

# Роль коммерческого кредитования в деятельности малых и средних предприятий

**Екатерина Андреевна Панова**, к. э. н., старший преподаватель кафедры финансов и кредита Государственного университета управления, г. Москва  
E-mail: k79@yandex.ru, ORCID 0000-0002-5830-0087

## Аннотация

Малые и средние предприятия активно используют в своей деятельности коммерческое кредитование, которое позволяет увеличить объемы продаж и притоки денежных средств, способствует поддержанию постоянных отношений между предприятиями, является инструментом неценовой конкуренции и гарантом качества продукции. Использование коммерческого кредита является важной альтернативой банковскому финансированию и служит подушкой безопасности для небольших предприятий, нередко ограниченных в денежных средствах.

Цель статьи — исследование факторов, влияющих на использование российскими малыми и средними производственными предприятиями кредиторской задолженности в качестве финансового ресурса. Финансовые коэффициенты, используемые в качестве переменных, были рассчитаны на основе опубликованных Росстатом показателей бухгалтерской отчетности выбранной группы предприятий за период с 2010 по 2018 г. Анализ статистических данных позволил сделать вывод о том, что кредиторская задолженность является основным заемным источником финансирования малых и средних производственных предприятий. Результаты регрессионного анализа свидетельствуют о прямой зависимости объемов кредиторской задолженности от объемов выручки и обратной зависимости от ликвидности малых и средних предприятий. Для малых предприятий также характерно обратное влияние рентабельности продаж на объемы кредиторской задолженности.

**Ключевые слова:** малые и средние предприятия (МСП), коммерческий кредит, кредиторская задолженность, заемные средства, структура капитала, регрессионный анализ

**JEL:** G32, L14, L60

**Для цитирования:** Панова Е. А. Роль коммерческого кредитования в деятельности малых и средних предприятий // Финансовый журнал. 2020. Т. 12. № 6. С. 126–136. DOI: 10.31107/2075-1990-2020-6-126-135.

DOI: 10.31107/2075-1990-2020-6-126-135

## The Role of Trade Credit in Activities of Small and Medium-Sized Enterprises

**Ekaterina A. Panova**<sup>1</sup>

E-mail: ea\_panova@guu.ru, ORCID 0000-0002-5830-0087

<sup>1</sup> State University of Management, Moscow 109542, Russian Federation

## Abstract

Trade credit has a special meaning for small and medium-sized enterprises (SMEs). When they act as a supplier, it allows them to increase sales and cash flows, and helps establish and maintain permanent relationships with clients. Deferred payment provision is a tool for non-price competition, giving a client time to make sure of product quality. Trade credit as a financial source is an important alternative to bank lending.

*The article is devoted to studying the determinants of accounts payable in Russian industrial SMEs. It is based on the financial indicators calculated using the SMEs' accounting statements for the period 2010–2018, published by Rosstat. The statistical data analysis has led to the conclusion that accounts payable are the main borrowed financial source for Russian industrial SMEs. The results of the regression analysis demonstrate a direct dependence of the accounts payable amount on sales growth and a reverse dependence of the former on the liquidity both in small and medium enterprises. Small businesses are also characterized by a negative relationship between return on sales and the accounts payable amount.*

**Keywords:** *small and medium-sized enterprises (SMEs), trade credit, accounts payable, borrowed funds, capital structure, regression analysis*

**JEL:** G32, L14, L60

**For citation:** *Panova E.A. The Role of Trade Credit in Activities of Small and Medium-Sized Enterprises. Financial Journal, 2020, vol. 12, no. 6, pp. 126–135 (In Russ.). DOI: 10.31107/2075-1990-2020-6-126-135.*

---

---

## **ВВЕДЕНИЕ**

Во всем мире малые и средние предприятия (далее — МСП) вносят ощутимый вклад в развитие экономики, который может быть существенно выше при обеспечении им более легкого доступа к финансовым ресурсам. Финансирование МСП осложняется тем, что деятельность таких предприятий менее прозрачна, более рискованна и подвержена влиянию других предприятий по сравнению с крупным бизнесом. Кроме того, МСП не имеют доступа к рынкам капитала, не выпускают акции или облигации, а потому в значительной степени зависят от заемного финансирования, предоставляемого кредитными учреждениями и предприятиями.

В отечественной литературе наблюдается определенный пробел, связанный с вопросом коммерческого кредитования предприятий, особенно малых и средних. Как следует из определения этого элемента деловой практики, вовлеченные в него контрагенты поддерживают как коммерческие, так и кредитные отношения. Коммерческое кредитование регулируется договорным правом без вмешательства государства — в отличие от банковского финансирования для предоставления коммерческого кредита лицензия не требуется.

Коммерческий кредит может служить как альтернативой, так и дополнением к краткосрочному банковскому кредитованию, при этом по сравнению с последним он является более устойчивым финансовым ресурсом. Коммерческие кредиты предоставляют важную стратегическую возможность повысить производительность без ощутимых затрат ресурсов, а потому имеют решающее значение для малого и среднего бизнеса, являясь неотъемлемой частью его деятельности.

Помимо финансовых мотивов, связанных с получением коммерческого кредита, существуют также деловые мотивы, возникающие при предоставлении коммерческого кредита [Shi J. et al., 2011]. Ввиду особенностей функционирования МСП особенно важно следить за соблюдением сбалансированного соотношения деловых и финансовых аспектов коммерческого кредитования.

## **ДЕЛОВЫЕ АСПЕКТЫ И ПОЛИТИКА КОММЕРЧЕСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ**

Коммерческий кредит представляет собой долговое обязательство, возникающее в процессе деловых отношений между предприятиями и являющееся результатом отсрочки или рассрочки платежа, а также предоплаты или аванса за товары, работы, услуги. У предприятия, предоставляющего коммерческий кредит, его величина отражается

в составе дебиторской задолженности, а у предприятия-получателя — в составе кредиторской задолженности.

Коммерческое кредитование клиентов предполагает прежде всего сопоставление потенциальной выгоды от продаж с отсрочкой платежа со связанными с ее предоставлением дополнительными затратами. Систематический контроль возникающих рисков требует наличия отлаженной системы управления дебиторской задолженностью и ликвидностью. Можно выделить четыре основных типа затрат, вытекающих из предоставления коммерческого кредита:

- расходы, непосредственно связанные с взысканием дебиторской задолженности, в частности, зарплата персонала, занимающегося кредитным менеджментом, почтовые расходы и т. п.;

- издержки, связанные с замораживанием средств в дебиторской задолженности на период отсрочки платежа, такие как проценты по привлеченным заемным средствам или оплата услуг факторинговой организации;

- затраты, возникающие в результате неисполнения клиентами своих обязательств в установленный срок и связанные с необходимостью принудительного взыскания денежных средств, например судебные издержки;

- убытки по списанию безнадежной дебиторской задолженности, которая по тем или иным причинам не может быть получена с клиентов.

Эти факторы влияют на то, что цена продукции, реализуемой на условиях коммерческого кредитования, выше по сравнению со стоимостью продукции, поставляемой на условиях предоплаты. Неявные процентные ставки по коммерческим кредитам также являются компенсацией за риск неполучения денежных средств за осуществленные поставки.

Политика предприятий, предоставляющих коммерческие кредиты, в отношении оплаты после установленного срока, т. е. просрочки платежа, может быть различной. Поставщики могут мириться с ситуацией, даже если она повторяется на регулярной основе, либо налагать неустойки и денежные штрафы, но во многом их поведение будет зависеть от ценности конкретного клиента и объемов его закупок.

При предоставлении отсрочек платежа предприятия руководствуются различными мотивами. Прежде всего коммерческий кредит является важным элементом сбытовой политики предприятия. Он используется как инструмент повышения спроса и стимулирования продаж за счет предоставления покупателям лучших договорных условий по сравнению с конкурентами. Более выгодные условия оплаты не только приводят к увеличению объемов реализации, но и способствуют выстраиванию долгосрочных отношений с клиентами [Andrieu G. et al., 2018]. Предприятие может предоставлять коммерческий кредит в ситуации, если оно затрудняется с определением точных сроков поставки продукции — отсрочка платежа даст покупателям уверенность в том, что им не придется заморозить на неопределенный срок денежные средства, внесенные в качестве предоплаты. При предоставлении коммерческого кредита полная оплата поставки производится через определенный промежуток времени, обычно не превышающий тридцать дней. Также возможен вариант оплаты в конце месяца за все осуществленные в течение него поставки.

Коммерческий кредит можно рассматривать как решение в случаях, когда спрос на продукцию предприятия подвержен сезонным колебаниям [Rawat B., Dave G., 2017, p. 12]. Кроме того, коммерческий кредит является неценовым конкурентным инструментом ускорения товарооборота. При формальном соблюдении единой ценовой политики для всех покупателей поставщики могут дифференцировать условия коммерческого кредитования с тем, чтобы развивать и поддерживать клиентов, имеющих существенную долю в общем объеме продаж, а также с целью занятия определенной ниши рынка.

Выгода от предоставления коммерческого кредита с учетом оценки кредитного риска и расходов по финансированию дебиторской задолженности, в том числе связанных с обеспечением ее своевременного погашения, определяется точкой равновесия, в которой

затраты равны выгоде, полученной от осуществления поставки с отсрочкой платежа. При расчете стоимости предоставления коммерческого кредитования должны приниматься во внимание такие факторы, как возможные задержки оплаты или необходимость продления сроков погашения задолженности.

Следует обратить внимание на ситуацию, когда в роли покупателя выступают крупные предприятия. Стремясь оптимизировать свои денежные потоки и минимизировать расходы, они могут требовать от поставщиков осуществления поставок с отсрочкой платежа. В частности, согласно условиям договоров, по которым работают крупные торговые сети, отсрочка может достигать 180 дней. Практика, когда крупные предприятия стремятся использовать размеры в своих интересах, в том числе для увеличения прибыльности с точки зрения акционеров, весьма распространена и создает проблемы для МСП. Защиту их интересов может способствовать введение законодательных ограничений на сроки коммерческого кредитования, которые в России отсутствуют. В этом смысле будет полезно обратиться к зарубежному опыту — например, в Германии время оплаты поставок с отсрочкой платежа ограничено 30 днями для стандартных условий и 60 днями для определенных видов соглашений; более длительные сроки оплаты возможны только в исключительных случаях [Australian Small Business and Family Enterprise Ombudsman, 2017].

### **ФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ КОММЕРЧЕСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ**

Невозможность привлечения или недостаточные объемы банковского финансирования являются достаточно распространенными проблемами среди МСП, и коммерческий кредит выступает в роли механизма, смягчающего их последствия. В связи с этим возникающие коммерческие кредитные цепочки играют важную роль в обеспечении стабильности функционирования МСП. Коммерческий кредит в определенной степени обеспечен товарами и поэтому может использоваться как инструмент краткосрочного финансирования МСП, находящихся на начальных стадиях развития и испытывающих проблемы с оборотным капиталом [Deutsche Bundesbank, 2012].

Коммерческий кредит выступает в роли передаточного механизма, посредством которого банковский кредит перераспределяется от фирм с сильным финансовым положением к более слабым в этом отношении. Высоколиквидные предприятия с низким уровнем кредитного риска, финансирующие свои оборотные активы за счет заемных банковских средств, могут позволить себе работать на условиях предоплаты, в то время как предприятия с низкой ликвидностью и высоким уровнем риска предпочитают отказаться от скидок в пользу кредитования за счет поставщиков. В то же время нежелание покупателя работать на условиях предоплаты может сигнализировать о его недостаточной кредитоспособности и является предупреждением поставщику о необходимости тщательного контроля за своевременным погашением задолженности.

Предприятия, предоставляющие коммерческие кредиты, чаще всего работают в отраслях аналогичного или смежного рода деятельности, осуществляя сотрудничество с ограниченным числом предприятий. Такая специализация способствует получению более качественной или менее дорогостоящей информации по сравнению с той, что доступна финансовым учреждениям [Elliehausen G. E., Wolken J., 1993]. Поставщики имеют определенные преимущества перед банками, поскольку способны более точно оценивать и контролировать кредитный риск по своим покупателям — объемы заказов, их частота и своевременность оплаты дают поставщику определенное представление о состоянии бизнеса. Финансовые учреждения также имеют возможность получить такую информацию, однако поставщик может сделать это быстрее и с меньшими затратами в ходе обычной работы, без дополнительных действий [Petersen M. A., Rajan R. G., 1996].

Транзакционные издержки, связанные с получением кредита от финансовых учреждений, делают его более дорогим по сравнению с коммерческим кредитом. Привлечение банковского кредита требует от предприятия существенных затрат времени, трудовых

и финансовых ресурсов как на этапе его оформления, так и на протяжении всего времени использования. Сюда входят не только проценты за пользование денежными средствами, но и комиссии, стоимость страхования залога, а также затраты, связанные с регулярным предоставлением финансовому учреждению актуальной информации о финансовом состоянии предприятия.

Поставщики обычно не требуют никаких гарантий при предоставлении коммерческого кредитования, поскольку на практике они не только лучше осведомлены о финансовом состоянии предприятия, нежели банки, но и имеют рычаги воздействия на покупателя в случае непогашения им задолженности.

Важность коммерческого кредитования для МСП заключается в том, что оно помогает смягчить финансовые ограничения и добиться оптимального управления производственными ресурсами. Возможность незначительного смещения сроков оплаты и понимание того, что поставщики более гибки в отношении просрочек платежа по сравнению с банками, позволяют МСП облегчить управление денежными потоками. Поставщики заинтересованы в функционировании бизнеса своих клиентов, а потому они не склонны прерывать поставки ресурсов, реализованных с отсрочкой, даже когда их покупатели сталкиваются с проблемами ликвидности. Крупные поставщики могут подстраховывать своих небольших финансово уязвимых покупателей при возникновении затруднений и угроз их дальнейшего функционированию, предлагая дополнительные отсрочки в расчете на долгосрочное сотрудничество и рост продаж в будущем.

### **ЭМПИРИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ В ОБЛАСТИ КОММЕРЧЕСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ**

В зарубежной научной литературе эмпирические исследования коммерческого кредитования проводятся при помощи регрессионного анализа. При этом объемы коммерческого кредитования, рассчитанные с использованием величины кредиторской задолженности, выступают как в роли зависимой, так и независимой переменной, а в качестве связанных факторов чаще всего выбираются прибыльность, вероятность банкротства, ликвидность и фаза жизненного цикла МСП. Насколько известно, эмпирические исследования в области использования российскими МСП коммерческого кредитования и кредиторской задолженности в качестве финансового ресурса отсутствуют.

В исследовании итальянских промышленных МСП [Agostino M., Trivieri F., 2019] коммерческий кредит рассматривается как источник финансирования, помогающий финансово ограниченным фирмам эффективнее управлять своими производственными ресурсами. Его влияние значимо для небольших и молодых предприятий, более ограниченных в финансовом отношении, а также для предприятий с ощутимыми потребностями в товарно-материальных запасах.

В работе, проведенной с использованием данных МСП стран Вышеградской группы (Польша, Венгрия, Чехия и Словакия) [Rahman A. et al., 2018], доказано, что более зависимы от коммерческого кредита предприятия инновационной направленности, характеризующиеся высоким кредитным риском, а также производственные предприятия по сравнению со сферой услуг.

В ходе анализа зависимости между фазой жизненного цикла фирмы и использованием коммерческого кредита [Canto-Cuevas F. et al., 2019] было выявлено, что по мере развития МСП благодаря изменению структуры капитала роль коммерческого кредита в их финансировании постепенно снижается. На начальном этапе фирмы используют коммерческий кредит в качестве важнейшего финансового ресурса для развития бизнеса, но сложившаяся репутация, накопленная прибыль и наращивание платежеспособности позволяют получить более легкий доступ к банковскому кредитованию.

В работе, посвященной связи коммерческого кредитования и выживания европейских МСП [McGuinness G. et al., 2018], демонстрируется, что использование коммерческого

кредита напрямую связано со снижением вероятности банкротства предприятий. Усиление его значимости в посткризисный период позволило сделать вывод, что именно он помог многим финансово ограниченным фирмам избежать банкротства. Также исследование подтверждает, что молодые предприятия активнее используют коммерческие кредиты по сравнению с давно существующими.

В исследовании зависимости между использованием коммерческого кредита и прибылью испанских МСП [Martinez-Sola C. et al., 2013] было доказано, что выгоды от использования коммерческого кредитования перевешивают связанные с ним издержки. Прямая зависимость между объемами коммерческого кредитования и рентабельностью, а также ликвидностью была обнаружена у кенийских МСП [Karkiyai C., Mugo R., 2015]. Результаты анализа МСП Руанды указывают на то, что коммерческое кредитование оказывает прямое влияние на рост производственных МСП [Rubunda E. et al., 2019].

### ОПИСАНИЕ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДАННЫХ, МЕТОДОЛОГИИ ИССЛЕДОВАНИЯ И ЕГО РЕЗУЛЬТАТОВ

Данная работа является логическим продолжением исследования факторов, оказывающих влияние на структуру капитала российских производственных МСП, характеризующуюся соотношением заемных и собственных средств [Рапова Е., 2020]. Необходимость более детального анализа кредиторской задолженности связана с тем, что именно она является основным заемным источником финансирования выбранной группы предприятий.

Как видно из рис. 1<sup>1</sup>, на котором представлена структура обязательств российских малых и средних производственных предприятий в период с 2010 по 2018 г., малые предприятия были более зависимы от кредиторской задолженности по сравнению со средними предприятиями, однако и у последних доля этого источника финансирования на протяжении всего периода, за исключением 2011 г., превышала 50 %.

Рисунок 1

**Структура обязательств российских малых и средних производственных предприятий в период с 2010 по 2018 г. / Liabilities structure in Russian industrial small and medium-sized enterprises in 2010–2018**



Источник: составлено автором на основе собственных расчетов с использованием данных Федеральной службы государственной статистики / Source: compiled by the author based on the own calculations using data of the Federal State Statistic Service.

<sup>1</sup> На рис. 1 и далее используются следующие краткие обозначения: МП – малые предприятия, СП – средние предприятия.



В основу эмпирического анализа факторов, оказывающих влияние на использование российскими производственными МСП кредиторской задолженности в качестве финансового ресурса, легли финансовые коэффициенты, рассчитанные на основе показателей бухгалтерской отчетности выбранной группы предприятий за 2010–2018 гг., опубликованных Росстатом. Для выявления зависимости использования кредиторской задолженности в качестве источника финансирования от различных факторов был применен регрессионный анализ. Независимыми переменными выступили показатель роста, характеризующийся изменением выручки, изменения текущей ликвидности и рентабельности продаж. Методика расчета показателей регрессионного анализа представлена в табл. 1.

Таблица 1

**Методика расчета показателей, использованных  
при проведении регрессионного анализа /  
The methods of indicators calculation used in the regression analysis**

Показатель	Краткое обозначение	Алгоритм расчета
Изменение объемов кредиторской задолженности	AP	Разница между величиной кредиторской задолженности на конец и начало года по отношению к ее величине на начало года
Изменение объемов выручки (фактор роста)	GR	Изменение объемов выручки за год по отношению к ее величине в предыдущем году
Изменение текущей ликвидности	LIQ	Изменение отношения оборотных активов к краткосрочным обязательствам по сравнению с предыдущим годом
Изменение рентабельности продаж	ROS	Изменение отношения прибыли от продаж к выручке по сравнению с предыдущим годом

Источник: составлено автором / Source: compiled by the author.

Следует отметить, что в бухгалтерской отчетности в составе кредиторской задолженности отражаются не только обязательства предприятия перед контрагентами, но и задолженность перед сотрудниками, государством и внебюджетными фондами. В связи с тем, что предприятия самостоятельно определяют детализацию показателей по статьям бухгалтерского баланса, МСП часто не производят расшифровку кредиторской задолженности, и данные о ее составляющих в базе Росстата отсутствуют. В то же время величина задолженности перед сотрудниками, государством и внебюджетными фондами по состоянию на конец года не так подвержена колебаниям, как задолженность перед контрагентами, а потому на основе данных об изменении кредиторской задолженности можно получить достаточно точное представление об изменении объемов коммерческого кредитования.

В ходе исследования были отдельно рассмотрены две группы предприятий — малые и средние. Deskриптивная статистика показателей, использованных в регрессионном анализе, за период с 2010 по 2018 г. приведена в табл. 2.

Таблица 2

**Deskриптивная статистика показателей,  
использованных в регрессионном анализе за период с 2010 по 2018 г. /  
Descriptive statistics of the regression analysis indicators for 2010–2018**

Показатель	Среднее значение		Стандартное отклонение		Минимум		Максимум	
	МП	СП	МП	СП	МП	СП	МП	СП
AP	0,0681	0,1005	0,1736	0,1295	-0,2259	-0,1076	0,3281	0,3281
GR	0,1547	0,1005	0,1711	0,1259	-0,0779	-0,0275	0,3884	0,3730
LIQ	0,0186	0,0237	0,0890	0,0452	-0,0977	-0,0482	0,1521	0,0873
ROS	0,0026	0,0009	0,0045	0,0056	-0,0030	-0,0054	0,0117	0,0109

Источник: составлено автором на основе собственных расчетов с использованием данных Федеральной службы государственной статистики / Source: compiled by the author based on the own calculations using data of the Federal State Statistic Service.

Для эмпирической проверки гипотезы о зависимости объемов кредиторской задолженности российских производственных малых и средних предприятий от роста выручки, текущей ликвидности и рентабельности продаж было построено уравнение линейной регрессии, имеющее следующий вид:

$$AP_t = \beta_0 + \beta_1 GR_t + \beta_2 LIQ_t + \beta_3 ROSt + \varepsilon_t,$$

где  $t$  — период времени,  $\beta_0, \dots, \beta_3$  — коэффициент регрессии,  $\varepsilon_t$  — случайная ошибка модели. Результаты регрессионного анализа малых и средних производственных предприятий представлены в таблице 3.

Таблица 3

**Результаты регрессионного анализа российских малых и средних производственных предприятий за период с 2010 по 2018 г. / The results of the regression analysis of Russian industrial SMEs in 2010–2018**

	Значение		Стандартная ошибка		t-значение		Pr(>  t )	
	МП	СП	МП	СП	МП	СП	МП	СП
$\beta_0$	0,0683	0,0482	0,02887	0,0188	2,3661	2,5572	0,0771*	0,0628*
$\beta_1$	0,8013	0,8803	0,1212	0,1447	6,6101	6,0829	0,0027**	0,0037**
$\beta_2$	-1,9116	-1,6432	0,2840	0,3168	-6,7318	-5,1867	0,0025**	0,0066**
$\beta_3$	-33,7316	3,2187	5,6543	3,2359	-5,9656	0,9947	0,0040**	0,3762
$R^2$	0,9737	0,9768						
Скорректированный $R^2$	0,9480	0,9542						

\* Значимость на уровне 5 % / \* Significance codes: 5 %.

\*\* Значимость на уровне 1 % / \*\* Significance codes: 1 %.

Источник: составлено автором на основе собственных расчетов с использованием данных Федеральной службы государственной статистики / Source: compiled by the author based on the own calculations using data of the Federal State Statistic Service.

Как видно из результатов анализа, для обеих групп предприятий — и малых, и средних — характерно прямое влияние роста выручки на использование кредиторской задолженности в качестве источника финансирования, в то время как ликвидность оказывает на него обратное влияние. Кроме того, рентабельность продаж имеет обратную взаимосвязь с объемами кредиторской задолженности малых предприятий. Любопытно, что в упомянутом выше исследовании структуры капитала российских производственных МСП, проведенном за аналогичный период времени, не было обнаружено статистически значимой зависимости между рентабельностью продаж и использованием заемных средств в целом.

## ВЫВОДЫ

Как при использовании, так и при предоставлении коммерческого кредитования важным моментом для МСП является четкое сопоставление потенциальных выгод с вытекающими финансовыми затратами. Условия коммерческого кредитования варьируются в зависимости от отрасли, финансовых ограничений, оценки степени риска и характера взаимоотношений между поставщиком и покупателем.

Коммерческое кредитование влечет за собой увеличение договорной стоимости поставки, связанное с возможностью наступления таких негативных последствий, как непогашение или просрочка платежа. Кроме того, предоставление отсрочки платежа сопряжено с необходимостью контроля за ее своевременным погашением и другими административными издержками, что также не может не отразиться на стоимости коммерческого кредитования. В то же время оно является инструментом управления ликвидностью



и позволяет перенаправлять финансовые ресурсы для достижения поставленных целей. Оптимизация структуры оборотного капитала за счет получения более выгодных условий оплаты способствует высвобождению денежных средств и финансированию за счет них инвестиционных и инновационных проектов.

Научный интерес представляют как финансовые, так и деловые аспекты коммерческого кредитования, однако ввиду того, что данные о дебиторской задолженности МСП публикуются Росстатом не в полном объеме, в рамках данного исследования были рассмотрены лишь факторы, влияющие на изменение объемов кредиторской задолженности.

Как показали результаты регрессионного анализа, малые и средние предприятия имеют схожие тенденции в части использования кредиторской задолженности в качестве источника финансирования. Прямой характер взаимосвязи между изменениями объемов продаж и кредиторской задолженностью свидетельствует о том, что она играет важную роль в деятельности производственных МСП с тенденцией к росту. Обратное влияние ликвидности на объемы кредиторской задолженности говорит о том, что платежеспособность является значимым фактором при принятии решения о закупках с отсрочкой платежа и производственные МСП предпочитают избегать переплат денежных средств при наличии такой возможности. Отличие двух выбранных групп производственных предприятий заключается в воздействии такого фактора, как рентабельность, — она оказывает значимое влияние на объемы кредиторской задолженности только в случае с малыми предприятиями. Обратная сила воздействия говорит о том, что при принятии финансовых решений малые предприятия с более эффективной организацией производственно-сбытовых процессов не склонны обращаться к использованию кредиторской задолженности в качестве источника финансирования.

### **Список источников**

- Andrieu G., Stagliano R., Zwan P. W. Bank debt and trade credit for SMEs in Europe: firm-, industry-, and country-level determinants // *Small Business Economics*. 2018. Vol. 51. Iss. 1. P. 245–264. URL: <https://doi.org/10.1007/s11187-017-9926-y>.
- Agostino M., Trivieri F. Does Trade Credit Affect Technical Efficiency? Empirical Evidence from Italian Manufacturing SMEs // *Journal of Small Business Management*. 2019. Vol. 57. Iss. 2. P. 576–592. URL: <https://doi.org/10.1111/jsbm.12410>.
- Canto-Cuevas F., Palacin-Sanchez M., Di Pietro F. Trade Credit as a Sustainable Resource during an SME's Life Cycle // *Sustainability*. 2019. Vol. 11 (3). P. 1–16. URL: <https://doi.org/10.3390/su11030670>.
- Elliehausen G. E., Wolken J. The Demand for Trade Credit: An Investigation of Motives for Trade Credit Use by Small Businesses / *Federal Reserve Bulletin*. 1993. Vol. 165. 18 p. URL: <https://www.federalreserve.gov/pubs/staffstudies/1990-99/ss165.pdf>.
- Kapkiyai C., Mugo R. Effect of Trade Credit on Financial Performance of Small Scale Enterprises: Evidence from Eldoret Town, Kenya // *International Journal of Economics, Commerce and Management*. 2015. Vol. III. Iss. 9. P. 184–189. URL: <https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.1072.5598&rep=rep1&type=pdf>.
- Martinez-Sola C., Garcia-Teruel P. J., Martinez-Solano P. Trade credit and SME profitability // *Small Business Economics*. 2013. Vol. 42. P. 561–577. URL: <https://doi.org/10.1007/s11187-013-9491-y>.
- McGuinness G., Hogan T., Powell R. European trade credit use and SME survival // *Journal of Corporate Finance*. 2018. Vol. 49. April. P. 81–103. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.005>.
- Panova E. Determinants of capital structure in Russian small and medium manufacturing enterprises // *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*. 2020. Vol. 15. No. 2. P. 361–375. URL: <https://doi.org/10.24136/eq.2020.017>.
- Petersen M. A., Rajan R. G. Trade Credit: Theory and Evidence / NBER Working Paper. 1996. No. 5602, June. 41 p. URL: <https://www.nber.org/papers/w5602.pdf>.
- Rahman A., Rozsa Z., Cepel M. Trade Credit and Bank Finance — Evidence from the Visegrad Group // *Journal of Competitiveness*. 2018. Vol. 10. No. 3. P. 132–148. URL: <https://doi.org/10.7441/joc.2018.03.09>.
- Rawat B., Dave G. A Conceptual Study of Trade Credit Management on SME's // *Global Journal of Commerce and management perspective*. 2017. Vol. 6 (4), P. 1–15.
- Rubunda E., Namusonge G. S., Oluoch O. Trade Credit, Debt Finance Structure and SMEs Growth in Rwanda // *International Journal of Academic Research Business and Social Sciences*. 2019. Vol. 9 (6). P. 24–43. URL: <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v9-i6/5918>.

Shi J., Yang R., Zhou X. The Trade Credit Transfer Activity of Small and Medium-Sized Enterprises / International Conference on Economics and Finance Research IPEDR, Singapore. 2011. Vol. 4. P. 57–61. URL: <http://www.ipedr.com/vol4/11-F00028.pdf>.

The importance of trade credit for corporate financing in Germany – evidence from financial statements statistics / Deutsche Bundesbank Monthly Report, 2012. October. P. 51–63. URL: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/622268/77e28dc611c6ca3064e80d8c1f0d34d1/mL/2012-10-trade-data.pdf>.

Trade credit, Australian Government policies and overseas responses to payments practices / Australian Small Business and Family Enterprise Ombudsman Working Paper, 2017. No. 1. April. URL: [https://www.asbfeo.gov.au/sites/default/files/ASBFEO\\_WP1.pdf](https://www.asbfeo.gov.au/sites/default/files/ASBFEO_WP1.pdf).

Поступила в редакцию 29 сентября 2020 г.

Принята к публикации 18 декабря 2020 г.

## References

Andrieu G., Stagliano R. & Zwan P.W. (2018). Bank debt and trade credit for SMEs in Europe: firm-, industry-, and country-level determinants. *Small Business Economics*, vol. 51, iss. 1, pp. 245–264. Available at: <https://doi.org/10.1007/s11187-017-9926-y>.

Agostino M., Trivieri F. (2019). Does Trade Credit Affect Technical Efficiency? Empirical Evidence from Italian Manufacturing SMEs. *Journal of Small Business Management*, vol. 57, iss. 2, p. 576–592. Available at: <https://doi.org/10.1111/jsbm.12410>.

Australian Small Business and Family Enterprise Ombudsman (2017). Trade credit, Australian Government policies and overseas responses to payments practices, no. 1, April. Available at: [https://www.asbfeo.gov.au/sites/default/files/ASBFEO\\_WP1.pdf](https://www.asbfeo.gov.au/sites/default/files/ASBFEO_WP1.pdf).

Canto-Cuevas F., Palacin-Sanchez M., Di Pietro F. (2019). Trade Credit as a Sustainable Resource during an SME's Life Cycle. *Sustainability*, vol. 11 (3), pp. 1–16. Available at: <https://doi.org/10.3390/su11030670>.

Deutsche Bundesbank (2012). The importance of trade credit for corporate financing in Germany – evidence from financial statements statistics, October, pp. 51–63. Available at: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/622268/77e28dc611c6ca3064e80d8c1f0d34d1/mL/2012-10-trade-data.pdf>.

Elliehausen G.E., Wolken J. (1993). The demand for trade credit: an investigation of motives for trade credit use by small businesses. *Federal Reserve Bulletin*, vol. 165, 18 p. Available at: <https://www.federalreserve.gov/pubs/staffstudies/1990-99/ss165.pdf>.

Kapkiyai C., Mugo R. (2015). Effect of trade credit on financial performance of small scale enterprises: evidence from Eldoret town, Kenya. *United Kingdom International Journal of Economics, Commerce and Management*, vol. III, iss. 9, September, pp. 184–189. Available at: <https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.1072.5598&rep=rep1&type=pdf>.

Martinez-Sola C., Garcia-Teruel P.J., Martinez-Solano P. (2013). Trade credit and SME profitability. *Small Business Economics*, vol. 42, pp. 561–577. Available at: <https://doi.org/10.1007/s11187-013-9491-y>.

McGuinness G., Hogan T., Powell R. (2018). European trade credit use and SME survival. *Journal of Corporate Finance*, vol. 49, pp. 81–103. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.005>.

Panova E. (2020). Determinants of capital structure in Russian small and medium manufacturing enterprises. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, vol. 15, no. 2, pp. 361–375. Available at: <https://doi.org/10.24136/eq.2020.017>.

Petersen M.A., Rajan R.G. (1996). Trade Credit: Theory and Evidence / NBER Working Paper no. 5602, 41 p. URL: <https://www.nber.org/papers/w5602.pdf>.

Rahman A., Rozsa Z., Cepel M. (2018). Trade Credit and Bank Finance – Evidence from the Visegrad Group. *Journal of Competitiveness*, vol. 10, no. 3, pp. 132–148. Available at: <https://doi.org/10.7441/joc.2018.03.09>.

Rawat B., Dave G. (2017). A Conceptual Study of Trade Credit Management on SME's. *Global journal of commerce and management perspective*, vol. 6 (4), pp. 1–15.

Rubunda E., Namusonge G.S., Oluoch O. (2019). Trade Credit, Debt Finance Structure and SMEs Growth in Rwanda. *International Journal of Academic Research Business and Social Sciences*, vol. 9 (6), pp. 24–43. Available at: <https://doi.org/10.6007/IJARBS/v9-i6/5918>.

Shi J., Yang R., Zhou X. (2011). The Trade Credit Transfer Activity of Small and Medium-Sized Enterprises – Empirical study based on the sampling survey of the SMEs in China. *International Conference on Economics and Finance Research IPEDR*, Singapore, vol. 4, pp. 57–61. Available at: <http://www.ipedr.com/vol4/11-F00028.pdf>.

Received 29.09.2020

Accepted for publication 18.12.2020