

Особенности отбора факторов при построении модели оценки кредитоспособности организаций обувной промышленности

Дём О.Д., Будько М.В.

Учреждение образования «Витебский государственный технологический университет»

В настоящее время деятельность каждого хозяйствующего субъекта является предметом внимания всех участников, заинтересованных в конечных результатах его работы. Вместе с тем рост оборота приводит к увеличению кредиторской задолженности перед поставщиками, бюджетом, собственными работниками. При таких условиях банки и другие инвесторы не заинтересованы вкладывать средства, зная о высоком уровне кредитного риска конкретного субъекта хозяйствования. Следовательно, возрастает значимость оценки состояния самого предприятия, поскольку появляется возможность своевременно управлять финансовой ситуацией и принять необходимые меры для предотвращения неплатежеспособности. Кроме того, при выборе партнеров можно лучше оценить их надежность.

Цель данной работы – обоснование собственной методики оценки кредитоспособности организаций в обувной промышленности.

Материал и методы. Методологической основой послужили изданные ранее и современные труды ведущих отечественных и зарубежных ученых-экономистов, посвященные вопросам определения сущности оценки кредитоспособности заемщика, а также бухгалтерская отчетность ОАО «Красный Октябрь» за 2016–2018 годы, размещенная на его официальном сайте. В процессе обработки информации применялись следующие методы: анализ и синтез, сравнение, графический, коэффициентный.

Результаты и их обсуждение. Преимущества использования авторской модели обуславливаются следующим: выборка показателей, использованных в модели, охватывает все основные разделы финансового анализа; применение показателей, рассчитанных по денежному потокам: обобщающий коэффициент платежеспособности, коэффициент ликвидности денежного потока; расчет базы сравнения по годам, с применением средних значений показателей по отрасли, а именно длительности финансового цикла, затрат на рубль реализованной продукции, коэффициент рентабельности активов, что позволяет учесть особенности конкретной отрасли в Республике Беларусь.

Заключение. Разработанная методика достоверно отражает сложившуюся ситуацию в ОАО «Красный Октябрь» в части оценки его кредитоспособности, а значит имеет возможность применения для оценки кредитоспособности и других предприятий. Недостатком является то, что необходимо каждый раз рассчитывать базу сравнения, она будет различна в зависимости от специфики отрасли и временного периода, однако современные технологии делают эту проблему несущественной.

Ключевые слова: кредитоспособность, модель, длительность финансового цикла, эффект финансового рычага, затраты на рубль реализованной продукции, обобщающий коэффициент платежеспособности, коэффициент ликвидности денежного потока, коэффициент покрытия, рентабельность активов.

Features of the Selection of Factors when Building a Model for Assessing the Creditworthiness of Shoe Industry Companies

Diom O.D., Budko M.V.

Educational Establishment “Vitebsk State Technological University”

At present the activities of every economic body draws attention of all the participants interested in the final result. At the same time growth of the turnover results in the increase in credit debts to suppliers, the budget and the workers. In such conditions banks and other investors are not interested in investing when they know about a high level of credit risk of the company. So the significance of the assessment of the company state increases since an opportunity arises to timely manage the financial situation and take measures for the prevention of insolvency. Besides while choosing the partners their reliability can be better evaluated.

The work aims at justifying our own methods of a shoe company creditworthiness assessment.

Material and methods. The methodological base is earlier and contemporary works by leading domestic and foreign scholars-economists which dwell on issues of the essence of borrower's creditworthiness assessment as well as accountancy of JSC "Krasny oktiabr" in 2016–2018 which can be found on the official site. The following methods were used in information processing: analysis and synthesis, comparison, graphic and quotient ones.

Findings and their discussion. The advantages of using the author's model are the following:

- the selection of parameters used in the model embraces all the basic sections of financial analysis;
- the use of parameters estimated according to monetary streams: generalizing solvency quotient, monetary stream liquidity quotient;
- the calculation of the base of year to year comparison with the application of average indications of the branch parameters, namely, length of the financial cycle, expenditures per ruble of the sold product, assets profitability quotient, which makes it possible to take into account the peculiarities of a definite branch in the Republic of Belarus.

Conclusion. The developed method reliably reflects the current situation at JSC "Krasny oktiabr", in particular assessment of its creditworthiness and thus makes it possible to apply it in assessing creditworthiness of other companies. The disadvantage is that it is necessary to assess the comparison base every time, it will be different depending on the branch specificity and the time period; however, contemporary technologies make this problem insignificant.

Key words: creditworthiness, model, length of the financial cycle, financial lever effect, expenditures per ruble of sold product, general quotient of solvency, monetary stream liquidity quotient, cover quotient, assets profitability.

В настоящее время деятельность каждого хозяйствующего субъекта является предметом внимания всех участников, заинтересованных в конечных результатах его работы. Вместе с тем рост оборота приводит к увеличению кредиторской задолженности перед поставщиками, бюджетом, собственными работниками. При таких условиях банки и другие инвесторы не заинтересованы вкладывать средства, зная о высоком уровне кредитного риска конкретного субъекта хозяйствования. Следовательно, возрастает значимость оценки состояния самого предприятия, поскольку появляется возможность своевременно управлять финансовой ситуацией и принять необходимые меры для предотвращения неплатежеспособности. Кроме того, при выборе партнеров можно лучше оценить их надежность.

Цель статьи – обоснование собственной методики оценки кредитоспособности организаций в обувной промышленности.

Материал и методы. Методологической основой послужили изданные ранее и современные труды ведущих отечественных и зарубежных ученых-экономистов, посвященные вопросам определения сущности оценки кредитоспособности заемщика, а также статистическая и бухгалтерская отчетность ОАО «Красный Октябрь» за 2016–2018 годы, размещенная на его официальном сайте. В процессе обработки информации применялись следующие методы: анализ и синтез, сравнение, графический, коэффициентный.

Результаты и их обсуждение. Был проведен анализ существующих методик оценки кредитоспособности заемщика [1], а затем нами была разработана собственная методика, включающая определенную группу показателей, целесообразность которых будет далее обоснована.

Предварительно все показатели были приведены в определенную систему. Для того чтобы в результате можно было сделать объективные выводы по полученным результатам, необходи-

мо, чтобы тенденция к увеличению по всем выбранным показателям была благоприятной для организации, тогда и рост итогового показателя будет свидетельствовать об улучшении кредитоспособности. Также необходимо иметь базу сравнения, которую сформируют минимальные значения установленных нормативов, а если норматив по выбранному показателю не установлен, то нужно рассчитать среднее значение анализируемого показателя по отрасли (в нашем случае это обувная промышленность в Республике Беларусь).

Авторская модель для оценки кредитоспособности предприятия будет включать следующие показатели:

1. Длительность финансового цикла:

$$ФЦ = ОЦ - ПО_{кз} = ПО_{з} + ПО_{дз} - ПО_{кз}, \quad (1)$$

где ФЦ – финансовый цикл;

ОЦ – операционный цикл;

ПО_{кз} – продолжительность оборота кредиторской задолженности;

ПО_з – продолжительность оборота запасов;

ПО_{дз} – продолжительность оборота дебиторской задолженности.

Длительность финансового цикла показывает тот отрезок времени, который требует дополнительного финансирования.

Рассчитывается как разница между продолжительностью операционного цикла и оборота кредиторской задолженности. Для наглядности представим финансовый цикл на рисунке 1.

Как видно из рисунка 1, продолжительность финансового цикла напрямую связана с эффективным управлением оборотными активами предприятия. Его уменьшение свидетельствует об ускорении оборачиваемости кредиторской задолженности и производственных запасов, что приводит к быстрому высвобождению денег. В результате улучшаются платежеспособность и финансовое положение предприятия. Наоборот, рост продолжительности финансового цикла сви-

детельствует о проблемах у предприятия с платежеспособностью и ликвидностью.

Возможна ситуация, когда финансовый цикл становится отрицательной величиной. Например, когда продолжительность обращения кредиторской задолженности больше, чем продолжительность операционного цикла. Данные обстоятельства важно учитывать при построении модели оценки.

Для того чтобы данный показатель можно было использовать в нашей методике, необходимо его привести к коэффициентному виду и сделать так, чтобы рост получившегося показателя

свидетельствовал об улучшении ситуации в организации. Для этого:

- 1) рассчитаем длительность финансового цикла за 3 года (2016, 2017, 2018);
- 2) рассчитаем коэффициенты роста финансового цикла за 2017 и 2018 годы (так как важность данного показателя отражена именно в динамике: рост длительности финансового цикла – отрицательная тенденция, а сокращение – положительная);
- 3) разделим единицу на полученное значение коэффициента роста финансового цикла (чтобы рост итогового показателя являлся благоприятным для организации). Расчеты представлены в таблице 1.

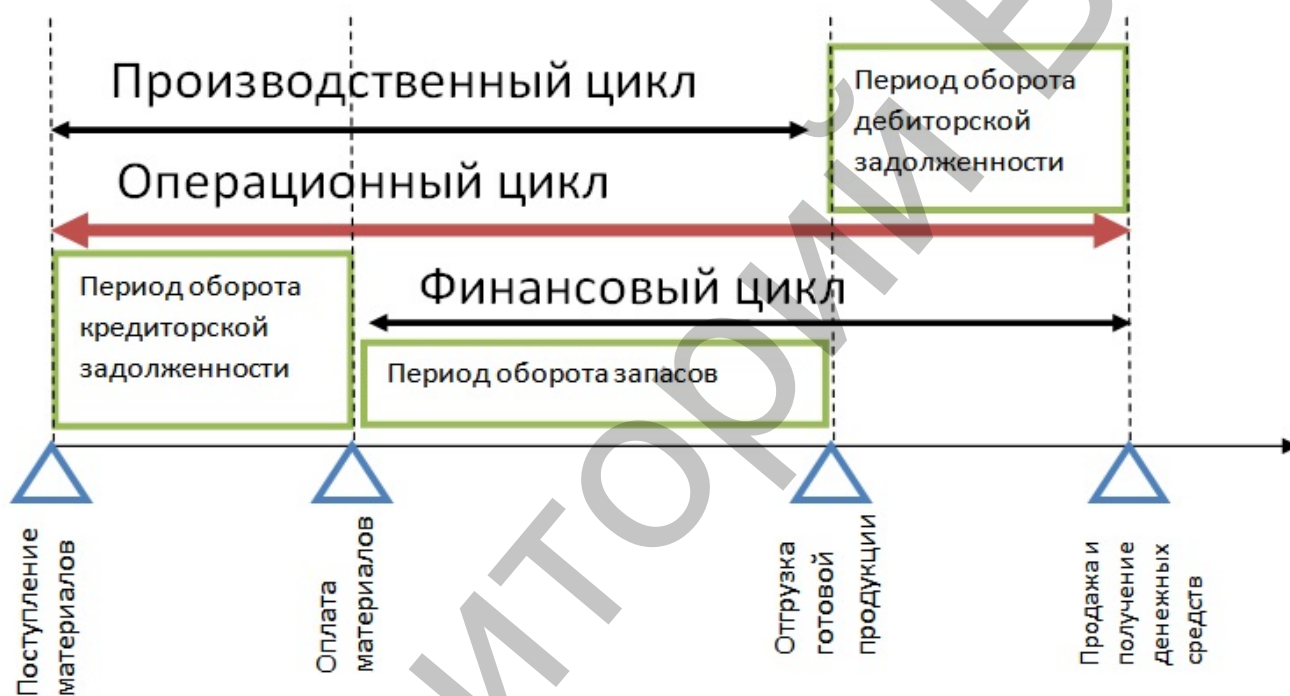


Рисунок 1 – Финансовый цикл предприятия

Составлено авторами на основе [2].

Таблица 1 – Расчет итоговых значений с использованием показателя длительности финансового цикла в ОАО «Красный Октябрь» за 2017–2018 гг.

Наименование показателя	2016 г.	2017 г.	2018 г.	Коэф. роста 2017 г.	Коэф. роста 2018 г.	1/Коэф. роста 2017 г.	1/Коэф. роста 2018 г.
1. Продолжительность оборота запасов	235,11	287,14	273,72	1,22	0,95	0,82	1,05
2. Продолжительность оборота дебиторской задолженности	122,21	109,68	179,25	0,90	1,63	1,11	0,61
3. Продолжительность оборота кредиторской задолженности	41,12	30,79	30,75	0,75	1,00	1,34	1,00
4. Длительность финансового цикла	316,21	366,03	422,21	1,16	1,15	0,86	0,87

Составлено авторами на основе [3].

Из таблицы 1 следует, что в 2017 и 2018 годах наблюдается отрицательная тенденция изменения финансового цикла, поэтому коэффициенты, входящие в модель, ниже 1 – соответственно 0,86 и 0,87. Полученный итоговый показатель, обратный коэффициенту роста, будет являться первым показателем, который мы примем за X_1 в нашей методике. За базу сравнения по данному показателю мы приняли показатель, обратный коэффициенту роста длительности финансового цикла по отрасли за 2017 и 2018 годы, – 0,98 и 1,06 соответственно.

2. Эффект финансового рычага – это показатель, отражающий изменение рентабельности собственных средств, полученное благодаря использованию заемных средств.

Алгоритм образования эффекта финансово-рычага отображен на рисунке 2.

Расчет данного показателя в соответствии с приведенным алгоритмом представлен в таблице 2.

Как свидетельствуют данные таблицы 1 и рисунка 2, посредством привлечения заемного капитала организация получила возможность увеличения рентабельности собственного капитала в 2018 году на 3,45%, тогда как в 2017 году этот прирост составил 2,93%.

Финансовый рычаг характеризует возможность повышения рентабельности собственного капитала и риск потери финансовой устойчивости. Чем выше доля заемного капитала, тем выше чувствительность чистой прибыли к изменению балансовой прибыли.

Следовательно, целесообразно привлекать заемные средства, если достигнутая рентабельность активов превышает процентную ставку за кредит. Тогда увеличение доли заемных средств позволит повысить рентабельность собственного капитала. Однако при этом необходимо следить за дифференциалом, так как при увеличении плеча финансового рычага (D/E) кредиторы склонны компенсировать свой риск повышением ставки за кредит. Дифференциал отражает риск кредитора: чем он больше, тем меньше риск.

За базу сравнения примем 1, так как она считается наиболее оптимальным значением эффекта финансового рычага для отечественных предприятий.

3. Затраты на рубль реализованной продукции

Данная величина показывает уровень затрат, приходящийся на рубль выручки. Зная специфику хозяйственной отрасли, а также самой продукции, на основании рассчитанного показателя можно будет проанализировать, эффективно ли работает конкретное производство. Одна-

ко величина данного показателя в значительной степени определяется спецификой производства, уровнем его материалоемкости. Если значение показателя соответствует 1, значит, организация не получает прибыли, а только покрывает текущие затраты. Но так как необходимо чтобы рост итогового показателя свидетельствовал об улучшении ситуации в организации, рассчитаем показатель, обратный затратам на рубль реализованной продукции. Результаты расчетов представлены в таблице 3.

Из данных таблицы 3 следует, что в 2018 году затраты на 1 рубль РП уменьшились на 1,43% и составили 76 копеек. Полученный итоговый показатель, обратный затратам на 1 рубль РП, будет являться третьим показателем, который примем за X_3 в нашей методике. За базу сравнения по данному показателю мы приняли показатель, обратный затратам на 1 рубль РП по отрасли за 2017 и 2018 годы, – 1,10 и 1,05 соответственно.

4. Обобщающий коэффициент платежеспособности, рассчитанный по денежным потокам

Формула для расчета имеет вид:

$$K_{дп} = \frac{ДС_{нач} + ПДП}{(СС + Н + \Delta K + K_n)}, \quad (2)$$

где $ДС_{нач}$ – остаток денежных средств на начало периода, млн руб.;

$ПДП$ – положительный денежный поток (поступление денежных средств за период), млн руб.;

$СС$ – полная себестоимость реализованной продукции, млн руб.;

$Н$ – налоги и платежи из выручки от реализации и из прибыли, млн руб.;

ΔK – изменение остатков долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов на конец периода, млн руб.;

K_n – сумма выплат по кредитам и займам, включая проценты по ним, за отчетный период, млн руб.

Значение коэффициента платежеспособности по денежным потокам позволяет сделать вывод о том, в какой степени налоги, платежи, кредиты и займы, выплачиваемые в течение года, а также себестоимость реализованной продукции были обеспечены денежными средствами (таблица 4).

По данным таблицы 4 можно сделать вывод, что платежеспособность организации, рассчитанная по денежным потокам, в 2018 году снизилась. Значение показателя выше 1 говорит о том, что ОАО «Красный Октябрь» способно имеющимися средствами обеспечивать финансирование производства и реализации продукции, погашать

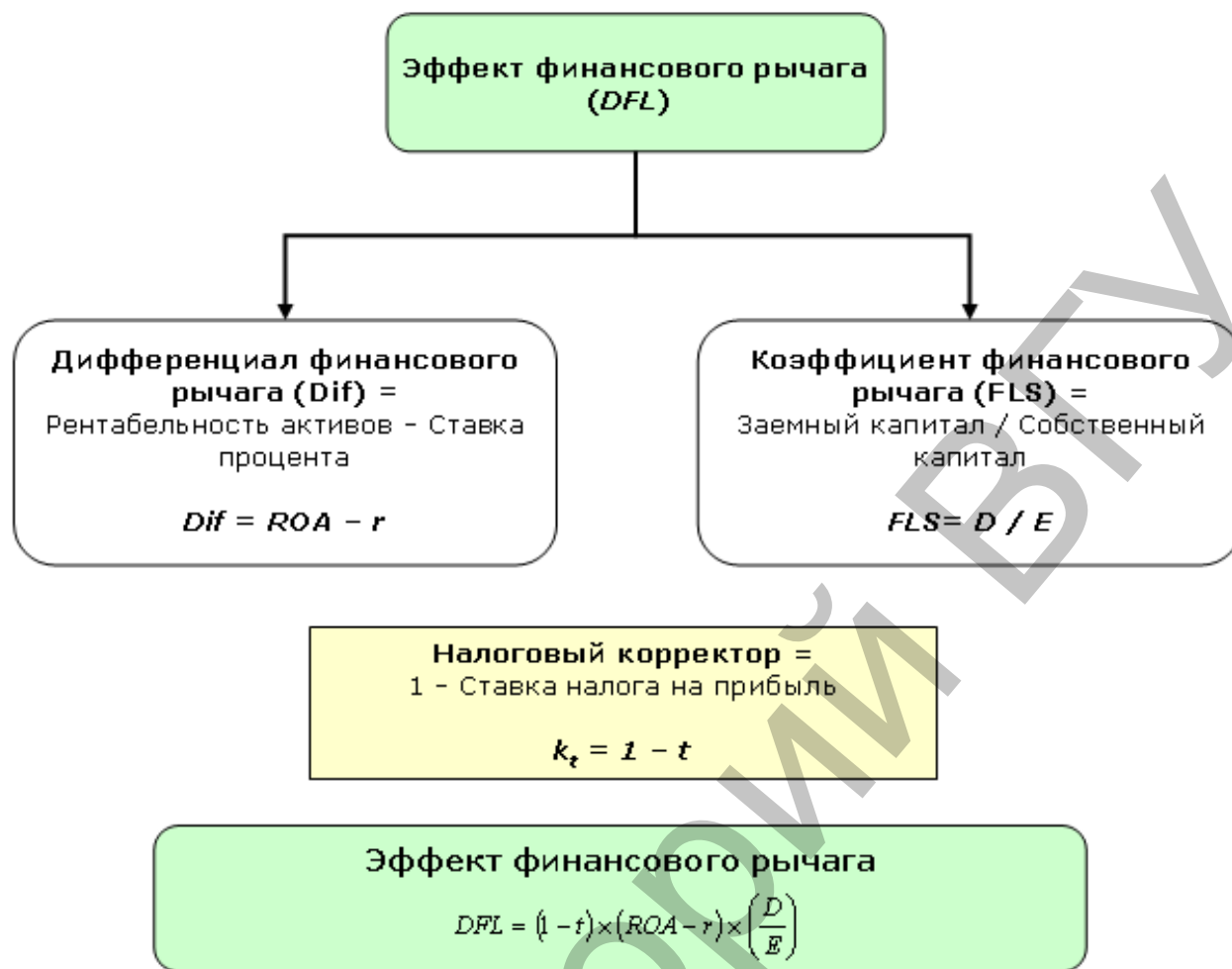


Рисунок 2 – Алгоритм образования эффекта финансового рычага
 Заимствовано [4].

Таблица 2 – Расчет эффекта финансового рычага в ОАО «Красный Октябрь» за 2017–2018 гг.

Наименование показателя	2017 г.	2018 г.
Собственный капитал, тыс. руб.	41119	51474
Заемный капитал, тыс. руб.	8840	14504
Итого капитал, тыс. руб.	49959	65978
Экономическая рентабельность активов, %	18,67	15,66
Ставка процента по заемному капиталу, %	5	3,42
Ставка налога на прибыль, %	0	0
Эффект финансового рычага (DFL), %	2,93	3,45

Составлено авторами по данным [3] и [4].

Таблица 3 – Расчет итогового значения с использованием показателя затраты на 1 рубль продукции в ОАО «Красный Октябрь» за 2017–2018 гг.

Наименование показателя	2017 г.	2018 г.
Выручка от реализации продукции, товаров, работ, услуг, тыс. руб.	44013	52237
Себестоимость полная, тыс. руб.	33984	39759
Затраты на 1 рубль РП, руб.	0,77	0,76
1/затраты на 1 рубль РП	1,30	1,31

Составлено авторами по данным [3].

обязательства по налогам, а также по привлекаемым кредитам. За базу сравнения по данному показателю будем использовать минимальный уровень нормативного значения, равный 1. Анализ платежеспособности необходимо дополнить анализом показателей ликвидности денежного потока.

5. Коэффициент ликвидности денежного потока рассчитывается по формуле:

$$\text{Кликв.} = \frac{\text{ПДП}}{\text{ОДП}}, \quad (3)$$

где ПДП – положительный денежный поток;
ОДП – отрицательный денежный поток.

Коэффициенты ликвидности по конкретному виду деятельности рассчитываются как отношение положительного денежного потока (поступление денежных средств) к отрицательному денежному потоку (расходование денежных средств) по данному виду деятельности. Его нормативное значение ≥ 1 . В базе сравнения будем использовать минимальный уровень нормативного значения для данного показателя, равный 1.

Показатель ликвидности денежного потока характеризует способность организации покрывать доходами все свои расходы, в том числе по инвестиционной и финансовой деятельности. Поэтому показатель ликвидности денежного потока является «внутренним», отражающим эффективность работы организации.

Коэффициент ликвидности чистого денежного потока рассчитывается как отношение положительного денежного потока к отрицательному денежному потоку за определенный период.

Информационной базой для анализа служат данные бухгалтерской отчетности, а именно форма № 4 «Отчет о движении денежных средств».

По результатам наших расчетов можно сделать следующие выводы. Коэффициент ликвидности денежного потока в целом по организации в 2018 году составил 0,971. Данное значение меньше нормативного (меньше 1), что свидетельствует о недостаточных суммах поступлений денежных средств по сравнению с их расходованием. Такая же ситуация в 2018 году наблюдается по текущей и инвестиционной деятельности. При этом в 2018 году отмечается рост коэффициента ликвидности денежного потока по финансовой деятельности.

Негативная тенденция значения коэффициента ликвидности денежного потока в целом по организации обусловлена получением отрицательного сальдо по денежным потокам организации в 2018 году. Это объясняется отрицательным результатом движения денежных средств по текущей деятельности в отчетном периоде.

6. Общий коэффициент покрытия (коэффициент текущей ликвидности)

Общий коэффициент покрытия показывает способность компании погашать текущие (краткосрочные) обязательства за счет только текущих (краткосрочных) активов, его рост характеризует улучшение платежеспособности предприятия. В 2018 году значение данного коэффициента снизилось на 1,27 п.п. в сравнении с 2017 годом. В анализируемом периоде значения превышали установленный норматив. За базу сравнения по данному показателю примем минимальное значение установленного норматива, а именно 1,5.

7. Коэффициент автономии

Коэффициент автономии рассчитывается как отношение собственного капитала к сумме активов предприятия. В ОАО «Красный Октябрь» значение коэффициента автономии находится в пределах нормы. В 2018 году коэффициент автономии незначительно снизился (на 0,04) и составил 0,78.

Минимальное нормативное значение по данному коэффициенту составляет 0,5. Его и примем за базу сравнения.

8. Рентабельность активов

Данный показатель отображает результативность и доходность от управления активами, а следовательно, чем он выше, тем лучше. Если коэффициент начал снижаться, значит один из активов (долгосрочных или краткосрочных) не приносит достаточного вклада в доход организации. В 2018 году рентабельность активов в ОАО «Красный Октябрь» равна 18,91%, произошло снижение данного показателя на 1,17 п.п. в сравнении с предыдущим годом.

В разрабатываемой методике все показатели выражены в коэффициентах, следовательно, при расчете итогового показателя мы будем использовать коэффициент рентабельности активов: 0,19 и 0,16, соответственно, в 2017 и 2018 годах.

За базу сравнения по данному показателю мы приняли показатель, коэффициент рентабельности активов по отрасли за 2017 и 2018 годы, – 0,09 и 0,07 соответственно.

Таким образом, мы отобрали 8 показателей, которые в совокупности, на наш взгляд, дадут более точную оценку кредитоспособности предприятия.

Сама модель оценки кредитоспособности предприятия будет выглядеть следующим образом:

$$Z = \frac{X_1 + X_2 + X_3 + X_4 + X_5 + X_6 + X_7 + X_8}{8}, \quad (4)$$

где X_1 – показатель, обратный коэффициенту роста длительности финансового цикла;

X_2 – эффект финансового рычага;

X_3 – показатель, обратный затратам на 1 рубль РП;

X4 – обобщающий коэффициент платежеспособности, рассчитанный по денежным потокам;

X5 – коэффициент ликвидности денежного потока;

X6 – общий коэффициент покрытия (текущей ликвидности);

X7 – коэффициент автономии;

X8 – коэффициент рентабельности активов.

Результаты расчетов по вышеуказанной модели представлены в таблице 5.

Из таблицы 5 видно, что база сравнения в 2017–2018 гг. составила 0,96. По показателям, для которых определены нормативные значения, в базу сравнения мы включали минимальные значения установленных нормативов, поэтому рассчитанная итоговая база сравнения является нижней границей при оценке кредитоспособности предприятия, а именно, предприятие можно считать кредитоспособным, если полученное значение Z больше значения, находящегося в базе сравнения.

Таблица 4 – Расчет обобщающего коэффициента платежеспособности по денежным потокам в ОАО «Красный Октябрь» за 2017–2018 гг.

Наименование показателя	2017 г.	2018 г.	Изменение
1. Остаток денежных средств на начало периода, тыс. руб. (строка 120 формы № 4 или строка 270 формы № 1)	4077	1783	-2294
2. Поступило денежных средств, тыс. руб. (сумма строк 020, 050, 080 формы № 4)	74196	75534	1338
3. Себестоимость полная, тыс. руб. (сумма строк 20, 40, 50 формы № 2)	33984	39759	5775
4. Налоги и платежи из выручки от реализации и из прибыли за отчетный период, тыс. руб.	5	5	0
5. Изменение остатков долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов на конец периода, тыс. руб. (форма № 1)	296	0	-296
6. Сумма выплат по кредитам и займам, включая проценты по ним, в отчетном периоде, тыс. руб. (сумма строк 62, 91, 93 формы № 4)	11048	10408	-640
7. Обобщающий коэффициент платежеспособности, рассчитанный по денежным потокам	1,73	1,54	-0,19

Составлено авторами по данным [3].

Таблица 5 – Оценка кредитоспособности ОАО «Красный Октябрь» по авторской модели за 2017–2018 гг.

Наименование показателя	Годы		Изменение 2018–2017 гг.	База сравнения	
	2017	2018		2017 г.	2018 г.
X1	0,86	0,87	0,003	0,98	1,06
X2	2,93	3,45	0,515	1	1
X3	1,30	1,31	0,010	1,1	1,05
X4	1,73	1,54	-0,186	1,5	1,5
X5	1,029	0,971	-0,059	1	1
X6	5,63	4,39	-1,235	1,5	1,5
X7	0,82	0,78	-0,043	0,5	0,5
X8	0,19	0,16	-0,030	0,09	0,07
Z	1,81	1,68	-0,128	0,96	0,96

Составлено авторами по данным [3].

Использование авторской методики расчета кредитоспособности для ОАО «Красный Октябрь» показало, что предприятие следует считать кредитоспособным, то есть в состоянии полностью и в срок рассчитаться по своим обязательствам. Полученное значение Z как в 2017 г., так и в 2018 г. больше значения Z , находящегося в базе сравнения ($1,81 > 0,96$ и $1,68 > 0,96$). Следует заметить, что в 2018 году ситуация на предприятии ухудшилась, значение Z снизилось на 0,128. Если вернуться к результатам, полученным в ходе расчетов по другим моделям оценки кредитоспособности анализируемого предприятия [1], то авторская модель в целом аналогично отражает ситуацию в ОАО «Красный Октябрь».

Преимущества использования авторской модели обуславливаются следующим:

1. Показатели, применяемые в модели, охватывают все основные разделы финансового анализа.

2. Рекомендовано использование показателей, рассчитанных по денежным потокам: обобщающий коэффициент платежеспособности, коэффициент ликвидности денежного потока. Эти показатели позволяют контролировать платежеспособность и ликвидность предприятия.

3. Расчет базы сравнения по годам с применением средних значений показателей по отрасли (X_1 , X_3 и X_8), что позволяет учесть особенности конкретной отрасли в Республике Беларусь [2–4].

Заключение. Разработанная методика достоверно отражает сложившуюся ситуацию в ОАО «Красный Октябрь» в части оценки его кредитоспособности, а значит, имеет возможность применения для оценки кредитоспособности и других предприятий. Недостатком является то, что необходимо каждый раз рассчитывать базу сравнения, она будет различна в зависимости от специфики отрасли и временного периода, однако современные технологии позволяют оптимально решать данную проблему с помощью разработанного программного продукта. Данную модель могут использовать не только коммерческие банки для оценки кредитоспособности клиентов, но и вышестоящие организации концернов с целью определения рейтинга.

Литература

1. Дём, О.Д. Анализ действующих методик оценки кредитоспособности на примере ОАО «Красный Октябрь» / О.Д. Дём, М.В. Будько // Материалы докладов 52 Междунар. науч.-техн. конф. преподавателей и студентов: в 2 т. / редкол. Е.В. Ванкевич [и др.]. – Витебск: УО «ВГТУ», 2019. – Т. 1. – С. 85–87.
2. Козлова, Н.О. Исследование влияния продолжительности операционного и финансового циклов на финансовую устойчивость предприятий Тульской области / Н.О. Козлова, Т.П. Маркеева // Изв. Тул. гос. ун-та. Экон. и юрид. науки. – 2016. – Вып. 1, ч. 1. – С. 91–98.
3. Официальный сайт СООО «Марко» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.marko.by>. – Дата доступа: 15.05.2019.
4. Эффект финансового рычага (Degree of financial leverage – DFL) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://afdanalyse.ru/publ/finansovyj_analiz/1/ehfekt_finansovogo_rychaga/7-1-0-222. – Дата доступа: 15.05.2019.

Поступила в редакцию 30.09.2019