

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное
учреждение высшего образования
«Южно-Уральский государственный университет
(Национальный исследовательский университет)»
Институт открытого и дистанционного образования
Кафедра «Управление и право»

ПРОЕКТ ПРОВЕРЕН

Рецензент Главный бухгалтер

ООО «Благоустройство»

_____ А.Н. Андрюкова

_____ 20__ г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Заведующий кафедрой

_____ А.А. Демин

_____ 20__ г.

Рыночная оценка дебиторской задолженности

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
ЮУрГУ – 38.04.01.2018.95492. ВКР

Руководитель проекта

доцент кафедры УиП

_____ А.В. Елисеев

_____ 20__ г.

Автор проекта

студент группы ДО–380

_____ Ю.Г. Шаронова

_____ 20__ г.

Нормоконтролер

ст. преподаватель кафедры УиП

_____ Е.Н. Бородина

_____ 20__ г.

Челябинск 2018

АННОТАЦИЯ

Шаронова Ю.Г. Рыночная оценка дебиторской задолженности. – Челябинск: ЮУрГУ, ДО–380, 81 с., 6 ил., 18 табл., библиогр. список – 69 наим., 14 л. плакатов ф. А4.

Объектом выпускной квалификационной работы является дебиторская задолженность.

Целью изучения является разработка и обоснование методического подхода к формированию эффективной системы управления долговыми обязательствами, обеспечивающие возможность ориентации процессов управления всеми видами задолженности на достижение общих задач управления предприятием.

В выпускной квалификационной работе проанализированы теоретические подходы к управлению дебиторской задолженности; выявлены теоретические подходы к управлению и оценке дебиторской задолженности; выявлена сущность и виды задолженности; проведен анализ существующих методологических подходов к оценке; разработана методика рыночной оценки; проведен сравнительный анализ методов оценки долговых обязательств; выявлена рыночная оценка задолженности предприятия и ее преимущества.

Результаты выпускной квалификационной работы имеют практическую значимость и могут использоваться при формировании стратегии развития регионов.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	5
1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РЫНОЧНОЙ ОЦЕНКИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.....	6
1.1 Сущность и виды дебиторской задолженности.....	6
1.2 Теоретические подходы к управлению и оценке дебиторской задолженности.....	12
2 МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОХОДЫ К ОЦЕНКЕ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.....	27
2.1 Анализ существующих методологических подходов к оценке дебиторской задолженности.....	27
2.2 Методика рыночной оценки дебиторской задолженности.....	32
3 ОЦЕНКА ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	50
3.1 Сравнительный анализ методов оценки дебиторской задолженности	50
3.2 Рыночная оценка дебиторской задолженности предприятия и ее преимущества.....	58
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	70
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	72
ПРИЛОЖЕНИЯ	
Приложение А. Бухгалтерский баланс за 2015 г.....	76
Приложение Б. Бухгалтерский баланс за 2016 г.....	78
Приложение В. Отчет о финансовых результатах за 2015 г.....	80
Приложение Г. Отчет о финансовых результатах за 2016 г.....	81

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность вопроса рыночной оценки долговых обязательств является немаловажной проблемой в современных условиях. Так как, умелое и результативное управление данной частью текущих активов, является обязательным условием поддержания высокого уровня платежеспособности и ликвидности. С точки зрения обеспечения результативной деятельности предприятия и создание имиджа надежного дебитора, очень важно сформировать результативное управление.

Управление дебиторской задолженностью – это функция финансового менеджмента, важнейшей целью которой является повышение прибыли предприятия за счёт эффективного применения задолженности, как экономического инструмента. Согласно статистике, дебиторская задолженность насчитывает примерно 20–25 % всех активов компании, а кредиторская задолженность – 10–15 % пассивов.

Иными словами, долговые обязательства составляют важную часть активов компании. Следовательно, управление данным видом активов это очень важная часть кратковременной финансовой политики компании. Задачей управления является форсирование платежей со стороны заказчиков предприятия, а так же в снижении сомнительных и безнадежных долгов, в проведении результативной политики продаж и продвижении на рынке.

Объектом выпускной квалификационной работы является дебиторская задолженность.

Предметом выпускной квалификационной работы выступают методы, приемы, способы, инструменты управления долговыми обязательствами.

Целью изучения является разработка и обоснование методического подхода к формированию эффективной системы управления долговыми обязательствами, обеспечивающие возможность ориентации процессов управления всеми видами задолженности на достижение общих задач управления предприятием.

Для достижения цели выпускной квалификационной работы необходимо решить следующие задачи исследования.

1. Выявить теоретические подходы к управлению и оценке дебиторской задолженности.
2. Выявить сущность и виды дебиторской задолженности.
3. Провести анализ существующих методологических подходов к оценке дебиторской задолженности.
4. Разработать методику рыночной оценки дебиторской задолженности.
5. Провести сравнительный анализ методов оценки дебиторской задолженности.
6. Выявить рыночную оценку дебиторской задолженности предприятия и ее преимущества.

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РЫНОЧНОЙ ОЦЕНКИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

1.1 Сущность и виды дебиторской задолженности

В условиях современного времени, правила устанавливают покупатели и заказчики. Так как им выгодно сначала принять работу или приобрести товар, а только потом расплатиться. В связи с этим поставщики и подрядчики, для того чтобы удержать позиции на рынке, стремятся угодить желаниям клиентов, предоставляя им различные отсрочки платежей, коммерческое кредитование, и т. д. Если поставка товара или оказание услуги, не совпадает со временем получения денежных средств, то у компании-поставщика возникает дебиторская задолженность.

Долговые обязательства согласно МСФО (международный стандарт финансовой отчетности) – это финансовый инструмент. «Финансовым инструментом принято называть любой договор, из которого следует финансовый актив одного экономического субъекта и финансовое обязательство или эмиссионный инструмент другого экономического субъекта». «Финансовым активом организации признается актив, являющийся: денежными средствами; правом требования денежных средств или другого финансового актива от иного предприятия; правом требования обмена финансовыми инструментами с другим предприятием на вероятно выгодных, для данного субъекта, условиях; эмиссионным инструментом другой организации»¹. В законодательстве РФ на данный момент не содержится определения финансового инструмента. Так как данное понятие недавно появилось в деловом обороте. Понятие «финансовый инструмент» более близко примыкают к следующим юридическим категориям, получившие отражение в ГК РФ: сделка, ценная бумага, контракт. Другими словами финансовый инструмент представляет собой логическое единство понятий договора и ценной бумаги, так как содержит права и обязательства не только договора, но и ценной бумаги.

Ниже представлены определения долговых обязательств согласно области их применения.

Таблица 1.1 – Определения дебиторской задолженности

Область применения	Определение
Экономическая	Сумма долгов, принадлежащих организации от физических и юридических лиц в связи с хозяйственными взаимоотношениями с ними
Юридическая	Имущественные требования (права), принадлежащие предприятию как кредитору по невыполненным, третьими лицами, денежных обязательств

¹ Ефимова, О.В. Финансовый анализ: учебник / О.В. Ефимова. – М.: Библиотека журнала Бухгалтерский учет, 2016. – 412 с.

Окончание таблицы 1.1

Область применения	Определение
Финансовая	Совокупность финансовых отношений по поводу сроков и способов расчета м/у покупателями и поставщиками, принимающие форму оборотного актива поставщика — потенциально положительного денежного потока

Дебиторская задолженность, в соответствии с ГК РФ (ст. 307) входит в более общее понятие «обязательство», которое определяется следующим образом: «должник в силу обязательств, обязан произвести в пользу кредитора определенные действия: выполнить работу, заплатить деньги, передать имущество, либо воздержаться от определенного действия, а кредитор, в свою очередь, имеет право требовать исполнения данных обязательств»².

Из этого следует что, долговые обязательства появляется из договоров между юридическими и физическими лицами, выступающими в роли должников, и организациями (кредиторами).

Дебиторская задолженность с экономической точки зрения представляет собой средства, которые временно отвлечены из оборота организации. Это просто деньги, которые у организации, вроде есть, но не «живьем», а в виде обязательств, выраженных в той или иной форме. Деньги, какими бы они не были, это тоже товар. А товар, как правило, можно продать. Вопрос только в том, можно ли реализовать такую сделку, существует ли покупатель и насколько разумна такая продажа, по соотношению с другими видами взимания долгов.

С позиции маркетинга дебиторскую задолженность рассматривают как инструмент стимулирования спроса. Хозяйствующие субъекты, давая покупателям рассрочку оплаты приобретаемых товаров, пытаются тем самым привлечь как можно больше заказчиков, что приводит к повышению объема продаж. В таком случае долговые обязательства, ожидаемые и планируемые, в рамках кредитной политики компании. Одной из неразрешенных методических проблем является проблема оценки результативности применения стимулирующих долговых обязательств как маркетингового рычага, усиливающего спрос на товары, услуги и объемы продаж.

Дебиторская задолженность составляет существенную часть оборотных средств компании [2].

Дебиторы – это физические и юридические лица, имеющие задолженность перед предприятием.

Наиболее верное определение дебиторской задолженности:

- 1) недополученная часть выручки от продажи товаров или услуг;
- 2) один из видов оборотных активов компании;

² Артеменко, В.Г. Финансовый анализ: учебник / В.Г. Артеменко, М. В. Беллендир. – М.: ДИС, 2013. – 215 с.

3) отдельный вид обязательств, возникающий из договора, а также вследствие причинения вреда и иных оснований (ст. 307 и др. ГК РФ) [6].

Дебиторская задолженность схожа с коммерческим кредитованием, так как, отпуская продукцию в долг, предприятие предоставляет покупателю кредит с последующей оплатой. Причем кредит в форме предоплаты, аванса или предоставления отсрочки. Однако преимуществом данного вида задолженности является отсутствие процента за пользование, в пределах срока платежа.

Долговые обязательства возникают при следующих обстоятельствах:

- 1) просрочка платежа;
- 2) поставка некачественного или некомплектного товара;
- 3) недостач, хищение или растрата;
- 4) коммерческое кредитование;
- 5) другие случаи [23].

Состав долговых обязательств, в соответствии с бухгалтерской отчетностью, следующий:

- 1) векселя к получению;
- 2) долги дочерних организаций;
- 3) авансы выданные;
- 4) задолженность учредителей по взносам в уставный капитал;
- 5) задолженность покупателей и заказчиков;
- 6) прочие дебиторы [30].

Задолженность покупателей и заказчиков, в большинстве случаев, является наибольшей и достигает 90 % всех долговых обязательств. В условиях современной рыночной экономики, вполне естественным является хороший уровень векселей к приобретению, так как отсрочка оплаты покупателю под вексель является наиболее результативной формой таких взаимоотношений. В связи с этим для организации очень важно, управляя дебиторской задолженностью, во-первых, организовать работу с векселями, во-вторых, оптимизировать размер задолженности и, в-третьих, обеспечить гарантиями своевременности получения этой задолженности.

Дебиторская задолженность определяет следующее:

- 1) продолжительность финансового цикла;
- 2) оборачиваемость активов;
- 3) размер и структуру оборотных активов;
- 4) размер и структуру выручки от продаж;
- 5) ликвидность и платежеспособность компаний;
- 6) источники денежных средств [46].

Таблица 1.2 – Отражение долговых обязательств в бухучете

Счет	
60 Дебет	«Расчеты с поставщиками и подрядчиками», если предприятию выдан аванс в счет поставки
62 Дебет	«Расчеты с покупателями и заказчиками», предназначен для расчетов за выполненные работы, отгруженные товары, и оказанные услуги, учет расчетов по полученным авансам.

Окончание таблицы 1.2

Счет	
68 Дебет	«Расчеты по налогам и сборам» – для учета расчетов с бюджетом.
70 Дебет	«Расчеты с персоналом по оплате труда» субсчет 1 «Расчеты по предоставленным займам»
71 Дебет	«Расчеты с подотчетными лицами» (в случае невозврата им выданных денежных средств»)
73 Дебет	«Расчеты с персоналом по прочим операциям» (при наличии задолженности работников по предоставленным займам, возмещению материального ущерба и т.п.)
75 Дебет	«Расчеты с учредителями» (при наличии задолженности учредителей по вкладам в уставный и складочный капитал);
76 Дебет	«Расчеты с разными дебиторами и кредиторами»

Размер долговых обязательств зависит от:

- 1) политики взыскания долговых обязательств. Сумма и качество долговых обязательств напрямую зависят от активности компании по ее взысканию.
- 2) состояние бухгалтерского учета. Наличие у предприятия результативной системы внутреннего контроля и проведения инвентаризации.
- 3) объема продажи и доли в реализации на условиях рассрочки платежа. Как правило, при увеличении объема продаж, растет и дебиторская задолженность.
- 4) условий оплаты с покупателями и заказчиками. Льготные условия, чаще всего приводят к большим остаткам дебиторской задолженности.
- 5) качества анализа и последовательностью использования результатов. Качественная аналитическая работа компании предусматривает формирование информации о размерах и возрастной структуре задолженности, наличие и объем просроченных долгов, а также определенных дебиторов, задержка оплаты с которыми создает проблемы с текущей платежеспособностью компании.
- 6) платежной дисциплины покупателей. Причиной низкой платежной дисциплины покупателей является общее экономическое состояние. Массовые неплатежи, кризис экономики существенно затрудняют своевременную оплату, что приводит к росту остатков неоплаченных товаров. К субъективным причинам можно отнести не результативность мер, которые организация предпринимает по взысканию задолженности [20].

Множество определений дебиторской задолженности связано с разнообразием ее видов, следовательно, ее можно и нужно классифицировать.

Таблица 1.3 – Классификация дебиторской задолженности

Классификационный признак	Классификационная группа
Степень ликвидности	высоколиквидная
	среднеликвидная
	неликвидная

Окончание таблицы 1.3

Элементы	задолженность покупателей и заказчиков
	векселя к получению
	авансы выданные
	задолженность зависимых и дочерних обществ
	прочие дебиторы
Сроки образования	краткосрочная
	среднесрочная
	долгосрочная
Целесообразность образования	оправданная
	неоправданная
Обеспеченность гарантиями	не обеспеченная
	обеспеченная
Степень надежности возврата	надежная
	сомнительная
	безнадежная
Соблюдение нормы закона	надлежаще истребованная
	неистребованная
Степень подверженности планированию	планируемая
	не планируемая
Возможность осуществления контроля	контролируемая
	не контролируемая

Таблица 1.4 – Классификация дебиторской задолженности по критерию «причина возникновения»

Вид долговых обязательств	Причина возникновения дебиторской задолженности
1. Задолженность покупателей и заказчиков.	Предоставление покупателям (заказчикам) отсрочки платежа за товары, работы, услуги (коммерческого кредита)
2. Прочая дебиторская задолженность, в том числе	
Векселя к получению	Получение обеспечения в счет предоставленного коммерческого кредита
Задолженность дочерних и зависимых обществ	Совершение хозяйственных операций с аффилированными лицами
Задолженность (учредителей) по вкладам в уставный капитал	Формирование собственного капитала компании
Авансы выданные	Предоплата за товары, работы, услуги, поставляемые поставщиками

Окончание таблицы 1.4

Вид долговых обязательств	Причина возникновения дебиторской задолженности
Прочие дебиторы	1) Совершение хозяйственных операций с физическими лицами; 2) Переплата по налогам и сборам; 3) Прочие расчеты с юр. Лицами.

Следующий, критерий «срок задолженности».

Согласно ему, долговые обязательства подразделяются на:

- 1) задолженность, платежи, по которым, поступают в течение 12 месяцев, т. е. краткосрочная дебиторская задолженность;
- 2) задолженность, платежи по которым, поступают более чем через 12 месяцев, т. е. долгосрочная задолженность [14].

Дебиторская задолженность, в зависимости от обеспечения, классифицируется как обеспеченная и не обеспеченная гарантиями. А также может быть обеспечена залогом, неустойкой, банковской гарантией, поручительством, удержанием имущества дебитора, задатком и иными способами, предусмотренными контрактом или законом.

«Качество дебиторской задолженности». С недавнего времени данное понятие возникло в финансовой практике. Такое понятие представляет собой соотношение двух параметров – это финансовое состояние дебитора и полнота, (точность составления пакета документов, удостоверяющих факт основания и неоплаты долга на определенную дату). В случае если дебитор не имеет возможности погасить долг или у организации нет соответствующих документов, свидетельствующих о наличии задолженности, то говорить о потенциальном возврате денежных потоков нецелесообразно. Вследствие чего, с точки зрения корпоративных финансов, возникает целесообразность классификации задолженности по критерию «качество».

Таблица 1.5 – Классификация дебиторской задолженности по критерию «качество задолженности»

По времени возврата		По возможности взыскания	
Текущая	Срок выплаты не наступил	Надежная	Задолженность в пределах срока, установленного договором, а также обеспеченная задолженность
Просроченная	Срок выплаты которой наступил	Сомнительная	Необеспеченная и непогашенная в срок задолженность, но у которой есть вероятность погашения

Окончание таблицы 1.5

По времени возврата		По возможности взыскания	
		Безнадежная	Задолженность с вышедшим сроком исковой давности, невозможную к получению (ст.266 НК РФ)

Одним из главных этапов создания системы результативного управления в рамках нынешней финансовой деятельности, является ежедневное распределение данной задолженности по критериям «срок задолженности» и «качество».

Следующим классификационным признаком является следование нормам закона, в соответствии с которым долговые обязательства необходимо разделить на надлежаще истребованную и неистребованную. Надлежаще истребованной задолженностью является таковая в случае доказательства иной стороной своих обязательств, а также, при наличии обращения в суд. Во всех других случаях задолженность является неистребованной.

Планируемая и не планируемая задолженность классифицируется «по степени подверженности планированию». Задолженность является планируемой только в том случае, если она предусмотрена по условиям договора. Остальные виды являются незапланированными.

Также дебиторскую задолженность делят на контролируруемую и неконтролируемую. Задолженность считается контролируемой только в том случае, если имеется заинтересованное аффилированное лицо, которому должно предприятие или которое должно предприятию. Остальные виды являются неконтролируемыми [4].

1.2 Теоретические подходы к управлению и оценке дебиторской задолженности

От умения управлять долговыми обязательствами зависит рентабельность предприятия, оно устанавливает дисконтную и кредитную политику для низкоэффективных заказчиков, пути увеличения возврата и уменьшения безнадежных долгов, а также выбор условий продажи, гарантированных зачислений денежных средств.

К методам управления относят:

- 1) учет заказов;
- 2) оформление счетов;
- 3) установление характера дебиторской задолженности [1].

Главной задачей деятельности финансового менеджера является умелое управление дебиторской задолженностью [28].

Управление долговыми обязательствами – это своего рода система принятия и исполнения решений в отношении величины задолженности, которая приведет к оптимизации денежных потоков предприятия при минимальных затратах по управлению задолженности за установленный период [33]. Во многих

организациях управление данным видом активов является низкоэффективным. Очень часто возникают обстоятельства, когда предприятие, имея высокую прибыль, не имеет денежных средств. Так как в основном все предприятия работают по методу начисления, то при отгрузке товаров прибыль формируется и отображается лишь в финансовой отчетности, но не существует в реальности до того момента, пока должная денежная сумма не зачислится на расчетный счет в банке.

При изучении поведения дебиторской задолженности в анализируемом периоде, применяют относительные показатели, рассчитанные по отчетному году, и сопоставляют их с такими же показателями прошлых периодов. В заключение определяется эффект от инвестирования.

Основным моментом в управлении долговыми обязательствами является установление сроков предоставления кредита, которые существенно влияют на объемы продаж и получение денег. Если предприятие будет предоставлять более продолжительные сроки кредита, то есть вероятность увеличить объемы продаж, но при этом достаточно сильно повысить дебиторскую задолженность. Сроки предоставления кредита являются одним из самых важных критериев, которые влияют на отношение к затратам и доходу, связанным с дебиторской задолженностью. Однако если сроки кредита будут достаточно жесткими, то у компании уменьшится инвестирование средств в дебиторскую задолженность и соответственно снизятся потери от безнадежных долгов, но это скорее всего приведет к уменьшению объемов продаж, прибыли и отрицательной реакции покупателей. С другой стороны, компания может увеличить объемы продаж и доход за счет неконкретных сроков предоставления кредита, но при этом она рискует повысить долю безнадежных долгов. Сроки необходимо либерализовать, так как это позволяет освободиться от избыточных или устаревших запасов продукции. Например, краткосрочную дебиторскую задолженность лучше всего практиковать в случае если продаваемый товар является скоропортящим и по возможности оплату истребовать при поставке.

Для оценки платежеспособности потенциального заказчика следует учитывать его имущественное обеспечение, честность и финансовую устойчивость. Кредитная надежность оценивается путем количественного метода анализа регресса, который анализирует модификации зависимой переменной, имеющей место при изменении независимой переменной. Данная методика полезна в том случае, если необходимо произвести оценку большого количества мелких покупателей [37].

Продление кредита повлечет дополнительные расходы кредитного отдела, административной службы, а также комиссионные, выплачиваемые специальным агентствам, определяющим кредитоспособность заемщиков или качество ценных бумаг.

Полезную информацию можно получить от специализированных кредитных бюро и профессиональных кредитных справочных организаций. Сейчас достаточно много способов увеличить доходность задолженности и свести к минимуму потенциальные потери. К примеру к таким способам можно отнести

перепродажу права на взыскание долгов, составление счетов или оценку финансового состояния заказчиков.

Выставление счетов при циклическом составлении выставляются заказчикам в разные периоды времени. Клиенты с фамилиями, начинающимися на «А» могут быть первыми, кому выставляются счета в первый день месяца, тем, чьи фамилии начинаются на «Б», счета будут выставлены во второй день и так далее. Счета необходимо отправлять в течение суток со времени их составления.

Для ускорения получения оплаты от заказчиков, необходимо отправлять счета-фактуры, когда их заказ еще находится в обработке на складе. Также возможно выставление счета с интервалом, если работа осуществляется в течение установленного периода, или начислять платеж авансом, что предпочтительнее для осуществления платежей по завершению работы. По крайней мере счета на крупные суммы, необходимо составлять немедленно.

Иногда развитие бизнеса происходит достаточно пассивно, в таком случае возможно применение сезонных датированных выставлений счетов.

Процесс оценки покупателей достаточно сложная система, но играет очень важную роль при предоставлении кредита. Во-первых нужно очень тщательно проанализировать финансовые отчеты заказчика и получить от финансовых консультативных фирм рейтинговую информацию. Во-вторых необходимо избегать потенциально рискованных кредиторов (к примеру работающих в финансово непостоянной отрасли промышленности или регионе). В-третьих нужно быть осторожным с покупателями, которые работают меньше года (практически половина коммерческих компаний терпят фиаско в течение первых 2-х лет). Риск неплатежа у потребительской задолженности намного выше, чем у долговых обязательств организации. Для ускорения востребования платежей, необходимо модифицировать лимиты кредитования, путем изменения финансового состояния покупателя. Для этого можно приостановить поставку товаров, пока кредитор не произведет оплату, и потребовать имущественный залог (стоимость залога должна быть не меньше остатка на счете). По необходимости, возможно воспользоваться помощью специального агентства по сбору кредитных долгов с неподчиняющихся покупателей [42].

Для обнаружения покупателей, с нарушенными сроками платежа, необходимо классифицировать дебиторскую задолженность по срокам оплаты и выставить счета с процентами за просроченные платежи. Отчет об убытках – это информация о финансовых результатах предприятия, т. е. своего рода сравнение текущей, (классифицированной по срокам) дебиторской задолженности с задолженностью прошлых лет.

Защита страхованием. Для защиты против неожиданных потерь безнадёжного долга, многие предприятия очень часто прибегают к страхованию кредитов. Но все же, при принятии такого решения о необходимости приобретения данной защиты, необходимо предварительно оценить ожидаемые потери безнадёжного долга, финансовое состояние предприятия конфронтировать этим потерям и стоимость страхования.

«Факторинг. Перепродажа права на взыскание дебиторской задолженности, которая приведет к чистой экономии. Однако при сделке факторинга может быть раскрыта конфиденциальная информация»³.

Предоставляя коммерческий кредит необходимо оценить конкурентоспособность компании к текущим экономическим условиям. В период падения кредитную политику необходимо ослабить, для того чтобы стимулировать бизнес. Но иногда необходимо ужесточать кредитную политику (к примеру в условиях дефицита товаров), потому что в такие периоды предприятие, как кредитор, имеет возможность диктовать условия.

Для повышения эффективности финансовой и операционной деятельности компании, по результатам проделанного анализа, необходимо разработать кредитную политику по отношению к заказчикам товаров и услуг. В ней отражаются условия предоставления кредита [13].

Система контроля движения и своевременности выплаты долговых обязательств формируется как самостоятельный блок системы финансового контроля в компании. Крупные и порой сомнительные виды долговых обязательств контролируются в первую очередь, после этого средние и мелкие, которые не проявляют серьезного воздействия на результаты деятельности компании. При необходимости рефинансирования задолженности, предприятие может воспользоваться форфейтингом, факторингом, учетом векселей, выданных заказчиками продукции.

Чтобы проверить эффективность предпочтенной кредитной политики, необходимо рассмотреть условие, при котором средняя величина долговых обязательств компаний (при стабильном финансовом состоянии) принесет прибыль больше суммы затрат по ее обслуживанию, а также потерь от безвозвратных долгов.

На рисунке 1 представлен универсальный алгоритм формирования системы результативного управления дебиторской задолженностью [18].

³ Кантора, Е.Л. Экономика предприятия: учебник / Е.Л. Кантора. – М.: Финансы и статистика, 2016. – 352 с.

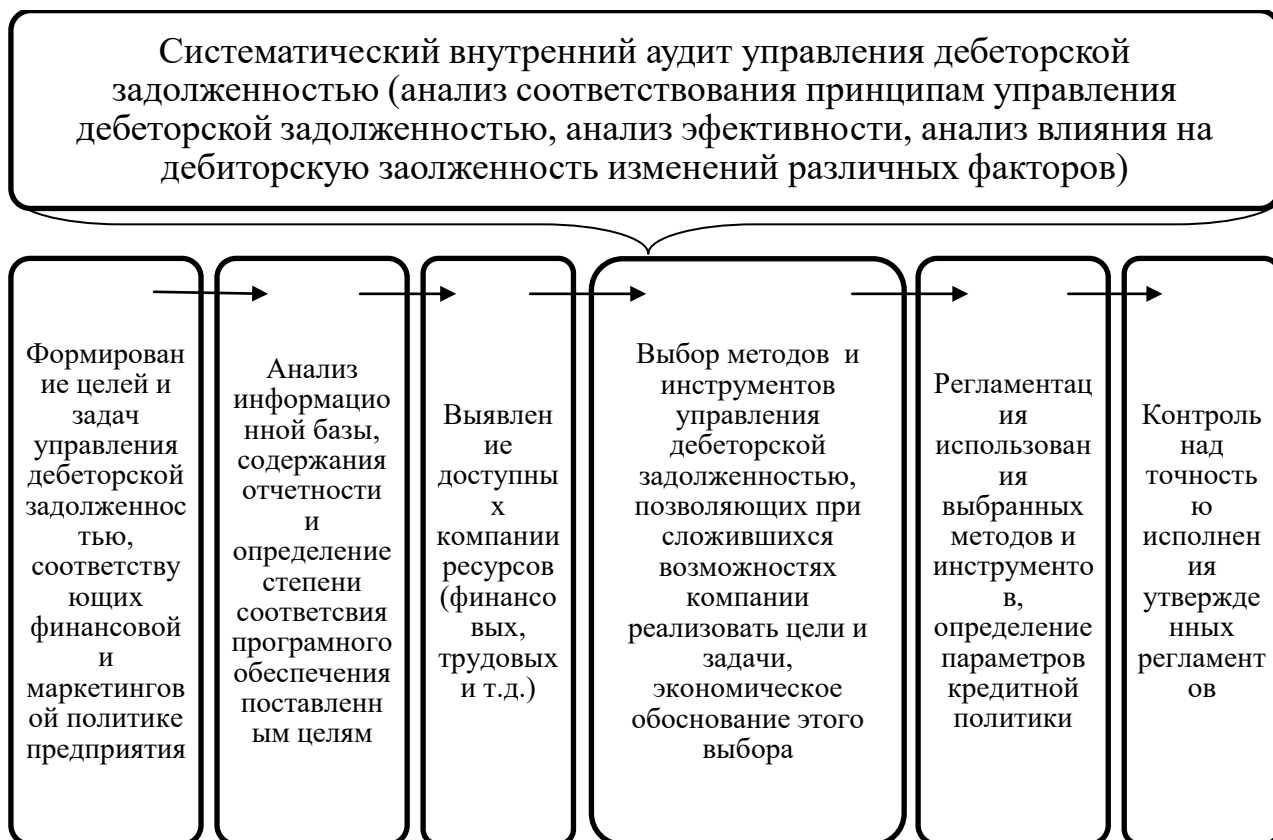


Рисунок 1 – Алгоритм результативного управления дебиторской задолженностью

Для успешной реализации данного алгоритма следует основываться рядом принципов.

1. Принцип единства и взаимодействия. Решения, принимаемые относительно управления долговыми обязательствами должны отвечать маркетинговой и финансовой политике компании, а также должны исключать противоречия, возникающие в управлении в целом и обеспечить его результативное функционирование.

2. Принцип гибкости. Заключается в необходимости, при управлении дебиторской задолженностью, использовать лишь те методы и инструменты, которые в большей степени соответствуют установленным перед компанией целям и задачам в определенный период.

3. Принцип непрерывности и последовательности. Заключается в регулярном управлении дебиторской задолженностью и с логически увязанными этапами последовательности.

4. Принцип информационной доступности. Учет долговых обязательств должен быть прозрачен и сформирован таким образом, чтобы можно было с легкостью получить информацию о каждом дебиторе и договоре на любую дату [25].

Рассмотрим подробнее отдельные этапы и алгоритм управления дебиторской задолженностью. В первую очередь руководство компании должно установить цели и обозначить задачи управления задолженностью.

Цель в долгосрочном периоде – достичь минимальных издержек, но при этом максимизировать денежный поток. К таким издержкам относят:

- 1) стоимость капитала;
- 2) затраты на содержание персонала, непосредственно занимающимися управлением задолженностью;
- 3) расходы, связанные со сбором информации о возможных дебиторах;
- 4) убытки, появившиеся в связи с просроченной задолженностью, и т. д. [19].

Цель в краткосрочном периоде – может быть направлена как на увеличение, так и на уменьшение, либо на стабилизацию денежного потока сохранения тенденции или уровня прошлых лет. Цели и задачи управления задолженностью назначаются предприятием самостоятельно и зависят от развития, процесса ведения экономической деятельности, финансовых возможностей, взаимоотношения с органами государственной власти, а также от положения на рынке товаров и услуг.

Следующим этапом необходимым для проведения анализа качества долговых обязательств является оценка влияние ее на финансовые показатели предприятия. Данный этап определяет степень соответствия фактически сложившейся системы с поставленными целями и задачам, выявляет должников, требующие особенного внимания.

Ниже рассмотрим показатели, которые используются при этом, а также методику расчета и их назначение. Первый показатель – доля оборотного капитала, авансированного в дебиторскую задолженность. Он оценивает уровень и динамику долгосрочных обязательств [9]

$$K_1 = 100 \frac{RA}{CC},$$

где K_1 – доля оборотного капитала, авансированного в дебиторскую задолженность, %;

RA – средняя сумма задолженности в периоде;

CC – средняя сумма оборотных активов компании в периоде.

Следующий показатель – период обращения. Он характеризует воздействие дебиторской задолженности на финансовый цикл компании. Формула для расчета показателя [9]

$$K_2 = \frac{RAT}{S},$$

Где K_2 – период обращения дебиторской задолженности, дней;

S – объем продаж предприятия за период;

T – продолжительность периода.

K_3 – скорость обращения дебиторской задолженности. Коэффициент, который показывает какое количество оборотов, совершает оборотный капитал, авансированный в дебиторскую задолженность, за определенный период времени.

$$K_3 = \frac{S}{RA}.$$

Качество долговых обязательств позволяют оценить показатели доли видов в общей сумме дебиторской задолженности и срока их возникновения. При расчете данных показателей необходимо предварительно определить сумму дебиторской задолженности (а именно просроченную задолженность), а из них – соответственно сумму сомнительных и безнадежных долгов. При расчете анализируемых показателей, получение этих данных достаточно сложно, так как требует развернутого, систематического и аналитического учета со стороны компании [9]

$$K_4 = 100 \frac{RA_{OP}}{RA},$$

где K_4 – коэффициент доли вида дебиторской задолженности в ее общей сумме, %;

RA_{OP} – средняя сумма просроченной, безнадежной или сомнительной задолженности в периоде.

Следующий показатель K_5 – период обращения просроченной, безнадежно или сомнительной задолженности. Такой показатель определяется по той же методике, что и период обращения дебиторской задолженности [9]

$$K_5 = \frac{RA_{OPT}}{S}.$$

Также на данном этапе целесообразно определить абсолютный и относительный эффект от авансирования капитала в дебиторскую задолженность. Рассчитывается абсолютный эффект по следующей формуле [9]

$$K_6 = \Delta EBIT - \Delta CRA - OP,$$

где K_6 – абсолютный эффект от авансирования капитала в дебиторскую задолженность;

$\Delta EBIT$ – изменение прибыли, полученной организацией за счет повышения объема продаж путем предоставления отсрочки платежа за период;

ΔCRA – дополнительные расходы на авансирование капитала и обслуживание прироста долговых обязательств за период;

OP – средняя величина безнадежных долгов в периоде.

Относительный эффект оценивает эффективность управления дебиторской задолженностью [9]

$$K_7 = 100 \frac{K_6}{RA'}$$

где K_7 – относительный эффект (рентабельность вложения) от авансирования капитала в дебиторскую задолженность %.

Рассмотренная выше система коэффициентов, показывает нам качество долговых обязательств в целом, но для ежедневной работы финансового менеджера таких данных недостаточно. Они не показывают, на какого собственно дебитора необходимо оказать влияние для возврата дебиторской задолженности. Для этого был разработан реестр старения задолженности. Суть данного реестра заключается в распределении долговых обязательств каждого дебитора по срокам возникновения.

Следующим этапом в алгоритме управления является выбор инструментария для реализации непосредственного управления дебиторской задолженностью. В современной финансовой науке достаточно множество таких методов и инструментов, которые можно, по своей зависимости от функционального направления, классифицировать следующим образом:

- 1) инвестиционные методы и инструменты;
- 2) инкассационные методы и инструменты;
- 3) методы и инструменты рефинансирования [26].

Ниже приведены несколько факторов, от которых зависят результаты применения данных методов:

- 1) от традиций, сформировавшихся в определенной отрасли;
- 2) от уровня воздействия предприятия на рынок товаров и услуг;
- 3) типа избранной кредитной политики;
- 4) достоверности маркетинговой информации;
- 5) соотношения себестоимости и цены продукции;
- 6) доступности и стоимости финансовых источников [48].

Метод управления дебиторской задолженностью – это инструменты, механизмы и составляющие, которые направлены на решение поставленных задач компании. Инструментом управления – является договор или регламент, вследствие исполнения которого состояние задолженности будет изменяться [14].

Одним из немаловажных этапов управления является создание кредитной политики организации и регламентация применения методов и инструментов.

Размер долговых обязательств значительно зависит от кредитной политики компании, так же как и от уровня инфляции, состояния экономики, качества и цены продукции, структуры затрат, платежеспособности дебиторов и т. д. Кредитная политика является частью финансовой политики компании. Она устанавливает правила и ограничения в области предоставления коммерческого кредита. Задача кредитной политики должна отвечать на три вопроса: кому, сколько и на какой срок предоставлять коммерческий кредит.

Порядок создания кредитной политики не регулируется нормативно-правовыми актами, тем не менее, принято отображать в ней 5 параметров:

- 1) срок предоставления коммерческого кредита и размер скидок за своевременную оплату;
- 2) лимит предоставления;
- 3) требования к обеспечению коммерческого кредита;
- 4) критерии оценки финансового состояния дебиторов;
- 5) принципы работы с дебиторами [16].

При определении значений данных параметров, финансовые менеджеры, опираясь на результаты исследований информационной и ресурсной баз компании, используют инкассационные и инвестиционные методы управления. Однако если происходят изменения условий ведения хозяйственной деятельности компании под воздействием всевозможных факторов, в целях результативного управления долговыми обязательствами, необходимо пересмотреть значение данных параметров. Собственно поэтому на сегодняшний день не определены

единые значения параметров кредитной политики на уровне отраслей или экономики в целом. Кредитную политику условно разделяют на два вида жесткие и льготные.

Льготная кредитная политика рассчитана на привлечение дополнительных заказчиков и повышения объемов продаж, следовательно, и позволяет увеличить чистую прибыль компании. Суть такой политики заключается в предоставлении более длительной отсрочки платежа, снижении требований к финансовым показателям, снижении санкций за просроченные платежи, предоставление скидок и т. д. Но в данной политике есть и свои минусы, например, рост затрат на производство, увеличение объема капитала, инвестированного в дебиторскую задолженность, рост расходов на управление ею.

Жесткая политика предполагает отгрузку товара или оказание услуг, только в том случае, если покупатель производит стопроцентную оплату. Чаще всего такая политика существует в условиях финансового кризиса. Таким образом, организации стремятся уменьшить размер просроченной задолженности и попытаться избежать убытков, связанных с неплатежами. Сформировалось устойчивое мнение, что величина долговых обязательств должна быть минимальна. Однако опираясь на практику, настолько жесткие меры очень часто приводят к противоположному эффекту, и компания начинает терять платежеспособных и надежных заказчиков, которые в свою очередь не смогли вовремя найти вместо кредиторской задолженности другие источники финансирования своей деятельности. В итоге на предприятии начинают резко падать объемы реализации, и оно с трудом погашает собственные долги.

В таком случае появляется вопрос: каков же оптимальный размер дебиторской задолженности? Ответ на вопрос прост и сложен одновременно. Величина долговых обязательств возможна любой, но при одновременном выполнении следующих условий

- 1) повышение прибыли, которая была вызвана изменением размера дебиторской задолженности, должна превышать рост расходов, связанных с изменением объемов производства, финансированием и управлением дебиторской задолженностью;
- 2) совокупный денежный поток не должен быть отрицательным, кассовые разрывы не допускаются.

Обратим внимание на то что, опытные финансисты, принимая решение относительно долговых обязательств, опираются на личный опыт. Однако это не всегда приносит результативность, и в любой момент «плохой» дебитор может стать стабильным платежеспособным клиентом и наоборот. В результате в данных условиях количественные показатели управления долговыми обязательствами является хорошим подспорьем для принятия результативных решений.

Основная задача финансового менеджера компании является возврат денежных средств, инвестированных в долговые обязательства. Существует два метода для реализации данной задачи, инкассационный метод и метод рефинансирования.

Инкассационный метод обеспечивает своевременное исполнение дебиторами обязательств по предоставленному коммерческому кредиту. Метод рефинансирования позволяет компании, досрочно получить инвестированные денежные средства, а так же, продавая долговые обязательства третьим лицам, управлять качеством этого актива.

Перечень методов и инструментов, образующих эти группы, представлен в таблице 1.6.

Таблица 1.6 – Перечень методов и инструментов, образующих группы

Группа согласно классификации	Метод	Инструмент
Инвестиционные	1) метод прямого счета; 2) аналитический метод; 3) модифицированный метод чистой проведенной стоимости; 4) метод сценариев.	
Инкассационные	1) анализ платежеспособности конкретного клиента; 2) метод присвоения и изменения кредитного рейтинга; 3) расчеты размера скидки за ранний платеж.	1) стандарты кредитоспособности; 2) инкассационная политика; 3) система мотивации персонала, участвующего в управлении долговыми обязательствами.
Рефинансирование	Инжиниринг инструментов рефинансирования	1) страхование; 2) выпуск краткосрочных ценных бумаг; 3) дисконтирование счетов (договор цессии); 4) договор факторинга; форфейтинг; 5) секьюритизация.

Разберем наиболее существенные с точки зрения результативного управления задолженностью, инкассационные методы и инструменты и методы рефинансирования.

Анализ платежеспособности возможного заказчика необходимо начинать со сбора информации. Затем собранная информация анализируется и только после этого предприятие принимает решение о предоставлении кредита.

Западные финансисты рекомендуют, в качестве источника информации, применять финансовую отчетность покупателя, рейтинг кредитоспособности, банковские проверки и собственный опыт.

В настоящее время, для большинства российских компаний, к сожалению, доступным источником является только собственный опыт получения информации о покупателе. Обладая финансовой отчетностью покупателя, нужно проанализировать ее, используя финансовые коэффициенты.

Также финансовому менеджеру необходимо исследовать бизнес предприятия в целом. Это позволит определить «добросовестность» заказчиков. Однако, для принятия решения о предоставлении коммерческого кредита, полученной информации, в ходе такого анализа, недостаточно. Компании необходимо создать критерии оценки платежеспособности и присвоения кредитных рейтингов. Для этого используют стандарты кредитоспособности.

Стандарты кредитоспособности – это документ, который регламентирует требования к уровню кредитоспособности покупателя на получение кредита [23]. Результативность данного инструмента напрямую зависит от четкости прописанного регламента и насколько строго работники компании придерживаются данного регламента. Очень важно, чтобы правила регламента были понятны не только сотрудникам компании, но и клиентам.

При досрочной выплате долга, в соответствии с методом расчетов величины скидки за досрочный платеж, предприятие заранее устанавливает размер скидки при ранней оплате. Как правило, предприятие согласовывает получение скидки при досрочной оплате с условиями кредита.

В основе выбора покупателя, между возможностью использовать и не использовать скидку, а у продавца – предоставлять ее или нет, лежит стоимость денег. Несложно понять, что только те клиенты, которые получают достаточно хороший процент дохода на свои средства, могут пойти на то, чтобы не оплачивать дебиторскую задолженность раньше. Для того чтобы понять, будет ли клиент использовать скидку, ее размер, указанный в процентах от суммы поставки, пересчитывают в годовую ставку. Пересчитанные скидки, в то же время, могут быть использованы как показатели дополнительных затрат на управление долговыми обязательствами или как стоимость предоставления коммерческого кредита [9].

Для перевода величины скидки в годовую ставку, предприятию необходимо использовать одну из трех ниже представленных формул [17]

$$r = \left(\frac{d}{100-d} \right) \left(\frac{365}{T-n} \right) 100,$$

где r – размер скидки, пересчитанный в годовую ставку, %;

d – размер скидки, процент от суммы поставки;

T – период отсрочки платежа, дней;

n – срок, в течение которого можно воспользоваться скидкой.

Данная формула достаточно проста в применении и соответствует схеме простого процента. Однако не стоит забывать что, клиенты обладают собственными средствами и воспользуются скидкой, только в том случае если доход по их инвестициям ниже годовой ставки предоставленной скидки.

Для разъяснения формулы допустим, что скидку решила предоставить своим покупателям, организация «Восход» на условиях «3/7 полностью 50». Данное условие означает, что если клиент оплатит приобретенный товар в течение 7-ми дней с момента его получения, то он может использовать предоставленную ему скидку и оплатить на 3% меньше стоимости, указанной в расчетных документах. Если он решит использовать отсрочку платежа, то будет обязан произвести оплату до истечения 50-го дня всю сумму долга. Произведем перерасчет размера скидки в годовую ставку по данной формуле

$$r = \left(\frac{3}{100-3} \right) \left(\frac{365}{50-7} \right) 100 = 26,2 \%$$

Таким образом, клиент воспользуется скидкой только в том случае, если его доход ниже 26,2 %.

$$r = \left[\left(1 + \frac{d}{100-d} \right)^{\frac{365}{T-n}} \right] 100.$$

Данную формулу используют только при расчете годовых издержек предприятия на использование данного метода управления, как скидки. Она учитывает только временную стоимость денег, так как сформирована на формуле сложных процентов и в полной мере [17].

По данным предшествующего примера, произведем расчет годовой ставки предоставляемой скидки по данной формуле

$$r = \left[\left(1 + \frac{3}{100-3} \right)^{\frac{365}{50-7}} \right] 100 = 29,5 \%$$

Результат, который мы получили свидетельствует о том, что издержки предприятия «Восход» на предоставление 3%-ной скидки составляют 29,5 % в результате досрочной оплаты денежного потока.

И последний вариант расчета

$$r = \frac{365d}{T}.$$

Формула достаточно проста для понимания и применения, но она игнорирует временную стоимость денег. Покупатель, опираясь на данные расчеты, воспользуется отсрочкой платежа, если только годовая ставка предоставляемой скидки будет ниже уровня процентной ставки по краткосрочному банковскому кредиту, в противном случае ему выгоднее оформить кредит и воспользоваться скидкой [6].

Произведем расчет по данной формуле

$$r = \frac{3 \cdot 365}{50} = 21,9 \%$$

Следовательно, если покупатели предприятия «Восход» пользуются капиталом, стоимостью выше, чем 21,9 %, то они вероятней всего воспользуются отсрочка платежа, которая позволит им уменьшить расходы на привлечение капитала.

Инкассационная политика представляет собой комбинацию методов, которую применяет предприятие для своевременного возврата платежей. Очень важно при формировании такой политики, чтобы комплекс мероприятий был понятен не только сотрудникам предприятия, ни и ее клиентам [36].

Дебиторы, которые сталкиваются с финансовыми проблемами, всегда пытаются отсрочить оплату предприятиям кредиторам, не имеющих результативных методов взыскания задолженностей. Поставщик, который решительно настаивает на оплате долговых обязательств в соответствии с условиями договора и намеренный прекратить отправку товара, с большей вероятностью может добиться полной и своевременной оплаты выставленных счетов.

Система мотивации персонала, участвующих в управлении дебиторской задолженностью, является достаточно действенным методом управления. Данный фактор связан не только с покупателями, но и с работниками предприятия. Чаще всего именно они поддерживают теплые, человеческие отношения с покупателями. Тем не менее, подобная дружба может привести к нарушению платежной дисциплины со стороны клиента. Зарплата персонала в большинстве компаний, зависит непосредственно от выручки и, стараясь ее увеличить, сотрудники очень часто забывают о том, что товар необходимо не только реализовать, но и получить за него деньги.

В российской практике финансовых менеджеров, самыми распространенными методами и инструментами рефинансирования являются: цессия; факторинг и выпуск краткосрочных ценных бумаг (например, вексель). В 90-е гг. прошлого столетия с помощью векселей был отлажен механизм контроля над другими организациями. Сегодня, проблема рефинансирования встает на первый план не только в связи с просроченной дебиторской задолженностью, но и текущей, так как, предприятия заинтересованы в расширении производственных мощностей, стабилизацией денежного потока, увеличением оборотов и ростом капитализации компаний.

Разберем наиболее распространенные инструменты рефинансирования.

«Дисконтирование счетов – продажа третьему лицу с дисконтом права требования по одному или нескольким счетам».

«Договор факторинга – уступка задолженности финансовому учреждению в обмен на немедленное финансирование и услуги по управлению долговыми обязательствами определенных клиентов».

«Выпуск краткосрочных бумаг позволяет предприятиям произвести заимствования на короткие сроки с помощью инструментов денежного рынка. Например, выпустить в обращение собственные векселя, продать акцептованные банком векселя или аккредитивы и т. д.».

«Форфейтинг схож с договором факторинга, но в случае форфейтинга появление уступаемой дебиторской задолженности в неизбежном порядке связано с экспортной операцией».

Отметим, что одним из факторов использования рефинансирования долговых обязательств является прогресс в области развития и совершенствования рыночной инфраструктуры (фондовых рынков, страховых компаний, банковской системы и т. д.). В результате чего образуются новые финансовые инструменты, в том числе позволяющие экономическим субъектам рефинансировать задолженность, например секьюритизация.

«Секьюритизация – это финансирование путем превращения активов в высоколиквидные ценные бумаги»⁴.

Суть такого инструмента, заключается в реализации товаров, работ и услуг клиентам на условиях отсрочки платежа, тем самым формируя долговые обязательства. Для ускорения ее инкассации поставщик основывает новую фирму особого направления и передает на ее баланс свои активы в виде дебиторской задолженности.

Новая компания занимается выпуском ценных бумаг, обеспеченных дебиторской задолженностью, и основную часть дохода от их выпуска перечисляет предприятию-поставщику. Дебиторы, в свою очередь, осуществляют свои обязательства по выплате дебиторской задолженности в адрес фирмы особого назначения в сроки, определенные договором. Это позволяет основному предприятию вернуть авансированные в дебиторскую задолженность денежные средства намного раньше, чем это предусмотрено договорными обязательствами с заказчиками.

Кроме того, секьюритизация снижает средневзвешенную стоимость капитала и позволяет сохранить денежные потоки при случае банкротства. Но при этом на фондовом рынке обращаются довольно надежные и ликвидные ценные бумаги, котировки которых часто выше, чем у ценных бумаг, не обеспеченных секьюритизированными активами [26].

Выводы по разделу 1

Было изучено понятие, сущность дебиторской задолженности.

Дебиторская задолженность – это задолженность по платежам данной организации, сумма причитающихся ему, но еще не полученных денежных средств, т. е. долгов. Она является составной частью оборотного капитала и характеризует отвлечение средств из оборота данного предприятия и использование их дебиторами.

Рассмотрены также теоретические подходы к управлению и оценке дебиторской задолженности.

Проведена классификация долговых обязательств

- 1) по элементам;
- 2) по степени ликвидности;

⁴ Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент: учебник / В.В.Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2016. – 380 с.

- 3) по целесообразности образования;
- 4) в зависимости от обеспечения;
- 5) по срокам образования;
- 6) по степени надежности возврата.

Управление дебиторской задолженностью – это своего рода система принятия и исполнения решений в отношении величины задолженности, которая приведет к оптимизации денежных потоков организации при минимальных затратах по управлению задолженности за установленный период.

2 МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОХОДЫ К ОЦЕНКЕ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

2.1 Анализ существующих методологических подходов к оценке дебиторской задолженности

При проведении оценки бизнеса в разнообразных целях обязательной процедурой является оценка дебиторской задолженности. А так же данный вид актива является самостоятельным предметом отдельной оценки для предназначенных целей.

При проведении оценки долговых обязательств, практикующие оценщики, сталкиваются со многими проблемами. Зачастую они связаны с отсутствием элементарных и удобных методик по оценке больших объемов задолженности, особенно при чрезвычайно небогатой информации от заказчика. Проводя оценку средних, а порой и небольших компаний, приходится располагать списком в сотню должников, при этом сам заказчик не может определить, за что сформировалась задолженность и по какой причине она не погашена. Большие компании обладают списком должников более чем в 3–4 сотни. Данные списки, кроме названия предприятий-дебиторов, сроков формирования и балансовой стоимости не обладают иными данными. В таких случаях оценщик произвести анализ всех заключенных соглашений просто не может, так как порой и сами клиенты не всегда располагают такой информацией.

Поэтому для более точной и достоверной оценки долговых обязательств нужны более простые в употреблении методики, позволяющие быстро оценить большие объемы задолженности при не большом количестве исходной информации, которую покупатель может предоставить оценщику. Такими данными являются наименование предприятия-дебитора, номинальная стоимость и срок формирования долговых обязательств.

В бухгалтерском балансе дебиторская задолженность отображается в разделе II Актива и относится к текущим активам. По западным источникам на долю для среднего производственного предприятия приходится примерно 75 % текущих активов и 34 % всех активов [4].

На начальном этапе проводится анализ и идентификация предмета оценки. Анализ формы номер один бух. баланса, показывает долгосрочную и краткосрочную задолженность. Расчет показателей оборачиваемости и анализ данных о движении и списании задолженности отражается в приложении к балансу (форма номер пять) [23]. По возможности оценщику необходимо потребовать у заказчика акты сверки, соглашения, договора, данные о банкротстве должников, сведения о полученных уведомлениях, продажи прав требований иным должникам, акты сверки и подтверждения обязательств с подписями сторон [8]. На основе полученных данных формируются массивы для оценки. Массивы формируются не только по аналитическому учету, но и по срокам основания долговых обязательств.

Оценщик категорически не должен вмешиваться в хозяйственную деятельность компании-кредитора и должен использовать только те данные, которые ему даст заказчик. При этом оценщик не обязан находить скрытые факты, заниматься розыском должников, проводить юридическую экспертизу заключенных соглашений, устанавливать их реквизиты и наличие или отсутствие их деятельности. Аналогичным образом в обязанности оценщика не входит инвентаризация долговых обязательств. Договора заключаются компаниями-кредиторами, поэтому они и несут ответственность за надежность своих должников, а также за взыскание с них задолженности, и за учет данного актива в балансе. Основной задачей оценщика является формирование объекта оценки на основании существующих документов, переданных для оценки, при этом всю ответственность за такие документы несет заказчик оценки.

Анализируя представленные для оценки документы, необходимо концентрировать свое внимание, какую именно задолженность признают стороны. Это может быть не только задолженность по договору, но и штрафные санкции и начисленная пеня. Сумма долга, которую оценщику следует принимать, отображена в официальной отчетности компании. Тем не менее, для компаний которые находятся в процедуре банкротства, следует учитывать только долг по договору, без пени и штрафов. Так как реестр кредиторов принимает только такую сумму задолженности. Оценщик должен оговорить данные условия и ограничения в отчете.

Контроль над долговыми обязательствами содержит ранжирование по срокам ее возникновения. В России эти сроки исчисляются в месяцах. Согласно «Постановлению Правительства РФ от 18.08.95 № 817 «О мерах по обеспечению правопорядка при осуществлении платежей по обязательствам за поставку товаров (выполнение работ или оказание услуг)», изданное на основании Указа Президента РФ № 2204», срочной задолженностью считается задолженность, не превышающая 3-х месяцев [5]. Данное постановление устанавливает 3-х месячный срок для расчета за поставку товара, выполнение работ или оказание услуг и назначает меры влияния на стороны в случае доказательства умысла на неполучение средств (сделка в таком случае может быть аннулирована).

Условием истребования долга является предъявление иска в суд не позднее 4-х месяцев со времени отправки товара. Срок исковой давности согласно ст.196 ГК РФ составляет три года. По истечению срока не истребованная задолженность списывается на убытки компании.

Задолженность может быть списана ранее установленного законом срока только при наличии документов, свидетельствующих о невозможности взыскания долговых обязательств, к примеру, ликвидация предприятия-дебитора.

Анализ и контроль уровня долговых обязательств, проводится организацией путем использования абсолютных и относительных показателей и рассмотрение их в динамике. Особую заинтересованность вызывает контроль над своевременной выплатой долговых обязательств. Для этого в дополнение к показателям присутствия задолженности по ф. 5 «Приложение к бухгалтерскому балансу» применяется коэффициент погашаемости долговых обязательств,

который рассчитывается как отношение средней дебиторской задолженности по основной деятельности к выручке от реализации. Значение такого показателя зависит от вида договоров. Так, например, типовой договор предполагает оплату за отгруженный товар в течение 2-х недель, то критическое значение коэффициента равно $1/26$. Если же срок будет увеличен до одного месяца – то коэффициент будет равен $1/13$, до 3-х месяцев – $1/4$ или 25 % [22].

Для проведения анализа уровня дебиторской задолженности существует два метода – сплошной и выборочный метод. Выбор метода для анализа напрямую зависит от размера, количества расчетных документов и должников. Рассмотрим ниже этапы схемы контроля и анализа.

Первый этап. Задается критический уровень долговых обязательств. Все расчетные документы, относящиеся к задолженности, превышающие критический уровень, проверяются в обязательном порядке.

Второй этап. Далее делается выборочный контроль оставшихся расчетных документов. Для этого существуют разные способы. Один из самых простых n-процентный тест. К примеру, если «n» равен пяти, то проводят проверку каждого пятого документа, отбираемого по определенному признаку, (например, по времени возникновения обязательства). Однако имеются и наиболее сложные статистические методы отбора, которые основаны на критических значениях уровня значимости, просчетах выборки, допустимого отклонения между отраженным в отчетности и исчисленным по выборочным данным размером дебиторской задолженности и т. п. Для таких методов устанавливаются границы выборки по денежному измерителю [66]. Расчетные документы, которые попали на границу такого интервала, отбирается для контроля и анализа.

Третий этап. Проводится проверка реальности сумм долговых обязательств в отобранных документах. Также возможна проверка актов сверки с контрагентами.

Четвертый этап. Последним шагом является оценка существенности обнаруженных ошибок. При этом используются разнообразные критерии. Сумма отклонения, превышающая 10 %, в мировой практике признается существенной, если же отклонение варьируется между 5–10 %, решение о его значимости принимает управляющий, бухгалтер или аудитор, отклонение, которое не превышает 5 %, является несущественным. В итоге полученные результаты анализируются и в виде выводов приводятся в годовом отчете, аналитической записке, отчете аудитора.

Вопрос о полномочиях сравнения дебиторской и кредиторской задолженностей имеет различные толкования, причем диаметрально антагонистические. Аналитики допускают такую возможность сравнения, ведь анализ ликвидности и платежеспособности с использованием специальных финансовых коэффициентов основан на таком сопоставлении. Однако система бухучета придерживается иного мнения. Некоторые предприятия считают, что величина долговых обязательств не имеет значения, лишь бы она не превышала кредиторскую. Такое мнение абсолютно ошибочно, ведь компания должна выплачивать свои кредиторские обязательства независимо, получает ли она долги от своих должников или нет.

Поэтому при анализе кредиторскую задолженность нужно рассматривать как средства, временно привлеченные в оборот, а дебиторскую как средства, временно отвлеченные из оборота.

Однако на учетно-аналитической практике, несмотря на то, что данные аргументы достаточно весомы, сравнение кредиторской и дебиторской задолженности – обычный и крайне распространенный прием.

Анализу предоставленных данных о резервах по сомнительным долгам и фактическим потерям, связанным с непогашенной дебиторской задолженностью, уделяется особое внимание, однако опыт в исчислении данного резерва в России пока еще не накоплен. Резерв в экономически развитых странах, в процессе подготовки отчетности, начисляется предприятием в процентах по отношению к общей сумме задолженности, причем существуют достаточно большие расхождения в начислениях. Так, например, американская компания US Steel начисляет резерв в размере 0,78 %, к предприятиям Eastman Kodak, General Electric – от 3 до 6 % [6].

Исследование, проведенное американским Министерством торговли, обнаружило, что доля безнадежных долгов напрямую зависит от длительности периода, в течение которого должник обязан выплатить свою задолженность. При этом зависимость такова: в общей сумме долговых обязательств со сроком погашения 30 дней – около 4 % относится к разряду безнадежной, при сроке 30–60 дней – 10 %, 61–90 дней – 17 %, 91–120 дней – 26 %, при дальнейшем увеличении срока погашения на очередные 30 дней доля безнадежных долгов повышается на 3–4 % [14].

Если использовать подобную методику в России, где сроки измеряют не днями, а годами, то тогда все долговые обязательства можно было бы отнести к разряду безнадежных долгов.

Оценщик имеет право запросить у компании-кредитора материалы анализа долговых обязательств или ознакомиться с данным разделом «Пояснительной записки». Однако если же такого анализа нет, то оценщику необходимо заручиться доказательством компании-кредитора, о том, что данные бухучета достоверны, и оговорить о снятии с себя ответственности за недостоверность данных.

Таблица 2.1 – Показатели оценки дебиторской задолженности

№ п\п	Наименование показателя	Показатель, руб.	%
1	Количество дебиторов, предприятий	11 юр. лиц	
2	Общая сумма дебиторской задолженности, руб.	4 625 691	100
3	в том числе срочная (до 12 месяцев), руб.	2 010 122	43
4	в том числе просроченная, руб.	2 615 569	56
5	в том числе подлежаще истребованная	нет	
6	Неистребованная	4 625 691	100

Окончание таблицы 2.1

№ п\п	Наименование показателя	Показатель, руб.	%
7	в том числе возможная к погашению в разные сроки денежными средствами	11 предпр. 3 784 243	81
8	в том числе авансы, выданные строительным организациям за счет централизованных бюджетных средств и подлежащие возврату или передаче в муниципальные органы в связи с передачей объектов строительства	1 предпр. 1 329 460	28
9	Долги предприятий, находящихся в стадии ликвидации	2 предпр. 3 354 533	73
10	Прочие безнадежные долги	2 предпр.841 448	18
11	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности за 2016 год (отношение общей суммы ДЗ к выручке от реализации)	127 332/ 201 486	63
12	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности за 2016 год	32 992 / 2 827	1167
13	Нормативный коэффициент оборачиваемости ДЗ		25

Анализируя вышеуказанную таблицу, видно, что наибольшую долю представляет просроченная задолженность – 56 %, то есть чуть больше половины. Проведя анализ оценки дебиторской задолженности с большей или меньшей степенью вероятности можно выделить 55 % задолженности по десяти компаниям из одиннадцати, которые можно выставить на продажу.

Далее следуют выводы оценщика по итогам проведенного анализа.

Ниже рассмотрены следующие признаки, по которым оценщик после проведенного анализа, создает массивы для выполнения работы с распределением долговых обязательств:

1. Срочная и просроченная задолженность со сроками образования – текущая (до 3-х месяцев), до 12 месяцев, до 2-х лет, до 3-х лет, свыше 3-х лет – безнадежная (если нет договора сторон о ее признании или реструктурировании долга) [18].

2. Задолженность поставщиков и подрядчиков по срокам образования (по годам), желательно подразделять по видам задолженности (за продукцию, за реализацию имущества, за строительные-монтажные работы, за услуги и т.д.) [18].

3. Задолженность муниципальных, государственных и бюджетных организаций необходимо выделять отдельно.

Немаловажным анализом является анализ динамики в разрезе долгосрочной и краткосрочной задолженности, а так же и по ее структуре (долги покупателей и заказчиков, дочерних и зависимых компаний, прочих должников и т.п.). Данный анализ помогает принять предварительные выводы о ликвидности дебиторской задолженности. Если же доля просроченной задолженности растет, и организация не пытается предпринять никаких мер по ее взысканию, то это недоработки менеджмента или целенаправленное накопление долгов с целью проведения банкротства. Если организация копит долги одних и тех же должников, возможно, это дочерние или заинтересованные предприятия. Проводя оценку долговых обязательств бюджетных организаций нужно учитывать, что финансирование для таких учреждений утверждают на год и по истечении текущего года такие долги можно относить к безнадежным. Необходимо порекомендовать предприятию-заказчику, в таком случае истребовать подтверждение от бюджетных организаций, об отсутствии финансирования для того чтобы списать данную задолженность. Задолженности коммунальных и энергетических компаний с удовольствием покупают их дебиторами, поэтому такие долги следует продать. К примеру, если предприятие имеет дебиторскую задолженность от компании-энергетика за поставленный уголь, то ее можно будет продать и применить в качестве расчета за электроэнергию.

Проведенный анализ, отражается оценщиком в отчете, тем самым он защищает себя от возможных обвинений в судебном порядке [48].

2.2 Методика рыночной оценки дебиторской задолженности

Дебиторская задолженность является характерным активом с так называемой «убывающей полезностью». При оценке данных активов нужно учитывать их «внутреннюю фундаментальную стоимость» в определенный момент времени. Именно тогда можно будет судить, каким образом относится рынок к этим активам – либо он их переоценивает, либо недооценивает. Задача оценщика, анализируя рыночные цены в определенный период времени, установить стоимость, а не цену. Стоимость активов определяется под влиянием объективных факторов, которые должен учитывать оценщик. Цена в свою очередь может быть как выше, так и ниже стоимости.

На сегодняшний день не существует общепринятой методики оценки стоимости долговых обязательств. Использовать зарубежный опыт при оценке стоимости долга, практически невозможно, так как общепринятые правила ведения бухучета в таких странах сильно отличается от России. Следовательно, проблема оценки стоимости долговых обязательств, стоит для наших оценщиков особенно остро.

Однако нельзя сказать, что в российской теории и практике не предпринимались никакие попытки по разработки методик оценки долговых обязательств. В России насчитывается около десяти методик и методических рекомендаций по ее оценке. Такие как:

1) разработки госструктур, (Российский фонд федерального имущества);

2) саморегулирующие общественные организации (Российское общество оценщиков, Национальная коллегия оценщиков);

3) авторские методики (бартерная методика Круглова М.В., сценарная методика Юдинцева С.П., методика альтернативных сценариев Прудникова В.И., методика оценки рискованных долговых обязательств, разработанная авторским коллективом специалистов Центра профессиональной оценки под руководством проф. Федотовой М.А., методика оценки ликвидационной стоимости задолженности при реализации в рамках конкурсного производства, разработанная экспертами оценщиками ООО «Центр экспертизы собственности») [18].

Все знаменитые методики делятся на ведомственные (часто существующие в форме проекта, имеющие бесчисленные недостатки) и авторские, разработанные практикующими экспертами-оценщиками. Принцип всех методик одинаков, и заключается в проведении финансового анализа, позволяющего очистить дебиторскую задолженность от безнадежных долгов, агрегировать их по разным критериям и, употребив установленные снижающие коэффициенты различной степени сложности, привести исходную величину долга к рыночной или ликвидационной стоимости. Все ведомственные методики стремятся унифицировать стоимость долговых обязательств, и сконцентрированы на массовой, зачастую экспресс-оценке. Это приводит к «усредненной оценке», не позволяющей учитывать типичные особенности конкретного портфеля долговых обязательств. Авторские методики, разработанные на основе конкретного фактического материала, учитывают отличительные черты оцениваемого объекта, но достаточно трудны в расчетах и могут применяться ограниченно [27].

1. Оценка дебиторской задолженности методом дисконтированных денежных потоков.

Метод дисконтированного денежного потока – это метод определения стоимости собственности при доходном подходе к оценке. Данная методика определяет текущую стоимость долгового обязательства путем изменения стоимости денег во времени по формуле

$$PV = \sum_{i=1}^N \frac{I}{(1+R)^t} + \frac{F}{(1+R)^N},$$

где PV – текущая стоимость долгового обязательства;

I – процентный доход, приносимый данным долговым обязательством;

R – ставка дисконтирования;

F – номинальная стоимость долгового обязательства, которая должна быть уплачена должником к определенному сроку погашения;

N – количество периодов (лет) до момента погашения долгового обязательства;

t – количество периодов (лет) с момента оценки до момента уплаты процентного дохода [37].

Указанная формула, в зависимости от типа дебиторской задолженности, может изменяться, но суть останется неизменной. Если не предусматривать выплату периодического процентного дохода, то стоимость долгового обязательства рассчитывается по формуле

$$PV = \frac{F}{(1 + R)^N}$$

Если рассчитывается стоимость долгового обязательства без обязательного погашения основного долга, но с периодической выплатой процентов, то используется формула капитализации процентных выплат

$$PV = \frac{I}{R}$$

Основной вопрос данной методики является расчет ставки дисконта.

Цель метода – определение стоимости компании непосредственно из стоимости всех видов доходов, которые возможно получить инвесторам, вкладывающим средства в предприятие.

Суть метода дисконтирования денежного потока заключается в предположении, что предприятие, которое инвестирует свои денежные средства, в конечном счете, приобретает не набор активов (зданий, сооружений, машин, оборудования, нематериальных ценностей и т. д.), а поток будущих доходов. Что позволит инвесторам окупить вложенные средства, получить прибыль и повысить свое благосостояние.

Основными достоинствами данного метода, являются учет несистематических изменений потока денежных доходов, который нельзя описать какой-либо математической моделью и относительная простота ее применения. В связи с этим данная методика очень популярна в условиях российской экономики, которая характеризуется изменчивостью цен на сырье, материалы, готовую продукцию, и прочие компоненты, которые существенно влияют на стоимость бизнеса.

Одним из основных недостатков методики является узкая область ее применения. На практике такая методика применяется достаточно редко, так как в настоящее время большая часть долгового обязательства является просроченной.

В мировой практике исходной величиной для определения стоимости является «чистый свободный денежный поток». ЧСДП – это те денежные средства, которые за вычетом всех затрат, остаются в распоряжении инвесторов или акционеров.

При составлении прогноза доходов на период, длительность которого зависит от времени стабилизации денежного потока, поступающего на предприятие, учитывают риск, связанный с его получением. Риск – это степень вероятности получения прогнозируемого денежного потока.

Основные этапы применения метода дисконтированного денежного потока:

- 1) выбор типа денежного потока;
- 2) определение длительности прогнозного периода;
- 3) ретроспективный анализ валовой выручки от продажи и подготовка ее прогноза;
- 4) анализ и подготовка прогноза расходов;
- 5) анализ и подготовка прогноза инвестиций;
- 6) расчет величины денежного потока для каждого прогнозного периода;
- 7) расчет величины дохода в постпрогнозный период;

- 8) определение адекватной ставки дисконта;
- 9) расчеты текущей стоимости будущих денежных потоков и конечной стоимости, их суммарного значения;
- 10) внесение итоговых поправок.

Основной сферой применения данного метода является оценка непросроченной дебиторской задолженности, оформленной ценными бумагами, а также оценка коммерческих кредитов. Основным условием применения данной задолженности является непросроченность.

2. Методика Национальной коллегии оценщиков.

Особенностью методики национальной коллегии оценщиков является применение при определении стоимости долговых обязательств, трех подходов: доходного, затратного и сравнительного.

Рассмотрим подробнее все виды подходов данной методики:

1) затратный подход;

Затратный подход позволяет определить рыночную стоимость движимого и недвижимого имущества. При оценке недвижимости используются различные подходы, которые влияют на ее конечную стоимость. Затратный подход используется наиболее часто. Предполагается, что цена объекта включает в себя текущую рыночную цену плюс расходы на восстановление имущества.

Стоимость дебиторской задолженности по затратному подходу определяется по формуле [19]

$$C_z = NK_1,$$

где C_z – стоимость дебиторской задолженности согласно затратному подходу;

K_1 – коэффициент корректировки.

У данного подхода есть свой недостаток – точную стоимость имущества определить практически не возможно. Так, например, если необходимо определить стоимость архитектурного или исторического здания, то затратный подход практически не работает, так как невозможно точно определить, какие расходы потребуются на восстановление таких зданий.

Однако если производить оценку типовых зданий, то затратный подход является достаточно удобным инструментом, который часто применяют при оценке вокзалов, детских садов, школ. Данный подход довольно часто используют и при оценке незавершенного строительства или для определения оптимального использования земельного участка.

2) доходный подход;

Доходный подход, применяемый при оценке стоимости дебиторской задолженности, анализирует вероятность объекта генерировать установленный доход и определяет текущую стоимость этого дохода. Предлагаемая методика предусматривает учет роста суммы долга с учетом пени за просрочку.

При использовании данного подхода для определения рыночной стоимости дебиторской задолженности, необходимо выбрать подходящую ставку дисконтирования и среднее число месяцев, нужное для ее погашения. За ставку дисконтирования необходимо взять действующую (на дату оценки) ставку рефинансирования Банка России. Период погашения определяется путем

добавления к периоду оборачиваемости кредиторской задолженности должника, выраженному в годах, прошедшее с момента образования права требования, определяемого по последнему счету-фактуре, до даты оценки.

Коэффициент дисконтирования определяется с учетом вероятности платежеспособности или неплатежеспособности дебитора, за которую авторами методики предлагается принимать коэффициент восстановления платежеспособности (Квп).

Коэффициент восстановления платежеспособности в соответствии с Распоряжением ФУДН № 31 от 12.08.1994 г. определяется по формуле [16]

$$K_{\text{вп}} = \frac{K_{1\phi} + \frac{6}{T} \times (K_{1\phi} - K_{1н})}{2},$$

где $K_{1\phi}$ – фактическое значение (в конце отчетного периода) коэффициента текущей ликвидности;

$K_{1н}$ – значение коэффициента текущей ликвидности в начале отчетного периода;

$K_{1\text{норм}}$ – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности, $K_{1\text{норм}} = 2$;

6 – период восстановления платежеспособности в месяцах;

T – отчетный период в месяцах.

Если коэффициент восстановления платежеспособности, принимает значение больше 1 (рассчитанный за период, равный 6 месяцам), то это указывает на наличие реальной возможности у компании восстановить свою платежеспособность. Если же данный коэффициент принимает значение меньше 1, то это свидетельствует о том, что компания в ближайшее время не имеет возможности восстановить свою платежеспособность. Коэффициент дисконтирования определяется по формуле [28]

$$K_2 = \left\{ \begin{array}{l} \frac{1}{(1+R)^M} \text{Квп} \\ 1 \end{array} \right\}.$$

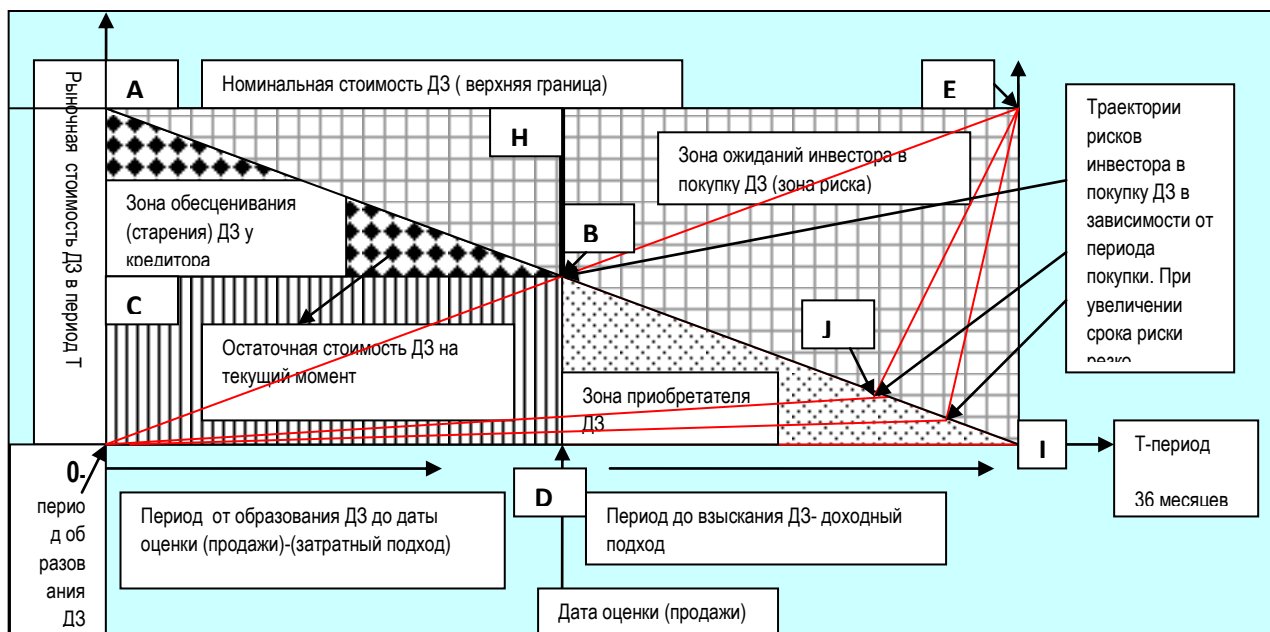


Рисунок 2 – Графическая схема методики оценки дебиторской задолженности затратным и доходным подходами

3) сравнительный подход.

Согласно сравнительному подходу, ценность собственного капитала предприятия определяется той суммой, за которую она может быть продана при наличии достаточно развитого рынка.

Важнейшим преимуществом такого подхода является то, что оценщик ориентируется на фактические цены купли-продажи аналогичных компаний. В таком случае цена устанавливается рынком, так как оценщик ограничивается только корректировками, обеспечивающими сопоставимость аналога с оцениваемым объектом. При применении других подходов оценщик определяет стоимость компании на основе совершенных расчетов.

Такой подход отражает реально достигнутые организацией итоги производственно-финансовой деятельности, можно сказать, что сравнительный подход базируется на ретро информации, в то время как, например, доходный подход ориентируется на прогнозы будущих доходов.

Другим достоинством сравнительного подхода является истинное отражение спроса и предложения на данный объект инвестирования, поскольку цена фактически совершенной сделки наиболее интегрально учитывает ситуацию на рынке.

Все же, не смотря на свои достоинства, сравнительный подход обладает и рядом значительных недостатков, ограничивающих его применение в оценочной практике.

Во-первых, сравнительный подход, при расчете стоимости дебиторской задолженности, ориентируется на финансовые результаты, достигнутые в прошлом, следовательно, метод пренебрегает перспективы развития компании в будущем.

Во-вторых, данный подход допустим только при наличии самой разносторонней финансовой информации. Получение дополнительной информации является довольно сложным и дорогостоящим процессом.

В-третьих, оценщику необходимо делать сложные корректировки, вносить поправки в итоговую величину и промежуточные расчеты, требующие серьезного обоснования. Поскольку, на практике не существует совершенно одинаковых организаций [23].

Методика НКО соответствует требованиям стандартов оценки, так как в ней заложен принцип использования трех подходов, обязательным к использованию субъектами оценочной деятельности.

Существенным недостатком данной методики является ее ориентация на параметры, установленные нормативными актами (списание дебиторской задолженности при невзыскании ее в течение 4-х месяцев, критическое значение коэффициента платежеспособности, равное единице). Использование таких критериев при оценке долговых обязательств большинства российских организаций приведет только к списанию дебиторской задолженности, что не отражает ее реальную стоимость.

Следовательно, данная методика требует существенного совершенствования.

3. Методика, основанная на расчете кумулятивного коэффициента уменьшения.

Данная методика была разработана коллективом кафедры «Оценочная деятельность и антикризисное управление» Финансовой академии при Правительстве РФ и Института профессиональной оценки в 2001 г.

Этапы расчета оценки рыночной стоимости долговых обязательств, методом кумулятивного коэффициента уменьшения

- 1) сбор и анализ информации о дебиторе;
- 2) установление суммы оцениваемых долговых обязательств с учетом начисленных пени и штрафных санкций за просрочку платежа, по состоянию на дату проведения оценки;
- 3) расчет размера скидки (кумулятивный коэффициент уменьшения, «ф»);
- 4) итоговые выводы стоимости долга с учетом дополнительных поправок [17].

Данный коэффициент рассчитывается как для долговых обязательств определенного дебитора, так и для каждой отдельной группы относительно идентичных долгов. Классификацию групп производят по следующим параметрам: долгосрочные и краткосрочные, просроченные и непросроченные, по группам должников или по отдельным должникам (дебиторам).

Расчет размера коэффициента «ф» рассчитывают на основе анализа нижеперечисленных факторов:

- 1) финансовое состояние должника;
- 2) долговые обязательства коммерческих банков;
- 3) влияние деловой репутации дебитора на стоимость прав требования;
- 4) временная характеристика задолженности [2].

Для расчета значения самого ϕ , его элементам должны быть приданы соответствующие веса в зависимости от того, какой из факторов является наиболее достоверным с точки зрения наличия информации и размера вероятной погрешности, а также в соответствии со значимостью для расчета рыночной стоимости оцениваемой дебиторской задолженности.

Разберем подробнее элементы формулы кумулятивного коэффициента « ϕ »:

1) скидка на финансовое положение;

С помощью коэффициента финансовой устойчивости должника, предприятие-кредитор выясняет вероятность возврата дебиторской задолженности с точки зрения финансово-экономического положения дебитора, то есть с его помощью отражается кредитоспособность должника.

Методы диагностики финансового состояния компании:

1) анализ документов бухгалтерской отчетности;

2) коэффициентный анализ;

3) анализ денежного потока;

4) оценка ликвидности баланса;

5) интегральная оценка [38].

Проведенный финансовый анализ позволяет предприятию выбрать те финансовые составляющие, которые впоследствии будет сопоставлять анализируемую компанию с предприятием-аналогом или нормативные (или среднеотраслевые) значения, для выведения скидки на финансовое состояние должника.

2) скидка на обеспечение долговых обязательств;

Коэффициент обеспечения долговых обязательств, следующий расчетный элемент кумулятивного коэффициента. Источники погашения долгов подразделяют на первичные (выручка от продажи товаров или услуг, вырабатываемых предприятием-должником) и вторичные (залог имущества, прав, гарантия и поручительство, страхование.).

В российской практике чаще всего для обеспечения задолженности, является залог имущества. Имущество, для полноценного предмета залога, должно соответствовать следующим критериям:

1) сумма дебиторской задолженности должна быть не меньше стоимости заложенного имущества;

2) ликвидность заложенного имущества;

3) возможность выполнять контроль над заложенным имуществом [31].

Одними из самых надежных предметов залога являются ценные бумаги (популярные на рынке), высоколиквидные объекты недвижимости, а также денежные средства должника, размещенные на счетах банка-кредитора. На сегодняшний день, стала достаточно популярной, разработанная немецкими банками, система балльной оценки. Данная система показывает качество вторичных форм обеспечения возвратности задолженности (в частности кредитов).

Таблица 2.2 – Бальная оценка качества вторичных форм обеспечения возвратности кредита

№п /п	Форма обеспечения	Рейтинг качества в баллах	Максимально допустимая сумма кредита в % к сумме обеспечения
1	Ипотека	3	60–80
2	Залог вкладов, находящихся в банке-кредиторе	3	100
3	Поручительство (гарантия)	2	В зависимости от поручителя (гаранта) до 100
4	Залог ценных бумаг	2	Акции – 50–60, ценные бумаги с твердым процентом – 70–80
5	Уступка требований по поставке товаров или оказанию услуг	2	20–40
6	Передача права собственности	1	20–50

3) скидка на деловую репутацию компании-должника;

Деловая репутация компании-должника, одна из основных и даже важнейших характеристик прав требований дебиторской задолженности. Значительное влияние на стоимость оцениваемых прав требований дебиторской задолженности, по установленным банковским методикам, оказывают такие факторы, как: кредитная история дебитора; его участие в сомнительных проектах; заинтересованность банка в сотрудничестве с предприятием-заемщиком и другие.

Окончательная величина оценки деловой репутации компании-должника рассчитывается путем вычисления средневзвешенной величины в соответствии с весовыми значениями каждого из факторов. Веса, количество, а также состав факторов во многом зависят от отраслевой принадлежности предприятия, целей оценки, характера дебиторской задолженности. Однако в отчете оценщик обязан указать свои доводы в пользу используемого распределения весов факторов.

4) коэффициент на временные характеристики дебиторской задолженности;

Данный коэффициент показывает текущую стоимость суммы требований по обязательству, включающей основную сумму долга и проценты, а также штрафы и повышенные проценты в случае просрочки платежа [10].

Для обоснования длительности прогнозируемых временных характеристик задолженности учитывают материалы кредитных договоров, соглашений на поставку продукции, оказание услуг, из которых вытекает срок и возможность продления задолженности, а также, по необходимости, материалы арбитражного суда, исполнительные листы, дополнительные соглашения и другие документы, действующие на длительность срока возврата кредита.

При этом определяется прогнозный срок выплаты дебиторской задолженности и рассчитывается текущая стоимость в соответствии с этим сроком и процентной ставкой, определяемой, как правило, как безрисковая ставка. Расчет поправки на временные характеристики долга проводится по формуле [15]

$$Fpv = \frac{1}{(1+i)^n},$$

где Fpv – фактор текущей стоимости;

i – процентная ставка;

n – количество временных периодов (месяцев) до выплаты суммы задолженности.

5) дополнительные поправки, применяемые для корректировки кумулятивного коэффициента уменьшения (φ).

Данными поправками являются – необходимость продажи и перспективность региона организации-должника. Суть второй поправки заключается в том, что риск вложений в долговые обязательства существенно зависит от особенностей региона.

В настоящее время многие информационные агентства инвестиционные компании и средства массовой информации представляют в свободном доступе аналитическую информацию по состоянию регионов, уровню инвестиционной привлекательности и рискам.

Следовательно, рассчитав все элементы, входящие в формулу кумулятивного коэффициента уменьшения, мы получим значение, которое можно использовать как скидку со стоимости долга при его продаже. Далее, к полученной стоимости возможно применение дополнительных поправок, такие как, поправка на регион или поправка на быструю продажу долга.

Достоинством такой методики является то что, в ней выделены основные факторы, которые влияют на стоимость долговых обязательств. Но все же, у методики, основанной на расчете кумулятивного коэффициента уменьшения, есть и свой недостаток. И, таковым недостатком, является то, что алгоритм предлагаемого расчета требует у оценщика наличия большого количества информации о дебиторе, что в большинстве случаев труднодостижимо на практике.

4. Коэффициентная методика определения стоимости дебиторской задолженности.

Суть данного метода заключается в том, что стоимость долгового обязательства понижается на установленный коэффициент, в зависимости от срока неплатежа.

Этапы расчета стоимости дебиторской задолженности.

1. Сумма безнадежной задолженности, стоимость которой равна нулю, вычленяется из общей массы долговых обязательств компании.

2. В зависимости от сроков возникновения, оставшуюся часть дебиторской задолженности, возможной к взысканию, разбивают на группы.

3. Каждую группу долговых обязательств необходимо умножить на соответствующий коэффициент дисконтирования [21].

Таблица 2.3 – Шкала коэффициентов дисконтирования согласно СТО ФДЦ 13–05–98

Срок неплатежа свыше 3 месяцев	1	2	3	4	5	6 и более
Коэффициент дисконтирования	0,8	0,6	0,4	0,2	0,1	0,01

Таблица 2.4 – Шкала коэффициентов дисконтирования, разработанная для экспресс-анализа финансового состояния предприятий, проводимого ФСФО РФ

Возраст задолженности	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал	5 квартал	более 5 кварталов
Коэффициент дисконтирования	0,65	0,35	0,25	0,10	0,05	0

Таблица 2.5 – Шкала коэффициентов дисконтирования, составленная на основе вероятности безнадёжности долгов

Срок существования дебиторской задолженности, мес.	до 1 мес.	1-2 мес.	2-3 мес.	3-4 мес.	4-5 мес.	5-6 мес.	6-12 мес.	12-24 мес.	свыше 24 мес.
Вероятность безнадёжности долгов	0,025	0,050	0,075	0,100	0,150	0,300	0,500	0,750	0,950
Коэффициент дисконтирования	0,975	0,950	0,925	0,900	0,850	0,700	0,500	0,250	0,050

Далее рассмотрим коэффициент дисконтирования, который рассчитывается на основании процентов резерва. Этот коэффициент оценщик обычно использует в том случае, если у предприятия создан резерв на компенсацию безнадёжных долгов. И сравнительно часто специалисты предпочитают использовать именно данный коэффициент, ведь он рассчитывается на основе прошедшего опыта хозяйственной деятельности и нынешнего состояния дебиторской задолженности определенной фирмы.

Резерв покрытия безнадёжных долгов может формироваться, в разрезе конкретных должников, дебиторской задолженности конкретному договору либо в разрезе сроков давности возникновения задолженности, типов дебиторов и т. д.

Коэффициент дисконтирования в таком случае вычисляется по формуле [12]

$$K_d = 1 - \% \text{ резерва.}$$

Коэффициентная методика оценки стоимости долговых обязательств дает свою результативность, только в рамках применения затратного подхода, а также оценка стоимости долгов с маленьким сроком давности. Однако есть и свои

преимущества, такие как простота применения и отсутствие необходимости сбора особой информации.

Тем не менее, такая методика обладает рядом серьезных недостатков:

- 1) экспертный характер коэффициентов дисконтирования;
- 2) срок неплатежа, учитываемый при оценке долговых обязательств, как единственный фактор;
- 3) неприменимость методики с большими сроками долговых обязательств, так как это приводит лишь к списанию долгов, а не к их возврату.

Но, несмотря на существенные недостатки коэффициентной методики, в России она является самой распространенной методикой оценки стоимости дебиторской задолженности.

5. Методика В.И. Прудникова.

Оценивая стоимость долговых обязательств, предприятие может преследовать различные цели. Проводя анализ процесса формирования стоимости дебиторской задолженности, исследователь В.И. Прудников выделил четыре типа цели.

Первый тип. Оценка дебиторской задолженности идет единым потоком. При таком типе, рыночная стоимость актива определяется как одна из составляющих стоимости предприятия, формируемой на основе затратного подхода. Точная оценка каждой отдельной дебиторской задолженности, как правило, нецелесообразна, поэтому дебиторская задолженность оценивается в целом. Это определено, с одной стороны, тем, что резко дорожают сами оценочные исследования, а с другой – действием «эффекта больших чисел» [34].

Анализируя каждую дебиторскую задолженность отдельно, мы как бы «вырываем» этот элемент из системы бизнеса и концентрируем исследования на особенностях именно этого элемента. В.И. Прудников подчеркивает, что «при формировании стоимости этого актива в целом важно учесть общие тенденции бизнеса, которые, строго говоря, в силу свойств эмерджентности системы не есть простая сумма тенденций каждого элемента».

Второй тип. Основывается на предварительной оценке дебиторской задолженности, для действующего владельца актива, с целью принятия решения о разумности ее продажи. Речь идет о сравнении реальной полезности в системе существующего бизнеса и возможных выгод при продаже долговых обязательств. Данный тип помогает предприятию решить вопрос о том, что делать с такой задолженностью: продолжать работу или списать в силу ее не рентабельности. Такая оценка дебиторской задолженности позволяет владельцу актива отдать предпочтение наиболее эффективной стратегии экономической деятельности в сфере оперирования долговых обязательств.

Если же по итогу предварительной оценки было выявлено о целесообразности продажи дебиторской задолженности, то необходимо произвести оценку ее реальной рыночной стоимости. В таком случае оценщики пользуются третьим типом оценки.

Третий тип: Оценка стоимости задолженности как товара для продажи на рынке по рыночной стоимости. Сюда же включается и задача установления цели предложения актива на аукционах, а также минимальной цены реализации.

Оценщику необходимо смоделировать установленные требования к активу, к оценке его полезности для возможного заказчика, произвести анализ характерных особенностей каждой предлагаемой к продаже сессии для получения оценок ее стоимости, которые бы не вызывали сомнений в достоверности и обоснованности ни у продавца, ни у покупателя. Следует отметить, что данный вид оценки направлен на потенциального заказчика, его финансово-экономические интересы и условия. На сегодняшний день этот тип оценки еще не достаточно хорошо исследован и требует абстрактного осознания.

Четвертый тип: Оценка полезности приобретения данной дебиторской задолженности для конкретного инвестора – заказчика исследования. Конфиденциальная оценка максимальной цены, которую потенциальный заказчик намерен заплатить за актив с учетом всех, его эксклюзивных интересов и условий дальнейшего применения актива. Применяемый стандарт оценки – инвестиционная стоимость. Главной особенностью данного типа является то, что предприятие делает упор на интересы заказчика-инвестора. Что вполне позволяет вести контроль над бизнесом дебитора.

При сравнении двух последних типов оценки, видно, что они достаточно схожи, так как оба ориентированы на заказчика. Однако четвертый тип, направлен не просто на покупателя, а на определенного субъекта в определенных рыночных условиях.

Отметим что, говоря о 3-х классических подходах, наиболее рациональным и распространенным методом является применение доходного подхода с применением дисконтирования объема потока возврата долгов.

Технология формирования оценки стоимости изучаемого актива напрямую зависит от бизнеса дебитора. Исследователи подразделяют все компании-дебиторы на шесть основных групп. Каждая группа применяет определенный метод, учитывающий свою специфику.

Первая группа – дебиторы с небольшой задолженностью (менее 500 МРОТ), для которых нет законных оснований возбуждения дела о банкротстве.

Вторая группа – должники, в том числе и банкроты, которые находятся в процессе арбитражного управления.

Третья группа – дебиторы, зависимые от кредитора. Такими предприятиями можно назвать дочерние организации, деятельность которых почти полностью установлена кредитором.

Четвертая группа – инвесторы со стабильным оборотом и работающим бизнесом. Данная группа очень схожа с первой. Последняя, отличается лишь абсолютным размером задолженности, что учитывается при исполнении предлагаемых методов оценки практически в одном аспекте: имеется ли правовое основание для обращения предприятия-кредитора в арбитражный суд.

Пятая группа – дебиторы с нулевым оборотом в течение финансового года и более. Самый эффективный метод возврата дебиторской задолженности это обращение предприятия-кредитора в арбитражный суд.

Шестая группа – «новые» дебиторы, по которым пока еще не было возврата задолженности. В таком случае необходим дополнительный анализ таких должников, для того чтобы определить к какой из пяти предыдущих групп их отнести [11].

Представленная выше классификация дебиторов позволяет оценщикам полно и обоснованно провести анализ определенной задолженности, что существенно влияет на установление ее рыночной стоимости. Но все же данная классификация чрезвычайно условна, и необходимо учитывать не только заложенные в ней особенности дебиторов, но и реальные условия функционирования на экономическом рынке региона.

6. Бартерная методика М.В. Круглова.

Суть бартерной методики М.В. Круглова заключается в инвестиционном анализе проекта, при котором потенциальный заказчик, приобретая дебиторскую задолженность, приобретает в счет долга у компании-дебитора продукцию и реализует ее по ликвидационной стоимости. Предположения, при которых применение данной методики имеет свой смысл.

1. После предъявления уведомления об оплате организация-дебитор погашает свой долг бартерной продукцией за разумный период времени.

2. Бывший кредитор не потребовал возврата дебиторской задолженности по причине неудовлетворения условиям бартерного расчета [24].

Сумма, которую предприятие-кредитор получит от потенциального покупателя за передачу долга, будет зависеть:

- 1) от размера предстоящей прибыли от операции;
- 2) от процента превышения отпускных цен на бартерную продукцию над рыночными ценами (при денежном расчете);
- 3) от предполагаемого размера затрат (транспорт, хранение, оплату труда персонала и т.д.) на продажу бартерной продукции;
- 4) от времени, необходимого на приобретение и реализацию товара;
- 5) от налогов, которые оплачивает потенциальный покупатель при совершении операции.

В общем виде зависимость может быть выражена следующим образом [23]

$$СП(1 + i)^t = СЗ(1 - Д) - ЗР - \frac{СЗ(1-Д)НА}{1+НДС} - СЗ - СП - \left[\frac{СЗ(1-Д)НА}{1+НДС} \right] - ЗР - \frac{СЗ}{1+НДС} НП,$$

После проведения необходимых преобразований получается выражение [23]

$$СП = \frac{СЗ \left((1-Д) \left(1 - \frac{НА}{1+НДС} \right) (1-НП) - НП + \frac{Д \cdot НП}{1+НДС} \right) - ЗР(1-НП)}{(1+i)^t - НП},$$

где СП – потенциальная цена приобретения задолженности;

СЗ – сумма задолженности, установленная по информации кредитора;

I – ставка дисконта;

ЗР – расходы на реализацию;

НП – 24 %, ставка налога на прибыль;

НА – 1 %, ставка налога на пользование автодорог;

НДС – 20 % (10 % для льготных категорий товаров) ставка налога на добавленную стоимость;

t – период операции от даты оценки до момента получения «живых» денег.

При этом $t = t_1 + t_2$, где t_1 — период от момента покупки долга до получения товара от предприятия дебитора;

t – период от момента получения товара до получения денег;

D – дисконт на реализацию товара в долях, отражает доли превышения отпускных цен на товары и материалы предприятий-дебиторов в счет долга над ценами, сложившимися на рынке.

$D = 0$ – если есть возможность получить сумму задолженности денежными средствами.

Формула для определения дисконта [3]

$$D = 1 - \frac{K_{pc}}{K_{вз}},$$

где K_{pc} – коэффициент понижения стоимости при реализации товара по ликвидационной стоимости;

$K_{вз}$ – коэффициент превышения взаимозачетных цен над отпускными ценами при денежном расчете (обычно больше 1).

После подстановки действующих ставок налогов (ставка НДС = 20 %) получается формула

$$СП = \frac{СЗ((1-D)0,75367-0,24+0,2D)-0,763P}{(1-i)^{t-0.24}}.$$

Данная формула может быть использована и в том случае, когда компания дебитора сплавивается денежными средствами. В таком случае дисконт, затраты на реализацию, налоги на прибыль и налог на пользователей автодорог равны нулю, так как продажи продукции не происходит. Тогда формула обретает вид [3]

$$СП = \frac{СЗ}{(1-i)^t}.$$

Эта методика имеет свой смысл только в том случае, если дебитор расплачивается только бартерной схемой. Такая методика и на сегодняшний день широко распространена в России. В случае расплаты дебитора «живыми» деньгами, основная расчетная формула сводится к формуле дисконтированных денежных потоков.

Существенным преимуществом бартерной методики являются ее логическая завершенность и соответствие нынешним требованиям законодательных актов в сфере налогообложения. Однако у данной методики есть и свой недостаток. Это отсутствие отчетливых критериев расчета ставки дисконта, что значительно снижает точность расчета стоимости долговых обязательств.

7. Методика С.П. Юдинцева.

Арбитражный управляющий С.П. Юдинцев, разработал методику, которая основана на доходном подходе к оценке стоимости долговых обязательств, строящиеся на вычислении текущей стоимости спрогнозированного тем или другим способом будущего потока платежей, которые могут быть сформированы, если правообладатель предпочитает тот или иной способ получения

задолженности. В частности, могут быть исследованы следующие альтернативные сценарии.

Первый сценарий основан на естественном течении событий, без возбуждения дальнейших арбитражных судов, целью которых является повышение суммы задолженности за счет начисления процентов.

Суть данного сценария основана на равномерном непрерывном потоке платежей, в результате которых задолженность гасится в фиксированной сумме за период, равный размеру оборота кредиторской задолженности должника. Формула для расчета стоимости долговых обязательств [11]

$$S = S_0 \frac{\text{Exp}(RT) - 1}{RT \cdot \text{Exp}(RT)},$$

где S – сегодняшняя стоимость будущего потока платежей;

S_0 – фиксированная сумма долга;

R – ставка дисконтирования;

T – период оборачиваемости кредиторской задолженности дебитора (лет).

Второй сценарий основан на использовании, для оценки долговых обязательств, модели ценообразования ОРМ (модель ценообразования опционов). В том случае, если анализировать собственный капитал предприятия как коллопцион, который акционеры, отдавая задолженность, будет выкупать у своих кредиторов, если предприятие будет успешным, то возможно применение известной модели Блэка-Шоулза, из которой берется только одна часть, описывающая цену реализации опциона.

Формула модели выглядит следующим образом [4]

$$\begin{aligned} Ex &= E \text{Exp}(-Rt) [N(d2)]. \\ d2 &= \frac{\ln\left(\frac{p}{E}\right) + [R + \sigma^2/2]t}{\sigma\sqrt{t}} - \sigma\sqrt{t}. \end{aligned}$$

где P – активы компании без учета убытков и корректировок по безнадежным долгам и переоценкам некоторых активов;

E – балансовая стоимость кредиторских долгов на момент их возврата;

R – безрисковая процентная ставка;

Σ – вариация стоимости активов компании.

Третий сценарий основан на активизации процедуры арбитражного управления. Формула для расчета текущей стоимости дебиторской задолженности, выплачиваемой разовым платежом [44]

$$S = \frac{S_0}{(1 + r/j)^{nj}},$$

где j – количество периодов начисления % в году,

n – срок дисконтирования (лет).

Четвертый сценарий заключается в возбуждении арбитражного управления в виде конкурсного производства, но в итоге суд принимает решение о вступлении процедуры внешнего управления. В таком случае все расчеты проводят по формуле номер 26, отличительной особенностью будет только срок дисконтирования. В итоге С.П. Юдинцев предлагает определить престиж данных

сценариев и использовать типовую процедуру согласования результатов. Как отметил автор, это не окончательное количество допустимых сценариев формирования событий.

Методика Юдинцева очень популярно применяется при оценке стоимости долговых обязательств, владелец которых еще не определился в своих намерениях по способу их взыскания. Автор разработал ее в процессе своей работы в ликвидационной комиссии.

Как и всех других, у данной методике есть как свои преимущества, так и недостатки. Преимуществом является использованный в ней принцип альтернативных сценариев, что позволяет учесть наибольшее количество факторов, воздействующих на оценку долговых обязательств. Представляет особый интерес и применение при оценке задолженности модели ценообразования опционов.

Недостаток – довольно схематичный характер отображения употребляемых оценочных процедур. Таким образом, при оценке дебиторской задолженности эксперт-оценщик имеет возможность выбрать ту или иную методику в зависимости от целей, информационной базы, временного периода и специфических характеристик оцениваемого объекта.

Выводы по разделу 2

На сегодняшний день не существует общепринятой методики оценки стоимости долговых обязательств. Однако нельзя сказать, что в российской теории и практике не предпринимались никакие попытки по разработки методик оценки. В России насчитывается около десяти таких методик и методических рекомендаций по ее оценке.

Все знаменитые методики делятся на авторские, которые были разработаны практикующими экспертами-оценщиками и ведомственные методики. Принцип всех методик одинаков, и заключается в проведении финансового анализа, который позволяет очистить дебиторскую задолженность от безнадежных долгов, агрегировать их по разным критериям и, употребив установленные снижающие коэффициенты различной степени сложности, а также привести исходную величину долга к рыночной или ликвидационной стоимости.

Проанализировав все вышеуказанные методики, можно сделать вывод, что общепризнанной методики по оценке дебиторской задолженности не существует, что существенно затрудняет оценочную практику.

Большая часть существующих методик использует нормативные или неактуальные статистические показатели, которые не могут учитывать специфику конкретной задолженности, а также рыночное положение на дату проведения оценки.

Низкая практическая значимость методик. Так как практически все методики использует экспертное мнение для обоснования основных параметров расчета, но при этом рекомендации по доказательству и оформлению экспертного мнения для применения его в отчетах об оценке отсутствуют. Самые первые методики

отличаются простотой экономико-математического аппарата и сводятся к дисконтированию денежного потока. Следующие методики обладают уже более сложным аппаратом и содержат значительное число показателей, которые определяются экспертно. Рост числа экспертных оценок и сложность аппарата не привело к повышению обоснованности и точности расчетов, а только лишь увеличило субъективизм.

3 ОЦЕНКА ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

3.1 Сравнительный анализ методов оценки дебиторской задолженности

«Сравнительный подход – это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними».

Суть оценки дебиторской задолженности данным подходом заключается в использовании средней цены (спрэд), которая сложилась на рынке векселей и долгов и подтверждена брокерами. Для сравнительного подхода используют котировку на задолженность предоставленного дебитора, либо при отсутствии такой котировки оценщики вычисляют среднюю котировку по аналогам. Чаще всего таковыми аналогами выступают кредиторы дебитора [4]. В случае если оцениваемая задолженность не котируется на рынке, то происходит обработка данных рынка, оценщик выводит среднюю котировку предложений на покупку и продажу. При этом по данным котировкам определяется цена рынка по отраслевому признаку.

Ниже рассмотрены условия применения сравнительного подхода:

- 1) отсутствие уникальности оцениваемого объекта;
- 2) наличие исчерпывающей информации;
- 3) наличие условий совершения сделок;
- 4) сопоставимость факторов оценки сравниваемых аналогов.

Этапы:

1 этап – заключается в изучении рынка. На данном этапе анализируется состояние и тенденция того сегмента рынка, к которому относится оцениваемый объект, при этом выявляют аналогичные объекты, которые были проданы в недавнем времени.

2 этап – заключается в сборе и проверки достоверности информации о недавно проданных, либо о предполагаемых на продажу объектов оценки. Также оценщики сравнивают объекты-аналоги с оцениваемым объектом.

3 этап – заключается в корректировке цен на продажу объектов оценки в соответствии с отличиями от выбранных аналогов.

4 этап – заключается в установлении стоимости оцениваемого объекта. Стоимость устанавливается путем сопоставления скорректированных цен аналогов.

Сравниваемые объекты необходимо относить к одному и тому же сегменту и осуществлять сделки с ними на характерных для данного сегмента условиях.

Как и иные подходы, сравнительный подход обладает как преимуществами, так и недостатками.

Рассмотрим преимущества данного подхода.

1. Итоговая стоимость отражает мнение характерных продавцов и покупателей.
2. Цена продажи отражает изменение инфляции и финансовые условия.
3. Данный подход статически обоснован.

4. Возможность вносить корректировку отличий сравниваемых объектов.
5. Прост в применении.
6. Надежные результаты.

Недостатки данного подхода.

1. Отличия продаж.
2. Проблематичность сбора информации о практических ценах продаж.
3. Сложность сбора информации о специфических условиях сделки.
4. Зависимость от активности и стабильности рынка.
5. Сложность координирования данных о существенно различных продажах.

В таблицы 3.1 произведен анализ оценки рыночной стоимости долгов сравнительным подходом.

Таблица 3.1 – Котировки векселей и долгов на период с 01/12/2016 г. по 31.12.2016.

Векселедатель	Номинал, руб.	Пог-ние	Покупка %	Продажа, %	Примечание
Предложения на покупку					
Долги					
ЗАО «Уральский автотормоторный з-д» г. Новоуральск	1 000 000	Долг, Векселя	45 (торг)	-	Форма оплаты по договоренности
ОАО «Донпрессмаш»г. Азов.	1 000 000	Долг, Векселя	55	-	
ОАО «Химпром», г. Волгоград	1 000 000	Долг, векселя	30	-	
АО «Ставропольэнерго»	1 000 000	Долг Зачет	36 38	-	По цессии. Зачет на Савропольполимер.
АО «Амурэнерго»	1 000 000	Долг	По дог.	-	Поцессии.
АО «Конаковская ГРЭС»	1 000 000	Долг	По дог.	-	ДОЛГ.
ЗАО «Уральский автотормоторный з-д» г. Новоуральск	1 000 000	Долг, Векселя	45 (торг)	-	Форма оплаты по договоренности
ОАО «Химпром», г. Волгоград	1 000 000	Долг, векселя	30	-	
Пикалевский цементный з-д	1 000 000	Долг, Векселя	По дог.	-	
АО «Беларусьэнерго»	2 000 000	Зачет	По дог.	-	Зачет на Витебский станкозавод (ВИСТАН).

Продолжение таблицы 3.1

Векселедатель	Номинал, руб.	Пог-ние	Покупка %	Прод ажа, %	Примечание
«Ивановский 3-д тяжелых Станков»	3 000 000	Долг, Векселя	50	-	Форма оплаты б/н, или вексель Сбербанка по предъявлении.
ОАО «Донпрессмаш»г. Азов.	1 000 000	Долг, Векселя	50	-	
МЕЖРЕГИОНГАЗ	20 000 000	ЗАЧЕТ	По дог.	-	Оплата задол-женностью ОАО «Костромская ГРЭС»
АО «Кубаньэнерго»	1 000 000	Долг, Векселя	По дог.	-	Поцессии.
Предложения на продажу					
Долги					
АО «Саратовэнерго»	4 000 000	Долг	-	33	По цессии.
ОАО «Кубаньэнерго»	4 486	Долг	-	55	
АО «Саратовэнерго»	3 000 000	Долг	-	31,5	
АО «Красноярскэнерго»	4 000 000	Долг	-	31	
АО «Нижновэнерго»	2 400 000	Долг	-	По Дог.	
АО «Мари-Элэнерго»	2 000 000	Долг	-	38	
АО «Ульяновскэнерго»	3 100 000	Долг	-	27	
АО «Владимирэнерго»	2 000 000	Долг	-	31	По цессии, или с заведением долга.
АО «Липецкэнерго»	1 000 000	Долг	-	31	
АО «Пензаэнерго»	1 000 000	Долг	-	31	
АО «Тамбовэнерго»	3 000 000	Долг	-	31	
АО «Владимирэнерго»	1 000 000	Долг	-	31	По цессии, или с заведением долга.
АО «Саратовэнерго»	3 500 000	Долг	-	31	Долг по цессии.

Окончание таблицы 3.1

Векселедатель	Номинал, руб.	Пог-ние	Покупка %	Прод ажа, %	Примечание
ОАО Свердловская ГРЭС»	3 000 000	Долг	-	31,5	По цессии или иначе.
АО «Канаковская ГРЭС»	1 000 000	Долг	-	38	Долг

Результаты анализа следующие.

В современном мире рынок векселей и долгов развивается довольно стремительно. Сейчас в сети «Интернет» можно ознакомиться с десятком тысяч котировок долгов и векселей более чем 600 предприятий, предложенные многими информационными агентствами. Венчурные фирмы благополучно ведут свою деятельность по продаже и покупке долгов и векселей. В нынешних условиях отсутствие денежных средств, высокое налогообложение, арест счетов организаций приводит к замене денежных средств их суррогатами. Это позволяет произвести расчет с контрагентами и найти покупателей на собственные долги.

На время обследования, число предложений на покупку превзошло число предложений на продажу, но незначительно. Однако отсутствие аналитических данных по оценке этого рынка, позволяет сделать лишь частные выводы.

Была проведена выборка по котировки долгов, с которыми сталкиваются существенно реже, чем котировки векселей.

Чаще всего, встречаются предложения на покупку и продажу долгов компании (химическая промышленность, машиностроение, энергетика). Очень редко можно встретить компании по реализации строительных материалов и лесной и деревообрабатывающей промышленности. Долги таких предприятий встречаются на рынке гораздо реже и продаются на других рынках либо напрямую с аукциона.

Из таблицы 3.1 видно, что котировка долгов на покупку следующая.

1. Компании, занимающиеся машиностроением, номиналом от 1-го миллиона рублей выставляются на продажу за 45–50 %.

2. Компании энергетике номиналом от 1-го миллиона рублей и выше выставляются на продажу за 30–38 %.

3. Компании, занимающиеся химической промышленностью номиналом от 1-го миллиона рублей выставляются на продажу за 30 %.

Котировка долгов на продажу следующая.

1. Стоимость компаний энергетиков номиналом от 1-го миллиона рублей и выше варьируется от 27 до 55 %.

2. Проанализировав котировку долгов, были выявлены различия в условиях продажи и покупки. Если компания имеет возможность перезачета долга на другую компанию, обмен долгами либо бартер, то предложение на продажу в большинстве случаев предусматривает уступки прав требования или договор цессии, что полагает оплату только денежными средствами.

При анализе 14 предложений на продажу и 8 предложений на покупку долгов предприятий разнообразных отраслей промышленности, были выведены средние котировки по отраслям.

1. Средневзвешенная котировка рынка составила 36,63 % от номинальной стоимости долгов.

2. Средневзвешенная котировка долгов на покупку компаний, занимающихся машиностроением, составила 49,3 %.

3. Средневзвешенная котировка на покупку долгов компаний, занимающихся химической промышленностью, составила 30 %.

4. Средневзвешенная котировка покупки – продажи долгов компаний энергетиков составила 27,94 %:

1) на продажу – 34,53 %;

2) на покупку – 37,03 %. Место для формулы.

Таблица 3.2 – Оценка дебиторской задолженности сравнительным подходом

№ п\п	Наименование показателя	Объект оценки ОАО "XXX"	В том числе		Долги Пред-ий энергетик ки предлож продаж	Долги Пред-ий энергетик и предлож покупок	Долги Пред-ий машино стр. предлож продаж	Долги Пред-ий хим.про м. предло ж. продаж
			срочная	просроч.				
1	Цены аналогов в % от балансовой стоимости				34,530	37,030	49,300	30,000
2	Количество дебиторов	11	3	8	2	14	5	2
3	Балансовая стоимость, руб	2 454 783	2 010 122	444 661	1 520 000	36 086 000	7 000 000	2 000 000
	Доля		0,819	0,181				
	Корректировка				1,124	1,124	1,071	1,151
	Скорректированная цена, %				41,620	38,810	52,800	34,530

Продолжение Таблицы 3.2

№ п/п	Наименование показателей	Объект оценки ОАО "XXX"	В том числе		Долги Пред-ий энергетики предлож продаж	Долги Пред-ий энергетики предлож покупок	Долги Пред-ий машиностр. предлож продаж	Долги Пред-ий хим.пром . предлож. продаж
			срочная	просроч.				
5	Условия финансирования	Денежные средства	Денежные средства	Денежные средства	В\зачет Бартер	Денежные средства	В\зачет Бартер	В\зачет Бартер
	Корректировка				0,980	1,000	0,980	0,980
	Скорректированная цена, %				40,600	38,800	51,500	33,700
6	Корректировка на ликвидность				1,000	1,000	1,000	1,000
	Скорректированная цена,%				40,610	38,810	51,530	33,700
7	Корректировка на размер долгов							
	Средневзв. цена, руб.	223 162	670 041	55 583	760 000	2 577 571	1 400 000	1 000 000
	Корректировка				1,007	1,032	1,016	1,011
	Скорректированная цена,%				40,910	40,060	52,360	34,060
8	Корректировка на предложение-покуп.				1,060	0,990	0,740	1,220
	Скорректированная цена, %				43,410	39,640	38,900	41,580
9	Корректировка на отрасль(по инд.цен)				0,995	0,995	1,044	0,971

Оканчание таблицы 3.2

№ п\п	Наименование показателей	Объект оценки ОАО "XXX"	В том числе		Долги Пред-ий энергетики предлож продаж	Долги Пред-ий энергетики предлож покупок	Долги Пред-ий машино-стр. предлож продаж	Долги Пред-ий хим.пром. предлож продаж
			срочная	просроч.				
	Скорректированная цена, %				43,170	39,420	40,610	40,390
10	Корректировка на отрасль по динамическому произв-ву				1,050	1,050	1,040	1,020
	Скорректированная цена, %				45,500	41,500	42,100	41,200
11	Корректировка на аукционную продажу				1,000	1,000	1,000	1,000
	Скорректированная цена, %				45,5	41,5	42,1	41,2
12	Средневзвешенное значение, %	42,567	50,278	7,711				
	Рыночная стоимость, руб	1 044 931	1 010 645	34 286				

Проанализировав вышеуказанную таблицу, сделаем выводы.

1. Была проведена корректировка на величину индекса цен производителей продукции по отраслям за январь-май 2017 года.

2. Проведен расчет корректировки на ликвидность. Выявлено что, с использованием премии в 20 %, котируемые долги более ликвидные, чем некотируемые.

3. Проведен расчет корректировки на условиях финансирования как отношение среднеарифметических значений показателей денежных и не денежных форм расчетов.

4. Корректировка на цены покупок проведена по анализу рынка с приведением к средней цене покупок и продаж.

5. Регулирование размера долгов было проведено по средневзвешенной величине и рассчитано в анализе данных рынка.

6. Аукционная продажа была скорректирована и проведена на расчетный коэффициент путем перехода от рыночной к ликвидационной стоимости.

7. Регулирование принадлежности к отрасли была проведена по динамике повышения цен промышленного производства за первый квартал 2017 г.

8. Средневзвешенное значение рассчитано только для срочной задолженности, так как на рынке нет предложений для просроченной задолженности. Данное значение было рассчитано для просроченной задолженности путем умножения средней величины на ее долю (т. е. $42,567 \% \cdot 0,181 = 7,711 \%$), а срочная задолженность равна средней, увеличенной на долю просроченной (т. е. $42,567 \% + 7,711 \% = 50,278 \%$).

Необходимо принять к сведению, что оценка дебиторской задолженности сравнительным подходом проводится только для некоего весьма усредненного массива дебиторской задолженности. Для установления рыночной стоимости конкретной дебиторской задолженности нужно распределять ее внутри массива. Если распределение провести пропорционально значениям текущей дисконтированной стоимости дебиторской задолженности затратным подходом, отражающим внутреннюю фундаментальную стоимость, по периодам образования, то оно будет достаточно точным. Более грубым будет распределение по периодам основания либо взыскание в месяцах. После определения срока, к которому относится массив, выводят соответствующий повышающий или понижающий коэффициент к среднему значению с учетом номинала. Для каждой дебиторской задолженности необходимо рассчитать отклонение от среднего.

К примеру, если номинальная стоимость оцениваемой дебиторской задолженности равна 100 %, при этом срок задолженности со времени основания – 18 месяцев, а срок до времени взыскания – 15 месяцев (средняя цена срочной задолженности 50,278 %, в массиве 42,567 %). То корректировка для оцениваемой дебиторской задолженности, рассчитанная как $(42,567 \% - 50,278 \%) \cdot 18/15 = -9,2532 \%$, будет равна отрицательному значению, так как задолженность выше средней в массиве. Скорректированное значение при этом будет равно сложению процента средней цены срочной задолженности и процента корректировки оцениваемой задолженности ($50,278 \% + (-9,2532 \%) = 41,0248 \%$). Данная корректировка была проведена по сроку взыскания, но можно также проводить ее и по срокам образования. Оценщику необходимо самому определить порядок проведения таких корректировок. Основная особенность, для всех дебиторов, после проведения корректировок, что общая уточненная сумма может отличаться от среднего значения для массива.

Далее после проведения расчета всеми возможными подходами необходимо проведение согласования общего результата любым из доступных оценщикам методов. Чаще всего таковым методом является метод средневзвешенной величины. Затем производят расчет общей рыночной стоимости.

3.2 Рыночная оценка дебиторской задолженности предприятия и ее преимущества

Состояние дебиторской задолженности, ее размер и качество достаточно сильно влияют на финансовое положение предприятия.

Для совершенствования финансового положения любого предприятия необходимо:

- 1) следить за состоянием расчетов по просроченным долгам;
- 2) контролировать соотношение кредиторской и дебиторской задолженности. Существенное превышение дебиторской задолженности над кредиторской формирует угрозу для финансовой устойчивости предприятия и при этом приведет к необходимости привлечения дополнительных источников финансирования;
- 3) ориентироваться на повышение численности заказчиков для того, чтобы уменьшить риск неуплаты монопольных заказчиков.

Для рыночной оценки дебиторской задолженности необходимо решить следующие основные задачи:

- 1) оценить реальность дебиторской задолженности, имеющейся у организации;
- 2) проанализировать дебиторскую задолженность по реестру дебиторов, обращая особое внимание на размер задолженности и сроки возникновения;
- 3) провести анализ допустимой и недопустимой задолженности;
- 4) провести ранжирование покупателей, обращая особое внимание на историю кредитных отношений, объем закупок и предлагаемые условия оплаты;
- 5) провести оценку среднего срока погашения дебиторской задолженности и вероятность его отклонения;
- 6) проводить постоянный контроль движения просроченной и отсроченной задолженности;
- 7) качественно оценивать платежеспособность потенциальных покупателей;
- 8) определить приемы и способы ускорения возврата долгов и снижения объема безнадежных долгов;
- 9) аргументировать политику предоставления отсрочки платежа и инкассации задолженности по всем группам заказчиков и видам продукции;
- 10) определить условия продажи, которые обеспечат гарантированное зачисление денежных средств [62].

На основании анализа счетов дебиторов разумным шагом будет создание реестра должников, по которому необходимо рассчитать сроки и размеры, как по всему реестру в целом, так и по отдельным долгам. Далее нужно сравнить сроки возврата отдельных долгов со средним показателем. Это даст возможность разделить должников на 3 группы:

- 1) средний показатель по реестру превышает срок погашения;
- 2) средний показатель по реестру примерно соответствует сроку погашения;
- 3) средний показатель по реестру меньше срока погашения [59].

На основании разделения дебиторов особое внимание, несомненно, стоит уделить третьей группе дебиторов. По отношению к ним необходимо ужесточить условия предоставления отсрочки платежей и требовать предоставления залогов, а в качестве крайней меры обратиться в арбитражный суд. Для первой и второй группы, наоборот, допустимо ослабление кредитной политики, к примеру, предоставить скидки.

Таким образом, результативное аналитическое обеспечение управления долговыми обязательствами позволяет осуществлять контроль состояния расчетов с дебиторами, минимизировать риск невозврата и образования просроченной задолженности, разрабатывать и использовать грамотную и рациональную политику кредитования контрагентов, что в итоге приводит к улучшению финансовых показателей деятельности предприятия. Наличие в штате сотрудников, имеющих талант взыскания просроченных долгов в досудебном порядке, также имеет немаловажное значение для функционирования предприятия.

На сегодняшний день управление задолженностями предприятия, как дебиторскими, так и кредиторскими, является немаловажным фактором повышения ликвидности, минимизации финансовых рисков и максимизации прибыли.

Результаты проведенного анализа дебиторской задолженности необходимо учитывать при планировании дальнейшей деятельности компании.

Таблица 3.3 – Классификация методов и приёмов, используемых в анализе дебиторской задолженности предприятия

Основные методы и приёмы	Характеристика
Построение аналитических таблиц	анализ динамики и структуры ДЗ анализ просроченной ДЗ
Разработка системы показателей	коэффициент оборачиваемости ДЗ период погашения ДЗ коэффициент погашаемости ДЗ коэффициент зависимости от ДЗ коэффициент равновесия задолженностей коэффициент времени
Прием детализации, группировки	ранжирование ДЗ по срокам возникновения и погашения
Методы факторного анализа	методы абсолютных разниц методы цепных постановок
Качественные методы анализа ДЗ	SWOT-анализ - ABC, XYZ-анализ

При анализе дебиторской задолженности немаловажно следить за показателями платёжеспособности и ликвидности компании.

На рисунке 3 представлен один из алгоритмов создания системы управления

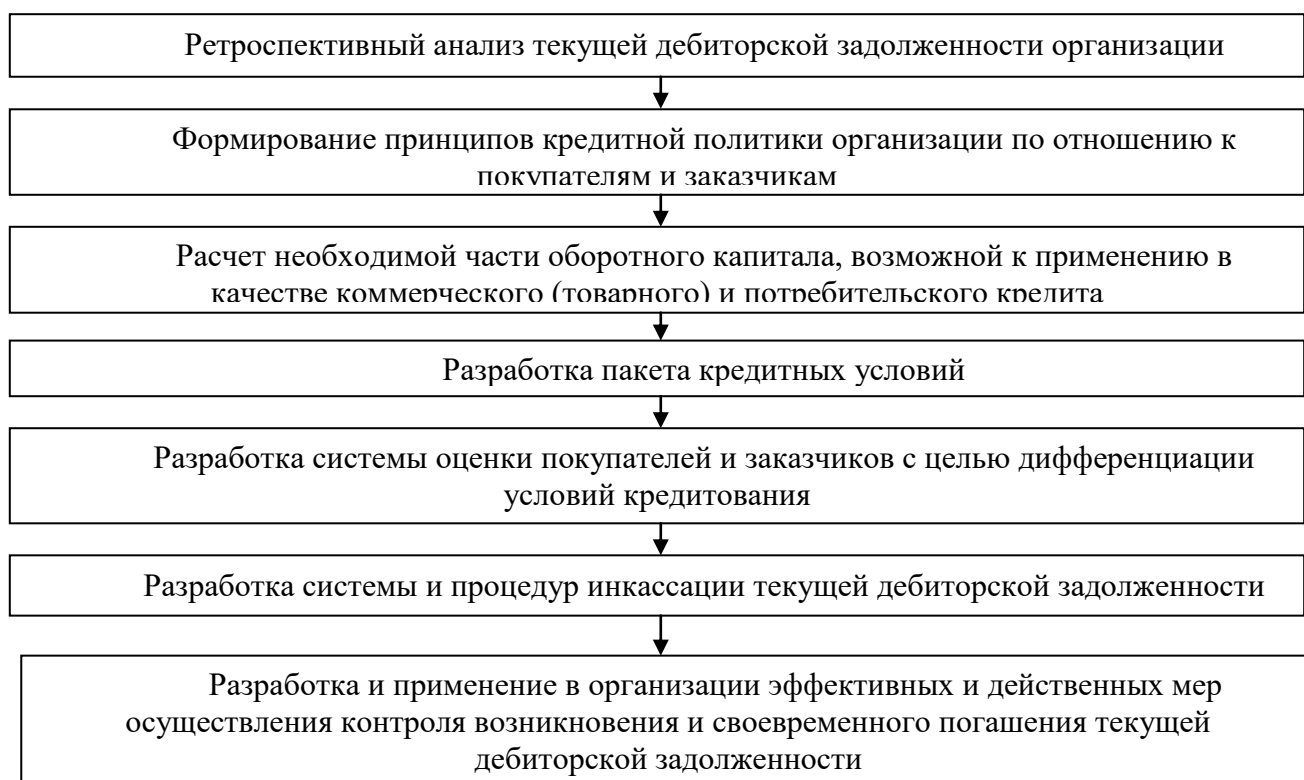


Рисунок 3 – Основные этапы управления дебиторской задолженностью

По мнению В.В. Ковалева, «основной задачей оценки дебиторской задолженности организации является анализ ее уровня и состава текущей дебиторской задолженности организации в разрезе товарного (коммерческого) и потребительского кредита».

Во-первых, проводится анализа с целью выявления реальных размеров и сроков выплаты долговых обязательств с позиции ее возможной инкассации. Во-вторых, оценивается уровень и динамика долговых обязательств покупателей товаров и услуг.

Оценка дебиторской задолженности проводится на основе определенного ряда коэффициентов, которые представлены ниже [56]

1. Коэффициент отвлечения оборотных активов в текущую дебиторскую задолженность

$$КОАдз = \frac{ДЗ}{ОА'}$$

где КОАдз – коэффициент отвлечения оборотных активов в дебиторскую задолженность;

ДЗ – размер дебиторской задолженности, тыс. руб.;

ОА – размер оборотных активов, тыс. руб.

2. Период инкассации текущей дебиторской задолженности

$$ПИДз = \frac{СРдз}{Оо},$$

где ПИДз – период инкассации дебиторской задолженности, дни;

СРдз – средний остаток дебиторской задолженности, тыс. руб.;

Оо – однодневный оборот продаж в исследуемый период, тыс. руб.

3. Количество оборотов дебиторской задолженности

$$КОдз = \frac{ОР}{СРдз},$$

где КОдз – количество оборотов дебиторской задолженности, об.;

ОР – выручка от продаж (размер оборота по продажам продукции) в исследуемом периоде, тыс. руб.;

СРдз – средний размер дебиторской задолженности в исследуемом периоде, тыс. руб.

4. Коэффициент просроченной дебиторской задолженности

$$КПдз = \frac{ДЗпр}{ДЗ},$$

где КПдз – коэффициент просроченной дебиторской задолженности;

ДЗпр – средний размер просроченной (сомнительной, безнадежной) дебиторской задолженности в исследуемом периоде, тыс. руб.

5. Средний «возраст» просроченной (сомнительной, безнадежной) дебиторской задолженности

$$ВПдз = \frac{ДЗпр}{Оо},$$

где ВПдз – средний «возраст» просроченной дебиторской задолженности, дни;

6. Размер эффекта в результате инвестирования средств в дебиторскую задолженность

$$Эдз = Пдз - ТЗдз - ФПдз,$$

где Эдз – размер эффекта от инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями, тыс. руб.;

Пдз – дополнительно полученная прибыль в результате увеличения объема продаж за счет предоставления кредита, тыс. руб.;

ТЗдз – размер затрат, возникший в результате инкассации долгов и кредитования покупателей, тыс. руб.;

ФПдз – размер финансовых потерь от невозврата долга покупателями, тыс. руб.

7. Относительный показатель эффективности инвестирования средств в дебиторскую задолженность

$$КЭдз = \frac{Эдз}{ДЗрп},$$

где КЭдз – коэффициент эффективности инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями;

Эдз – размер эффекта, полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями в исследуемом периоде, тыс. руб.;

ДЗрп – средний размер дебиторской задолженности по расчетам с покупателями в исследуемом периоде, тыс. руб.

Определение необходимого размера оборотных активов, направляемых в дебиторскую задолженность, осуществляется по формуле

$$OK_{дз} = \frac{OP_k \cdot K_{ссц}(ППК + ПР)}{360},$$

где $OK_{дз}$ – необходимая сумма оборотного капитала, направляемого в дебиторскую задолженность, тыс. руб.;

OP_k – планируемый объем реализации продукции в кредит, тыс. руб.;

$K_{ссц}$ – коэффициент соотношения себестоимости и цены продукции, выраженный десятичной дробью;

$ПП_k$ – средний период предоставления кредита покупателям, дни;

$ПР$ – средний период просрочки платежей по предоставленному кредиту, дни.

Ю.И. Сигидова выделяет комплекс элементов, влияющий на создание системы кредитных условий, среди которых:

- 1) кредитный период;
- 2) кредитный лимит покупателям;
- 3) система штрафных санкций за просрочку выплаты обязательств заказчиками;
- 4) система предоставления ценовых скидок при немедленном осуществлении расчета за приобретенную продукцию [54].

Согласно работам А.Ю. Юрьева, Л.Ф. Шилова, оценка дебиторской задолженности и расчет реальной стоимости содержит анализ задолженности исходя из сроков ее образования, определение резерва по сомнительным долгам размера безнадежной задолженности [19].

Как отмечает Н.П. Алькина распространенной схемой расчета скидок и размера кредита является схема типа «d/k брутто n», которая означает следующее

- 1) покупатель получает скидку в размере d % если осуществляет оплату приобретаемой продукции в течение « k » дней с начала периода кредитования (к примеру, с момента получения или отгрузки товара);
- 2) Заказчик оплачивает полную стоимость всей продукции, если совершает оплату его поставки в период с $(k+1)$ -го по « n -й» день кредитного периода;
- 3) если покупатель не рассчитывается за продукции в течение « n » дней, он должен дополнительно выплатить штраф, размер которого определяется в зависимости от момента оплаты [49].

На основании сказанного выше можно с уверенностью утверждать, что основа управления дебиторской задолженностью состоит из двух подходов это:

- 1) сравнение и оптимизация размера и сроков задолженностей. Сравнения проводятся по количеству дней отсрочки платежа, уровню кредитоспособности, системы скидок и доходам и расходам по инкассации;
- 2) сравнение дополнительно полученной прибыли, связанной с какой-либо выбранной схемой спонтанного финансирования и с размером потерь и затрат, которые несет предприятие при изменении политики реализации продукции.

В настоящее время оценка дебиторской и кредиторской задолженности играет существенное значение в финансово-хозяйственной деятельности организации, так как напрямую влияет на состав, структуру финансовых ресурсов и финансовых результатов ООО «Строй-дом». Состав, структура и динамика оборотных активов представлена ниже в таблице 3.4.

Таблица 3.4 – Динамика оборотных активов ООО «Строй-дом»

Показатель	2014 г.		2015 г.		2016 г.		Темп роста, %	
	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	2015/2014	2016/2015
Запасы с НДС	27 764	31,45	30 242	33,07	39 793	37,96	108,93	131,58
Дебиторская задолженность	60 251	68,25	60 970	66,68	64 711	61,73	101,20	106,13
Денежные средства	12	0,01	4	0,00	96	0,09	33,33	2400,00
Прочие оборотные активы	257	0,29	228	0,25	228	0,22	88,72	100,00
Итого средств	88 284	100,00	91 445	100,00	104828	100,00	103,58	114,64

В структуре оборотных средств максимальный удельный вес приходится на дебиторскую задолженность (68,25 % всех оборотных активов в 2014 году, 66,68 % в 2015 году и 61,73 % в 2016 году). Рост размера дебиторской задолженности (на 1,2 % в 2015 году и 6,13 % в 2016 году) и ее высокий удельный вес в оборотных активах связан с низким уровнем платежеспособности клиентов ООО «Строй-дом» и тем, что коммерческий отдел не осуществляет контроля над своевременной оплатой счетов клиентов.

Так как на дебиторскую задолженность приходится наибольшая часть оборотных активов в рамках дельнейшего анализа необходимо провести ее оценку (таблица 3.5).

Таблица 3.5 – Динамика дебиторской задолженности ООО «Строй-дом» за 2014–2016 гг.

Показатели	2014 г.		2015 г.		2016 г.		Темп роста, %	
	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	2015 / 2014	2016/2015
1. Покупатели и заказчики	42 959	71,3	41 886	68,7	44 456	68,7	97,50	106,14
2. Прочие дебиторы	17 292	28,7	19 084	31,3	20 255	31,3	110,36	106,14
3. Итого дебиторской задолженности	60 251	100	60 970	100	64 711	100	101,19	106,14

Данные таблицы 3.5 отражают то, что дебиторская задолженность состоит в основном из задолженности покупателей и заказчиков: 71,3 % в 2014 году, 68,7 % в 2015 году и 68,7 % в 2016 году.

Величина дебиторской задолженности увеличивается на 1,19 % в 2015 году относительно 2014 года и на 6,14 % в 2016 году относительно 2015 года. Ее рост свидетельствует не только о росте объемов продаж продукции, но и о снижении своевременной оплаты счетов должниками за поставленную продукцию.

В 2016 г. краткосрочная задолженность состоит из задолженности по расчетам с покупателями и заказчиками – 68,7 %, прочие дебиторы – 31,3 %. В течение исследуемого периода в структуре дебиторской задолженности встречается уменьшение удельного веса расчета с покупателями и заказчиками, это связано с тем, что заказчики стали гораздо быстрее осуществлять выплату долгов за поставленную продукцию.

На рисунке 4 представлена структура дебиторской задолженности ООО «Строй-дом».

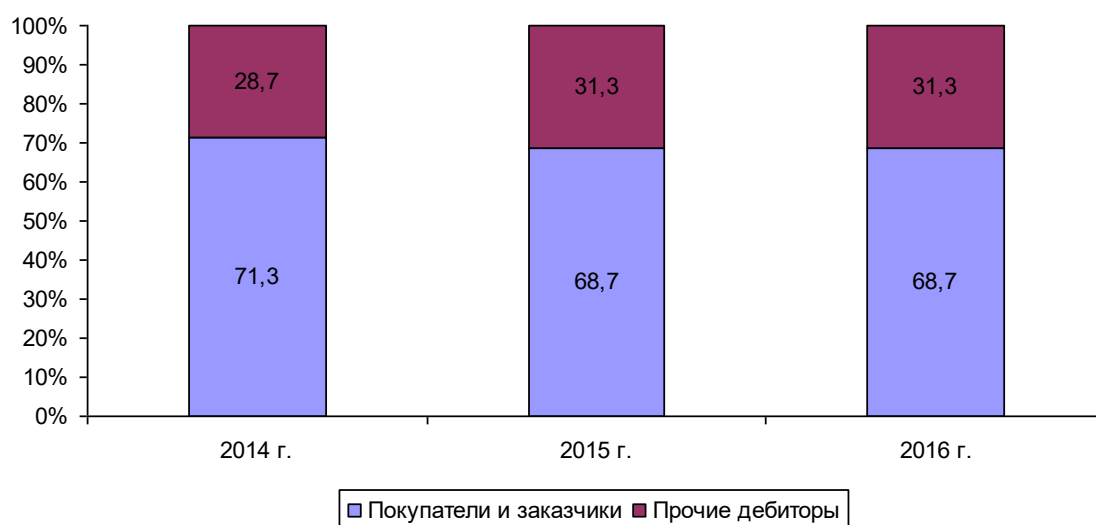


Рисунок 4 – Структура дебиторской задолженности ООО «Строй-дом» в 2014–2016 гг., %

Если проанализировать структуру задолженности за 2014–2016 гг., представленную на рисунке 4, можно отметить, что наблюдается рост задолженности по расчетам с предприятиями.

Структура дебиторской задолженности по срокам образования представлена в таблице 3.6.

Таблица 3.6 – Дебиторская задолженность ООО «Строй-дом» в 2014–2016 гг. по срокам возникновения

Показатели	2014 г.		2015 г.		2016 г.		Темп роста, %	
	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	2015/2014	2016/2015
1. До 1 месяца	17 654	29,3	18 413	30,2	17 343	26,8	104,3	94,2
2. 1-6 месяца	19 100	31,7	17 559	28,8	22 390	34,6	91,9	127,5

Окончание таблицы 3.6

Показатели	2014 г.		2015 г.		2016 г.		Темп роста, %	
	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	2015/ 2014	2016/ 2015
3.6-12 месяцев	11 508	19,1	9511	15,6	12 295	19	82,7	129,3
4. более 12 месяцев	11 990	19,9	15 486	25,4	12 683	19,6	129,2	81,9
5.Итого дебиторской задолженност и	60 251	100	60 970	100	64 711	100	101,2	106,1

Из таблицы 3.4 видно, что максимальный темп роста дебиторской задолженности наблюдается в 2016 году со сроком образования от 6 до 12 месяцев. Приблизительно такой же темп наблюдался и в 2015 году со сроком образования более 12 месяцев. Наибольший удельный вес за 2014–2016 гг. был достигнут в 2016 году со сроком образования от 1 до 6 месяцев и составил 34,6 %. Если посмотреть на статистику выплаты дебиторской задолженности по срокам образования, то видно, что за все 3 года самая низкая выплата приходится на задолженность со сроком образования от 1 до 6 месяцев, а самая высокая на срок образования от 6 до 12 месяцев.

Следовательно, за 2014–2016 гг. в ООО «Строй-дом» основная часть дебиторской задолженности носит текущий характер (срок от 1 до 6 месяцев).

В данной организации довольно жесткие требования в отношении выплаты дебиторской задолженности в срок. Тем не менее, четкого отбора покупателей не проводится, и кредит предоставляют практически всем покупателям.

На рисунке 5 представлена динамика дебиторской задолженности ООО «Строй-дом» и выручка от реализации товаров за 2014–2016 гг.

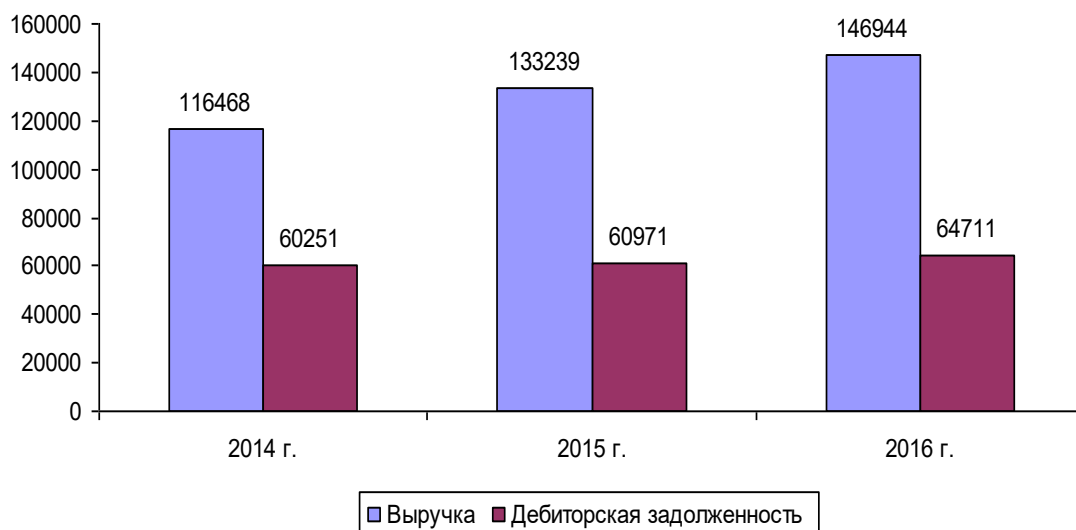


Рисунок 5 – Динамика дебиторской задолженности и выручка от продаж ООО «Строй-дом» за 2014–2016 гг., тыс. руб.

Если сравнивать темп роста, то дебиторская задолженность в 2015 году выросла на 1,2 %, в 2016 году – на 6,136 %. В то время как выручка – на 14,4 % и на 10,29 % соответственно. Выручка растет более быстрыми темпами, чем дебиторская задолженность, однако, ее размер составляет практически 50 % всего объема продаж 51,7 % выручки от продаж в 2014 году, 45,8 % в 2015 году и 44,0 % в 2016 году, что является отрицательной тенденцией, так высокими темпами растет размер просроченной задолженности, что приводит к снижению платежеспособности клиентов, их несвоевременными расчетами и дальнейшему банкротству организации ООО «Строй-дом».

В таблице 3.7 представлены показатели результативности управления дебиторской задолженностью ООО «Строй-дом» и ее качества.

Таблица 3.7 – Показатели оценки дебиторской задолженности ООО «Строй-дом» за 2014–2016 гг.

Показатель	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Темп роста, %	
				2015/ 2014	2016/ 2015
1. Выручка от реализации, тыс. руб.	116 468	133 239	146 944	114,40	110,29
2. Оборотные активы, тыс. руб.	88 284	91 445	104 828	103,58	114,64
3. Дебиторская задолженность на конец периода, тыс. руб. в том числе	60 251	60 971	64 711	101,20	106,13
3.1 Сомнительная задолженность (более 3-х месяцев), тыс. руб.	34 431	37 492	40 464	108,89	107,93
4. Средняя дебиторская задолженность, тыс. руб.	30 125,5	60 611	62 841	201,20	103,68

Окончание таблицы 3.7

Показатель	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Темп роста, %	
				2015/ 2014	2016/ 2015
5. Оборачиваемость дебиторской задолженности, обор.	3,87	2,20	2,34	56,86	106,37
6. Период погашения дебиторской задолженности, дней.	93,12	163,77	153,95	175,87	94,01
7. Доля дебиторской задолженности в общем объеме текущих активов, %	68,25	66,68	61,73	97,70	92,58
8. Доля сомнительной дебиторской задолженности в общей сумме дебиторской задолженности, %	57,15	61,49	62,53	107,60	101,69

Проанализировав таблицу 3.7 можно сделать выводы, что на предприятии за 3 года произошло резкое увеличение периода выплаты дебиторской задолженности с 93 в 2014 году до 154 дней в 2016 году. Данный показатель свидетельствует об отрицательной тенденции, должники рассчитываются со своими долгами очень медленно. Это указывает на высокий размер просроченной задолженности.

Оборачиваемость дебиторской задолженности за три года снизилась практически в 1,5 раза. Это говорит о негативном характере роста продолжительности одного оборота. Доля сомнительной задолженности в 2016 году увеличилась на 9,4 %, это указывает о снижении качества дебиторской задолженности.

Снижение платежеспособности клиентов привело к росту суммы средней задолженности и росту ее доли в оборотных активах предприятия. Такая ситуация указывает на то, что средства предприятия извлекаются из оборота.

В рамках дальнейшего анализа проведем оценку оборачиваемости кредиторской задолженности, так как с целью разработки и реализации управленческих решений руководству ООО «Строй-дом» необходимо знать в течение, какого периода осуществляются расчеты с кредиторами.

При анализе таблицы 3.8 можно отметить, что сумма средней кредиторской задолженности имеет тенденцию к увеличению.

Таблица 3.8 – Показатели оборачиваемости кредиторской задолженности ООО «Строй-дом» за 2014–2016 гг.

Показатель	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Темп роста, %	
				2015/ 2014	2016/ 2015
1. Выручка от реализации, тыс. руб.	116 468	133 239	146 944	360,97	115,94

Окончание таблицы 3.8

Показатель	2014 г.	2015 г.	2016 г.	Темп роста, %	
				2015/ 2014	2016/ 2015
2. Кредиторская задолженность на конец года, тыс. руб.	3688	6999	8246	189,78	117,82
2. Средняя кредиторская задолженность, тыс. руб.	1844	5343,5	7622,5	289,78	142,65
3. Оборачиваемость кредиторской задолженности, обор.	63,16	24,93	19,28	39,48	77,31
4. Период оборота кредиторской задолженности, дни	5,70	14,44	18,67	253,30	129,35

В 2016 году наблюдается снижение числа оборотов совершаемых кредиторской задолженностью из года в год и как следствие, рост продолжительности одного оборота, то есть организация стала медленнее рассчитываться со своими кредиторами (в среднем за 6 дней в 2014 году, 14 дней в 2015 году и 19 дней в 2016 году), что характеризует политику управления кредиторской задолженностью как консервативную.

Сопоставим размер дебиторской и кредиторской задолженности на ООО «Строй-дом» в 2014–2016 гг. на рисунке 6

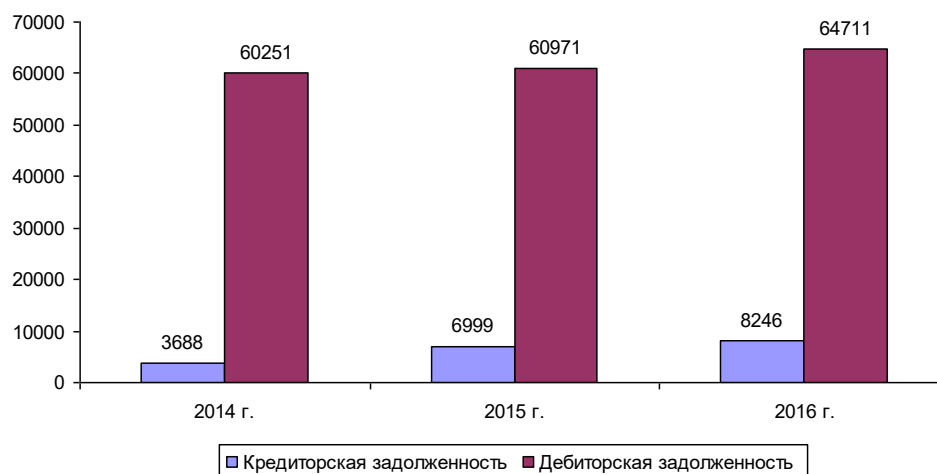


Рисунок 6 – Динамика дебиторской и кредиторской задолженности ООО «Строй-дом», тыс. руб.

Данные рисунка 6, свидетельствуют о том, что дебиторская задолженность ООО «Строй-дом» в течение 2014–2016 гг. превышает кредиторскую, что свидетельствует о том, что дебиторы медленнее рассчитывается, чем ООО «Строй-дом» со своими кредиторами.

Выводы по разделу 3

Менеджеры не осуществляют контроль за расчетам дебиторов о чем также свидетельствует высокий удельный вес дебиторской задолженности в активах и рост просроченной задолженности.

Наблюдается рост удельного веса дебиторской задолженности в оборотных активах и рост просроченной задолженности. В течение 2015–2016 гг. она превышает выручку от продаж.

В сложившихся условиях целесообразно смягчить стандартные условия оплаты счетов, которые используются с целью осуществления контроля над погашением дебиторской задолженности и выработке менее лояльной политики инкассации. Комплекс предложенных мер характеризуется признаками умеренной кредитной политики.

Неэффективное управление дебиторской задолженностями ООО «Строй-дом» снижает платежеспособность организации. Все это требует разработки дополнительных мероприятий по управлению дебиторской и кредиторской задолженностью в ООО «Строй-дом».

Таким образом, в работе был проведен анализ дебиторской задолженности организации, по результатам которого были выявлены проблемные стороны в данной области.

Одной из проблем ООО «Строй-дом» является замедление оборачиваемости дебиторской задолженности относительно 2014 года, то есть увеличение срока погашения покупателями, что свидетельствует о неэффективном управлении дебиторской задолженностью исследуемой организации.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате проведенной работы были изучены теоретические и методические аспекты рыночной оценки дебиторской задолженности

Дебиторская задолженность согласно МСФО – это финансовый инструмент. «Финансовым инструментом принято называть любой договор, из которого следует финансовый актив одного экономического субъекта и финансовое обязательство или эмиссионный инструмент другого экономического субъекта. Проведена классификация дебиторской задолженности.

Управление долговыми обязательствами – это своего рода система принятия и исполнения решений в отношении величины задолженности, которая приведет к оптимизации денежных потоков предприятия при минимальных затратах по управлению задолженности за установленный период.

На сегодняшний день не существует общепринятой методики оценки стоимости долговых обязательств. Однако нельзя сказать, что в российской теории и практике не предпринимались никакие попытки по разработки методик оценки долговых обязательств. В России насчитывается около десяти методик и методических рекомендаций по ее оценке.

Все знаменитые методики делятся на ведомственные и авторские, разработанные практикующими экспертами-оценщиками. Принцип всех методик одинаков, и заключается в проведении финансового анализа, позволяющего очистить дебиторскую задолженность от безнадежных долгов, агрегировать их по разным критериям и, употребив установленные снижающие коэффициенты различной степени сложности, привести исходную величину долга к рыночной или ликвидационной стоимости.

Анализ дебиторской задолженности в периоды инфляции, имеет особое значение, потому что иммобилизация собственных оборотных средств невыгодна предприятию. Анализ предполагает сравнение величин дебиторской задолженности, как абсолютной, так и относительной. Организация учета и контроля над расчетами по задолженности покупателей способствует укреплению как договорной, так и расчетной дисциплины, способствует выполнению обязательств, принятых предприятием по договорам поставки продукции. Кроме того, повышается ответственность организаций за соблюдением расчетно-платежной дисциплины, происходит ускорение оборачиваемости оборотных средств и в результате, происходит улучшение финансового состояния предприятий и организаций.

Проведенный анализ показал, что в современных условиях в ООО «Стройдом» управление дебиторской и кредиторской задолженностью организовано не эффективно. Причин тому множество, от нехватки квалифицированных работников до непонимания важности управленческой функции в аспекте работы с дебиторской задолженностью.

Основные управленческие проблемы в ООО «Строй-дом».

1. Шаткая система коммерческого кредитования, отсутствие дифференцировки клиентов по ценности для компании. А ведь именно по такому принципу должны предоставляться коммерческие кредиты с учетом лимита, длительности отсрочки, с применением системы надбавок и скидок.

2. Отсутствие оценки кредитоспособности клиентов.

3. Недочеты в финансовой отчетности. Часто приходится сталкиваться с отсутствием в отчетах корректных данных о сроках погашения задолженности. Учетные ошибки исключают возможность оперативного отслеживания сумм и длительности просрочки.

4. Нечеткая аналитика.

Нередко анализируются данные о дебиторской задолженности в целом по бизнес-структуре, по направлению, группе клиентов, а не по каждому должнику отдельно. Следовательно, руководитель получает размытую информацию об общей массе просроченных долгов (без особой конкретики).

1. Отсутствие регламента в работе с просрочкой.

2. Действующая на предприятии система мотивации не имеет стимулирующего значения в аспекте контроля и сбора дебиторской задолженности.

На минимизацию рисков возникновения невозвратной задолженности ООО «Строй-дом», а также на повышение эффективности управления этой задолженностью по клиентам отдельно, по группам клиентов, по предприятию в целом работают:

- 1) обязательная оценка кредитоспособности клиентов;
- 2) предоставление товарных кредитов исключительно в рамках кредитной политики;
- 3) автоматизация учета дебиторской задолженности;
- 4) регулярный мониторинг дебиторской задолженности;
- 5) принятие мер по сбору просроченных долгов в рамках действующего законодательства (от прекращения поставок и переговоров до претензий и судебных разбирательств);
- 6) создание системы мотивации, стимулирующей эффективную работу ответственных специалистов с дебиторской задолженностью.

Главным направлением совершенствования рассмотренной системы может быть ускорение расчетов с покупателями и более рациональный их выбор с целью минимизации риска неоплаты проданной продукции.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Балабанов, И.Т. Финансовый менеджмент: учебник / И.Т. Балабанов.– М.: Финансы и статистика, 2014. – 224 с.
2. Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент: учебник / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2015. –768 с.
3. Бляхман, Л.Г. Экономика фирмы: учебник / Л.Г. Бляхман. – М.: Финансы и статистика, 2016. – 278с.
4. Вахрин, П.И. Финансовый анализ в коммерческих и некоммерческих организациях: учебник / П.И. Вахрин. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 429с.
5. Грузинов, В.П. Экономика предприятия: учебник / В.П. Грузинов. – М.: Финансы и статистика, 2014. – 207 с.
6. Жилкина, А.Н. Финансовый анализ: учебник / А.Н. Жилкина. – М.: Финансы и статистика,2015. – 197 с.
7. Кантора, Е.Л. Экономика предприятия: учебник / Е.Л. Кантора. – М.: Финансы и статистика, 2016. – 352с.
8. Самсонов, Н.Ф. Финансовый менеджмент: учебник / Н.Ф. Самсонов.– М.: Финансы и статистика,2015. – 495 с.
9. Барков, А.Ю. Организация проведения финансового анализа предприятия: учебник / А.Ю. Барков. – М.: Информационно-издательский дом «Филинь», 2013. – 310 с.
10. Балабанов, И.Т. Анализ и планирование финансов хозяйствующего субъекта: учебник / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 2014. – 287 с.
11. Безверхая, Е.А. Учет и анализ дебиторской задолженности: учебник / Е.А. Безверхая. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 123 с.
12. Ковалев, В.В. Финансы организаций: учебник / В.В. Ковалев. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2014. – 352 с.
13. Шекшня, С.В. Управление финансовыми ресурсами: учебно-практическое пособие / С.В. Шекшня. – М.: Интел-синтез, 2012. – 175 с.
14. Ковалев, В.В. Финансовый анализ: учебник / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2016. – 560 с.
15. Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент: учебник / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика– 2015. – 768 с.
16. Глушаков, М.Н. Настольная книга бухгалтера: учебник / М.Н. Глушаков. – М.: Бератор-пресс, 2014. – 425 с.
17. Ефимова, О.В. Финансовый анализ: учебник / О.В. Ефимова. – М.: Библиотека журнала Бухгалтерский учет, 2016. – 412 с.
18. Кирьянова, З.В. Теория бухгалтерского учета: учебник / З.В. Кирьянова.– М.: Финансы и статистика, 2013. – 481 с.
19. Ковалев, В.В. Введение в финансовый менеджмент: учебник / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2016. – 380 с.

20. Ковалев, В.В. Финансовый анализ: учебник / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 454 с.
21. Николаева, О.Е. Управленческий учет: учебник / О.Е. Николаева. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 412 с.
22. Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник / Г.В. Савицкая. – М.: Инфа-м, 2014. – 547 с.
23. Тишков, И.Е. Бухгалтерский учет: учебник / И.Е. Тишков. – М.: Высшая школа, 2014. – 312 с.
24. Шабалин, Е.М. Как избежать банкротства: учебник/ Е.М. Шабалин. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 166 с.
25. Табурчак, П.П. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебник / П.П. Табурчак. – Ростов на Дону: Феникс, 2016. – 786 с.
26. Балабанов, И.Т. Финансовый менеджмент / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 2014. – 224 с.
27. Панков, Д.А. Современные методы анализа финансового положения: учебник / Д.А. Панков. – М.: ООО «Профит», 2011. – 211 с.
28. Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник / Г.В. Савицкая. – Мн.: ИП «Экоперспектива», 2012. – 290 с.
29. Русак, Н.А. Экономический анализ деятельности предприятий: учебник / Н.А. Русак. – М.: Изд. «ЛОТОС», 2013. – 330 с.
30. Чернов, В.А. Управленческий учет и анализ коммерческой деятельности: учебник / В.А. Чернов. – М.: Финансы и статистика, 2015 – 266 с.
31. Хелферт, Э.Х. Техника финансового анализа: учебник / Э.Х. Хелферт. – М.: ЮНИТИ, 2017. – 358 с.
32. Артеменко, В.Г. Финансовый анализ: учебник / В.Г. Артеменко, М.В. Беллендир. – М.: ДИС, 2013. – 215 с.
33. Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа: учебник / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин – М.: ИНФРА-М, 2011. – 201 с.
34. Артеменко, В.Г. Финансовый анализ: учебник / В.Г. Артеменко, М.В. Беллендир. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 128 с.
35. Ермолович, Л.Л. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учебник / Л.Л. Ермолович, Л.Г. Сивчик. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 571 с.
36. Колчина, Н.В. Финансы предприятий: учебник / Н.В. Колчина, Г.В. Поляк. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 447 с.
37. Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа: учебник / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. – М.: ИНФА – М, 2015. – 481 с.
38. Макарьева, В.И. Анализ финансово-хозяйственной деятельности организации: учебник / В.И. Макарьева, Л.В. Андреева. – М.: Финансы и статистика, 2016. – 264 с.
39. Бригхэм, Ю.Т. Финансовый менеджмент: учебник / Ю.Т. Бригхэм, М.К. Эрхардт. – СПб.: Питер, 2013. – 960 с.

40. Селезнева, Н.Н. Финансовый анализ: учебник / Н.Н. Селезнева, А.Ф. Ионова.– М.: Финансы и статистика, 2015. – 639 с.
41. Шим, Д.К. Методы управления стоимостью и анализа затрат: учебник / Д.К. Шим, Д.О. Сигео. – М.: Филин, 2015. – 473 с.
42. Гиляровская, Л.Т. Экономический анализ: учебник / Л.Т. Гиляровская, Г.В. Корнякова, Н.С. Пласкова.– М.: Финансы и статистика, 2014. – 527 с.
43. Учет и анализ в коммерческой организации: учебник / А.И. Кибиткин, А.И. Дрождинина, Е.В. Мухомедзянова, О.В. Скотаренко. – М.: ИНФРА–М, 2012. – 368 с.
44. Экономика предприятия: учебное пособие / М.С. Мокий, М.И. Трубочкина; под ред. проф. М.Г. Лапусты. – М.: ИНФРА–М, 2013. – 405 с.
45. Экономика предприятия: учебник / под ред. И.П. Николаевой. – М.: «Проспект», 2012. – 196 с.
46. Экономика предприятия: учебник для вузов / под ред. проф. Е.М. Купрякова. – М.: банки и биржи, ЮНИТИ, 2013. – 187 с.
47. Гельцер, А.А. Особенности, методы и показатели анализа управления кредиторской задолженностью / А.А. Гельцер. // Научное знание современности. – 2017. – № 3 (3). – С. 86–91.
48. Маматова, Э.И. Системный подход управления дебиторской задолженностью / Э.И. Маматова. // Высшая школа. – 2016. – Т. 1. – № 9. – С. 7–8.
49. Бондарь, Е. Завершая расчеты с бюджетом по налогу с продаж / Е. Бондарь. // Бухгалтерское приложение к газете Экономика и жизнь, 2017. – № 4. – С. 33–35.
50. Алькина, Н.П. Методика анализа дебиторской и кредиторской задолженности / Н.П. Алькина. // Молодой ученый. – 2016. – № 9–2 (113). – С. 3–5.
51. Дашин, А.К. Проблемы применения методических подходов к финансовому управлению дебиторской задолженностью организации / А.К. Дашин, А.Н. Кирпиков. // Научное обозрение. – 2016. – № 10. – С. 252–255.
52. Клычова, Г.С. Дебиторская задолженность: сущность и определение / Г.С. Клычова, З.З. Хамидуллин. // Бухгалтерский учет в бюджетных и некоммерческих организациях. – 2016. – № 16 (400). – С. 40–45.
53. Мишина, М.Ю. Дебиторская задолженность фирмы в условиях нестабильной рыночной экономики / М.Ю. Мишина, А.В. Гуржий. // Молодой ученый. – 2016. – № 9 (113). – С. 665–667.
54. Морозова, С.Н. Анализ и оценка дебиторской и кредиторской задолженностей как способ повышения платежеспособности и финансовой устойчивости организации / С.Н. Морозова, С.А. Кращенко. // Актуальные вопросы образования и науки. – 2016. – № 1–2 (53–54). – С. 89–95.
55. Новосельский, С.О. Аналитические инструменты управления дебиторской задолженностью / С.О. Новосельский, М.Р. Юсупова. // Наука и практика регионов. – 2017. – № 2 (7). – С. 37–40.

56. Плотникова, А.Р. Методика проведения анализа дебиторской задолженности организации / А.Р. Плотникова, А.А. Зорина. // Новая наука: Теоретический и практический взгляд. – 2016. – № 1–1 (57). – С. 135–137.
57. Подгузова, К.В. Дебиторская задолженность предприятия / К.В. Подгузова, Ж.М. Корзоватых. // Вестник Университета (Государственный университет управления). – 2014. – № 1. – С. 127–131.
58. Полюшко, Ю.Н. Управление дебиторской задолженностью как составляющая функция финансового менеджмента / Ю.Н. Полюшко. // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2017. – Т. 4. – № 2. – С. 8–13.
59. Салимова, В.Р. Анализ дебиторской задолженности / В.Р. Салимова. // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. – 2016. – № 6 (88). – С. 32.
60. Волошина, А.Н. Налоговый учет / А.Н. Волошина. // Налоговый вестник. – 2016. – № 10. – С.13–15
61. Гужавина, Н.А. Характеристика ключевых подходов к управлению дебиторской и кредиторской задолженностью организации / Н.А. Гужавина, В.А. Кибенко // Молодой ученый. – 2017. – № 13 (147). – С. 268–270.
62. Дашин, А.К. Проблемы применения методических подходов к финансовому управлению дебиторской задолженностью организации / А.К. Дашин, А.Н. Кирпиков // Научное обозрение. – 2016. – № 10. – С. 252–255.
63. Дашук, М.А. Управление дебиторской задолженностью / М.А. Дашук, Л.И. Егорова // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – 2016. – № 2–3. – С. 32–34.
64. Езангина, И.А. Современные аспекты оптимизации дебиторской задолженности хозяйствующих субъектов / И.А. Езангина, В.Т. Чан // Символ науки. – 2016. – № 3–1. – С. 56–60.
65. Кукуева, А.С. Управление оптимизацией дебиторской и кредиторской задолженностей с учетом рисков аспектов / А.С. Кукуева, Ю.Н. Степанова // Молодой ученый. – 2017. – № 10 (144). – С. 253–255.
66. Маркова, Г.И. Пути управления дебиторской задолженностью на предприятии / Г.И. Маркова // Новая наука: финансово-экономические основы. – 2017. – № 3. – С. 149–151.
67. Мельникова, О.Ю. Методы управления кредиторской задолженностью / О.Ю. Мельникова // В сборнике: Финансы, инвестиции, банки: проблемы и перспективы развития Сборник научных трудов по материалам I Международного научно-практического форума. – 2017. – С. 120–124.
68. Щурина, С.В. Управление дебиторской задолженностью компании: теория и практика / С.В. Щурина, М.А. Пруненко // Интернет-журнал Науковедение. – 2017. – Т. 9. – № 1 (38). – С. 87.
69. Юрьева, А.Ю. Методика оценки эффективности инвестиций в дебиторскую задолженность / А.Ю. Юрьева, Л.Ф. Шилова // Евразийский научный журнал. – 2016. – № 6. – С. 16–19.