). – Pp. 72–80.
121. Sotnikova, L.V. Financial reporting fraud: Detection and Prevention / L.V. Sotnikova. – M.: Publishing house «Accounting», 2011. – 208 p.
122. Sofina, A.A. Analysis of accounts receivable of power supply companies in the Republic of Khakassia / A.A. Sofina // *Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the VIII International scientific and practical conference*. – 2017. – Pp. 118–120.
123. Sofina, A.A. Accounts receivable as a tool to increase the organization's financial resources / A.A. Sofina // *Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the VII International Scientific and Practical Conference*. – 2016. – Pp. 167–169.
124. Sofina, A.A. Accounts receivable of organizations: analysis and management / A.A. Sofina // *Collection of scientific works on the materials of the IX international scientific conference «Scientific Dialogue: A Young Scientist»*. – 2017. – Pp. 17–22.
125. Sofina, A.A. Accounts receivable and accounts payable as instruments of financial policy of enterprises in the field of wholesale trade / A.A. Sofina // *Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: Collection of articles of the X International Scientific and Practical Conference*. – 2019. – Pp. 92–94.
126. Sofina, A.A. The use of factoring as a tool for managing accounts receivable / A.A. Sofina // *Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the VIII International Scientific and Practical Conference*. – 2018. – Pp. 107–109.

127. Sofina, A.A. Sources of financing of real sector enterprises in crisis conditions / A.A. Sofina // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the XI International Scientific and Practical Conference. – 2020. – Pp. 98–100.
128. Sofina, A.A. On the issue of the need to introduce monitoring of the sustainable liabilities value / A.A. Sofina // Bulletin of Khakass State University named after N.F. Katanova. – 2022. – №1(39). – Pp. 67–70.
129. Sofina, A.A. Accounts payable as a source of financing for small and medium-sized enterprises // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: a collection of articles of the XII International Scientific and Practical Conference. – 2021. – Pp. 36–38.
130. Sofina, A.A. Accounts receivable and accounts payable as instruments of debt policy in crisis conditions / A.A. Sofina // Problems of enterprise development: theory and practice: collection of articles of the VII International Scientific and Practical Conference. – Penza: RIO PGAU. – 2020. – Pp. 198–202.
131. Sofina, A.A. Features of the correlation between accounts receivable and accounts payable with revenue and profitability of sales in agricultural organizations / A.A. Sofina, E.N. Semenova // APK: Economics, management. – 2022. – № 6. – Pp. 65–71.
132. Sofina, A.A. Features of the debt economy of the Russian Federation / A.A. Sofina // Russian Journal of Entrepreneurship. – 2018. – V. 19. – № 12. – Pp. 3611–3624.
133. Sofina, A.A. Branch features of accounts receivable of organizations of the Republic of Khakassia / A.A. Sofina // Economics and Entrepreneurship, 2017. – №8 (85). – Pp. 340–346.
134. Sofina, A.A. Overdue accounts receivable of organizations as a financial instrument of the shadow economy / A.A. Sofina // Corporate governance and innovative development of the economy of the North: Bulletin of the Research Center for Corporate Law, Management and Venture Investment of Syktyvkar State University, 2017. – №3. – Pp. 69–76.
135. Sofina, A.A. The debt role in the development of the national economy in different periods of time / A.A. Sofina // Vectors of Russia's development in scientific research: socio-economic, legal, and managerial aspects. – 2018. – Pp. 12–17.
136. Sofina, A.A. The specifics of financing real sector enterprises in conditions of economic instability / A.A. Sofina // Competitive potential of the region: assessment and efficiency of use: collection of articles of the XIII International Scientific and Practical Conference. – 2022. – Pp. 241–244.
137. Sofina, A.A. Essence and definition of accounts receivable of organizations in modern conditions / A.A. Sofina // Topical issues of modern science. – 2017. – №2(14). – Pp. 78–80.
138. Sofina, A.A. Accounts receivable management at enterprises of the electric power sector / A.A. Sofina // Economics, management and law: innovative problem solving: collection of articles of the

XV International Scientific and Practical Conference. – Penza: ICNS "Science and Education". – 2019. – Pp. 16–19.

139. Sofina, A.A. Management of the financial results of the organization / A.A. Sofina // Scientific perspective. – 2016. – №12. – Pp. 5–7.

140. Sofina, A.A. Management of accounts receivable of organizations in the conditions of the modern model of economic development of the Russian Federation: scientific and qualification work / Sofina Anastasia Andreevna. – Abakan, 2019. – 147 p.

141. SPARK – Payment Monitoring [Electronic Resource]. – Access mode: <http://group.interfax.ru/payments/> .

142. Sutyagin, V.Yu. Accounts receivable: accounting, analysis, evaluation, and management: textbook. Allowance / V.Yu. Sutyagin, M.V. Bespalov. – M.: NITs INFRA-M, 2014. – 216 p.

143. Sutyagin, V.Yu. Valuation of claim rights (receivables) / V.Yu. Sutyagin. – Moscow: INFRA-M, 2020. – 251 p.

144. Tirskaya, M. The trade union announced the strike of Delivery Club couriers in St. Petersburg // RBC. November 3, 2021 [Electronic Resource]. – Access mode: [https://www.rbc.ru/spb\\_sz/03/11/2021/618256609a7947306523b1d2](https://www.rbc.ru/spb_sz/03/11/2021/618256609a7947306523b1d2)

145. Tkachenko, A.A. Economic cycles / A.A. Tkachenko // Great Russian Encyclopedia. – Moscow. – Volume 35, 2017. – P. 273.

146. Topolsky, R.A. Structural imbalances as a threat to the economic security of the state / R.A. Topolsky//Socio-economic phenomena and processes. – 2015. – № 6. – Pp. 106–113.

147. Labor Code of the Russian Federation of December 30, 2001 № 197-FL (as amended on July 14, 2022). Article 236. [Electronic resource]. – Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_34683](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34683)

148. Tupchienko, V.A. Key theories of the economic cycle / V.A. Tupchienko, M.K. Krivtsova // Financial analytics: problems and solutions. – 2014. – № 3. – Pp. 2–12.

149. Criminal Code of the Russian Federation of June 13, 1996 № 63-FL (as amended on March 25, 2022). Article. 198. Evasion of an individual from paying taxes, fees and (or) an individual paying insurance premiums from paying insurance premiums [Electronic resource]. – Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_10699](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10699)

150. Federal Law “On Insolvency (Bankruptcy)” dated October 26, 2002 № 127-FL. Article 134 [Electronic Resource]. – Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_39331](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331)

151. Federal Law “On the Features of the Functioning of the Electric Power Industry and on Amending Certain Legislative Acts of the Russian Federation and Recognizing Some Legislative Acts of the Russian Federation as Invalid in Connection with the Adoption of the Federal Law “On the

- Electric Power Industry” dated March 26, 2003 № 36-FL [Electronic Resource]. – Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_41476/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_41476/)
152. Federal Law №229-FL of 02.10.2007 “On Enforcement Proceedings” [Electronic Resource]. – Access mode: [Consultant.ru>document/cons\\_doc\\_LAW\\_71450](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_71450/)
153. Federal Law № 402-FL dated December 6, 2011 (as amended on December 30, 2021) “On Accounting”. Article 19. Internal control. – Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_122855](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_122855)
154. Federal Law № 381-FL of December 28, 2009 (as amended on December 25, 2018) “On the Fundamentals of State Regulation of Trading Activities in the Russian Federation”. [Electronic Resource]. – Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_95629/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_95629/)
155. Filatova, O.A. ptimization of the capital structure of commercial organizations of the Russian Federation in a crisis / O.A. Filatova, G.K. Vinogradov // Modern problem of economic development of enterprises, industries, complexes, territories. – 2021. – Pp. 440–443.
156. Khyzhak, N.P. Banking operations and services: teaching aid / N.P. Khyzhak. – Moscow: Direct-Media, 2023. – 448 p.
157. Tsatsulin, A.N. Financial analysis and assessment of the activities of corporations in the real and financial sectors of the economy: textbook / ed. V.A. Chernova, 2019. – 200 p.
158. Tsvetkov, V.A. Cycles and crises: theoretical and methodological aspect. M.; St. Petersburg: Nestor- Istoriya, 2013. – Pp. 319–321.
159. Chernenko, V.A. Theory and practice of corporate finance/V.A. Chernenko, O.V. Panfilova, V.E. Leontyev [and others]. – St. Petersburg: St. Petersburg State University, 2017. – 134 p.
160. Bao, Y. Defensive and expansion responses to environmental shocks in China: interpreting the 2008 economic crisis / Y. Bao, B. Olson, W. Yuan // Thunderbird International Business Review. – 2011. – № 53(2). – P. 225–245.
161. Chang, A. Blockchain Technology for Supply Chain Management: A Comprehensive Review / A. Chang, N. El-Rayes; J. Shi // FinTech. – 2022. – № 1. – P. 191–205.
162. Fisher, I. The debt-deflation theory of Great Depression // *Econometrica*. – 1933. – Vol. 1 (October). – P. 337–357.
163. Krishnamurthy, Pr. Banking deregulation, local credit supply, and small-business growth / Pr. Krishnamurthy // *Journal of Law and Economics*. – 2015. – Vol. 58, № 4. – P. 935–967.
164. Lucey, B. Discouraged borrowers: evidence for eurozone SMEs. / B. Lucey, C. MacAnBhaird, J.S. Vidal // *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. – 2016. – Vol. 44. – P. 46–55.

165. Sepehri, A. Inflation-Growth Profiles Across Countries; Evidence from Developing and Developed Countries // A. Sepehri, S. Moshiri / *International Review of Applied Economics*, 2004. – V.18, № 2 – P. 191–207.
166. Sofina, A.A. Management of Accounts Receivable of the Companies in the Conditions of Modern Model of Economic Development of the Russian Federation // *Proceedings of the 34<sup>th</sup> International Business Information Management Association (IBIMA)*, 13–14 November 2019, Madrid, Spain – P. 3995–4004.
167. Sofina, A.A. Sources of financing for Russian companies in conditions of instability / A.A. Sofina, E.N. Semenova // *Bulletin of the National academy of sciences of the Republic of Kazakhstan*. – 2021. – №. 4(392). – P. 83–89.
168. Yan, N. Coordinating loan strategies for supply chain financing with limited credit / N. Yan, B. Sun // *OR Spectrum*. – 2013. – № 35 (4). – P. 1039–1058.
169. Alonso-Almeida, M. M. Proactive and reactive strategies deployed by restaurants in times of crisis / M. M. Alonso-Almeida, K. Bremser, J. Llach // *International Journal of Contemporary Hospitality Management*. – 2015. – № 27(7). – P. 1641–1661.