

## ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ

### FINANCE, MONEY AND CREDIT

#### Финансовые ресурсы предприятий в экономике России и ее северных регионов

#### Financial resources of the enterprises in economy of Russia and its northern regions

УДК 336.6:332.1

**М. М. Стыров**, Институт социально-экономических и энергетических проблем Севера Коми научного центра Уральского отделения Российской академии наук (Сыктывкар, Россия)

**M. M. Styrov**, Institute of Social-Economical and Energy Problems of the North, Komi Science Center, Ural Division of Russian Academy of Sciences (Syktyvkar, Russia)

*В статье выполняется анализ основных параметров финансовых ресурсов предприятий экономики северных регионов России за 2003—2016 гг. по официальным данным консолидированной финансовой отчетности. Рассмотрена общая динамика активов предприятий, отраслевая структура экономики, структура источников капитала, состояние просроченной задолженности, оборачиваемость и рентабельность активов. Установлено, что главный позитивный эффект финансово-экономического кризиса 2014—2016 гг. состоит в выравнивании уровня рентабельности между добывающими и обрабатывающими производствами. Негативные последствия кризиса заключаются в сохранении на Севере тенденции опережающего роста финансовых ресурсов добывающих производств на фоне перелива капитала других отраслей в федеральный центр и более затяжном снижении оборачиваемости активов из-за несоответствия динамики выручки инвестиционным программам.*

**Ключевые слова:** Финансовые ресурсы, отрасли, предприятия, рентабельность, северные регионы.

*In the article the analysis of key parameters of financial resources of the enterprises of economy of northern regions of Russia for 2003—2016 according to official figures of the consolidated financial statements is made. The general dynamics of assets of the enterprises, branch structure of economy, structure of sources of the capital, a condition of arrears, turnover and profitability of assets are considered. It is established that the main positive effect of financial and economic crisis of 2014—2016 consists in alignment of level of profitability between the extracting and processing productions. Negative consequences of crisis consist in preservation in the North of a tendency of the advancing growth of financial resources of the extracting productions against a transfusion of the capital of other branches in the federal center and more long decrease in turnover of assets because of discrepancy of*

*dynamics of revenue to investment programs.*

**Keywords:** *Financial resources, branches, enterprises, profitability, northern regions.*

## Введение

В настоящей работе проведен анализ движения финансовых ресурсов предприятий экономики России за период с 2003 по 2016 гг. Цель статьи заключается в выявлении и оценке важнейших тенденций, наиболее существенных структурных сдвигов в финансах организаций.

Выбор периода исследования определяется наличием статистической информации в сопоставимом виде, а также интересом к реакции предприятий на финансово-экономические кризисы 2008—2009 и 2014—2016 гг.

Объектом исследования стали ведущие самостоятельную финансово-хозяйственную деятельность и представляющие бухгалтерскую отчетность организации (кроме бюджетных) всех форм собственности следующих видов экономической деятельности по разделам ОКВЭД: А (Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство), В (Рыболовство, рыбоводство), С (Добыча полезных ископаемых), D (Обрабатывающие производства), E (Производство и распределение электроэнергии, газа и воды), F (Строительство), G (Оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования), H (Гостиницы и рестораны), I (Транспорт и связь), J (Финансовая деятельность), K (Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг), L (Государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное обеспечение), M (Образование), N (Здравоохранение и предоставление социальных услуг), O (Предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг).

Источником сведений послужила Единая межведомственная информационно-статистическая система Росстата [9]. Большинство расчетов проведено по имеющейся в данной системе консолидированной отчетности всех предоставляющих ее предприятий. Однако отдельные показатели, что специально оговорено в тексте статьи, за неимением их в системе взяты по данным не бухгалтерской, а статистической отчетности, например по форме П-3, круг организаций по которой значительно уже и не включает в себя малые предприятия.

Наряду с общим анализом ставилась дополнительная задача выявить основные особенности финансовых потоков в северных регионах России. Это определяется возрастающим научным и политическим интересом в обществе к северным и особенно к арктическим территориям в связи с их увеличивающейся экономической, экологической, рекреационно-культурной и оборонной значимостью [22]. При этом мы солидарны с В. Н. Лаженцевым в том, что «северами» надо заниматься не только как источником валютной выручки и прочих благ для страны, но и как самодостаточной территорией, требующей справедливых жизненных условий для своих народов [15]. Подобную мысль развивает и А. Н. Пилясов: «Для позитивных преобразований в северной периферии важнейшим среди них является лидерство и предприимчивость... Нельзя выиграть в конкуренции по правилам центров, но можно и нужно творчески находить свои алгоритмы, свои решения, свои институты. Так, например, в этой логике «острова» северной таежной периферии могут стать новыми центрами российской духовности» [21, с. 531].

Под северными регионами в настоящей работе понимаются субъекты России, вся площадь которых согласно Постановлению Совмина СССР от 03.01.1983 № 12 с последующими изменениями и дополнениями относится к районам Крайнего Севера или приравненным к нему местностям. Таковыми являются республики Карелия, Коми и Саха (Якутия), Камчатский край, Архангельская, Магаданская, Мурманская и Сахалинская области, Ханты-Мансийский, Ямало-Ненецкий, Ненецкий и Чукотский автономные округа. Данному критерию также удовлетворяет Республика Тыва, но она исключена нами из рассмотрения, во-первых, вследствие весьма малых показателей финансовой деятельности, а, во-вторых, из-за ее резкой географической обособленности от остальных рассматриваемых нами субъектов.

## Понятие финансовых ресурсов

Понятия «финансовые ресурсы предприятия», их состав и структура остаются дискуссионными вопросами в современной экономической науке. Нам наиболее близка точка зрения, согласно которой под финансовыми ресурсами предприятия следует понимать находящиеся в его распоряжении собственные и привлеченные денежные средства, направляемые на текущие за-

траты и капитальные вложения с целью расширенного воспроизводства, а также на погашение обязательств перед кредиторами. При таком понимании финансовые ресурсы предприятия совпадают с величиной его бухгалтерского баланса, где пассив характеризует источники формирования средств (собственные и привлеченные), а актив — направления их использования (оборотные и внеоборотные активы). Это есть статичная характеристика финансовых ресурсов предприятия на определенный момент времени. Подобной точки зрения придерживаются, например, Грицюк Т. В., Котилко В. В. [8, с.62], а из зарубежных авторов — М. Broadbent и J. M. Cullen [28, с. 3].

С такой трактовкой также созвучны следующие научные определения. Так, С. П. Захарченков предлагает понимать под финансовыми ресурсами деньги во всех формах их проявления, а также любые материальные и нематериальные активы, выраженные в денежном измерении и задействованные в процессе целенаправленного движения капитала [10]. П. А. Левчаев полагает, что финансовые ресурсы — это «текущие и потенциально возможные средства, которые при необходимости могут быть использованы как знаки распределяемой стоимости» [16, с.47].

Наряду с этим можно рассмотреть и динамичную характеристику финансовых ресурсов предприятия как потока денежных средств и материальных ресурсов в денежном выражении, при котором все поступления являются притоком (формированием), а отрицательные — оттоком (использованием). В этом случае нужно анализировать еще два бухгалтерских документа. Первый — отчет о финансовых результатах, в котором отражается хозяйственная деятельность предприятия по методу начисления. Главным его итогом является чистая прибыль или убыток — важнейший источник (в случае убытка — «поглотитель») прироста финансовых ресурсов предприятия. Второй — отчет о движении денежных средств, в котором отражаются реальные перемещения денег по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности. Хозяйственная деятельность предприятия в динамике за истекший период изменяет состав и структуру финансовых ресурсов предприятия, неизбежно отражаясь в его балансе.

Данная классическая схема формирования и использования финансовых ресурсов предприятия в современных условиях может существенно видоизменяться. На это влияют общеизвестные

способы искажения отчетности, такие как завышение или занижение прибыли, финансирование предприятия учредителями в виде займов, манипуляции с ликвидностью активов и т. д. Кроме того, в балансе напрямую не находят отражение операции по аренде и лизингу основных средств и некоторые сделки с ценными бумагами. Однако, несмотря на растущую роль новых финансовых инструментов, вышеизложенная традиционная схема анализа финансовых ресурсов предприятий остается в целом пригодной для изучения реального сектора экономики.

В настоящей статье мы ограничимся анализом общей величины и структуры источников финансовых ресурсов, а также изучением общих параметров их воспроизводства — оборачиваемостью и рентабельностью.

### **Анализ общей величины финансовых ресурсов**

Общая величина финансовых ресурсов российских предприятий за 2003—2016 гг. увеличилась в 9,4 раза и достигла 318 млрд руб. (табл. 1).

Это весьма высокий темп роста. Для сравнения, деньги в результате инфляции за этот же период обесценились в 3,2 раза [11], номинальные доходы консолидированного бюджета страны выросли в 6,3 раз [13], валовой внутренний продукт в номинальном выражении — в 6,5 раз [18], доходы населения в текущих ценах — в 5,9 раз [24], выпуск товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности в натуральном выражении — в 1,43 раза [18]. Следовательно, финансы предприятий росли в эти годы опережающими темпами относительно других ключевых компонентов национальной экономики.

Рост финансовых ресурсов предприятий наблюдался ежегодно за весь анализируемый период. Лишь в 2014 г. в результате финансово-экономического кризиса было отмечено снижение их общей величины на 8 %, но уже по итогам 2015 г. положительная динамика восстановилась. В период же кризиса 2008—2009 гг. подобного снижения не наблюдалось.

В региональной структуре финансов предприятий отмечены существенные сдвиги. Основной «точкой роста» в рассматриваемый период стал город Москва, финансовые ресурсы зарегистрированных в ней предприятий выросли в 14 раз (в Санкт-Петербурге также выше среднего — почти в 11 раз), в остальных же регионах

Таблица 1

**Финансовые ресурсы предприятий России в 2003—2016 гг., на конец года, млрд руб.**

Регионы	2003	2008	2013	2014	2015	2016	Темп роста за 2003—2016 гг., раз
Россия в т. ч.:	33 928	97 813	286 508	264 208	293 057	318 122	9,4
<b>Москва</b>	11 821	47 482	182 076	139 921	151 585	165 201	14,0
<b>Россия без Москвы</b>	22 108	50 331	104 432	124 287	141 472	152 921	6,9
<b>Северные регионы</b>	4 235	7 689	14 037	17 276	20 493	22 406	5,3
Республика Карелия	86	128	253	301	317	375	4,4
Республика Коми	244	448	793	1 155	1 270	1 375	5,6
Архангельская область	191	313	688	801	1 015	1 125	5,9
Ненецкий АО	45	249	277	287	219	228	5,0
Мурманская область	143	288	557	606	660	697	4,9
Ханты-Мансийский АО	2 277	3 630	6 475	8 023	9 524	9 707	4,3
Ямало-Ненецкий АО	582	1 369	2 767	3 535	4 316	5 282	9,1
Республика Саха	329	774	1 246	1 407	1 602	1 877	5,7
Камчатский край	86	125	222	249	273	323	3,7
Магаданская область	61	93	270	312	352	387	6,4
Сахалинская область	111	209	358	462	801	867	7,8
Чукотский АО	81	63	131	137	145	162	2,0

Источник: расчёты автора по данным Росстата [9].

России — вдвое медленнее. В результате удельный вес столицы в корпоративных финансовых ресурсах страны увеличился с 35 до 52 %, а в 2013 г. достигал 64 %! Это произошло в результате усиления централизации в Москве финансовых ресурсов следующих отраслей: добычи полезных ископаемых — с 1 до 4 %, обрабатывающих производств — с 10 до 29 %, энергетики<sup>1</sup> — с 29 до 41 %, транспорта и связи — с 26 до 57 %, операций с недвижимым имуществом — с 36 до 60 %, финансовой деятельности — с 54 до 84 %.

При этом именно организации с кодом ОКВЭД «Финансовая деятельность», зарегистрированные в Москве, были в эти годы главной «точкой нестабильности», иначе говоря — каналом движения спекулятивных инвестиций. Так, в 2013 г. объем активов здесь резко увеличился с 20 до 97 млрд. руб. (около 70 % прироста активов всех отраслей России), а в 2014—2015 гг. в условиях санкций вновь упал до 29 млрд. В большинстве других регионов и отраслей экономики страны таких резких колебаний не было, осуществлялась достаточно стабильная работа. Академик РАН С. Ю. Глазьев по этому поводу говорит, что при сложившейся «колониальной» финансовой системе российская экономика превратилась в «дой-

ную корову» спекулянтов, и выступает за создание этической финансовой системы, направленной на защиту внутренних интересов страны и обеспечение реального роста [6].

Из приведенных цифр очевидно, что в эти годы происходила консолидация активов предприятий в единые структуры с федеральным подчинением, например, в ходе реформы в энергетике, скупки региональных предприятий центральными и т. п. Одновременно с этим шло повышение значимости финансовых организаций в финансировании предприятий, в частности, в результате развития лизинга и повышения значимости арендодателей в распоряжении имуществом. С одной стороны, это закономерная тенденция, обусловленная конкурентной борьбой предприятий в условиях глобализации, слияниями и поглощениями ради усиления рыночной власти и получения эффекта масштаба. С другой стороны, здесь есть и негативные черты: снижение самостоятельности регионов, рост влияния владельцев капитала на работу предприятий реального сектора, усиление пространственной неравномерности развития страны и т. д. Так, например, В. Нефедкин считает эту тенденцию признаком движения в сторону государственно-корпоративного капитализма и полагает, что ее сохранение будет отрицательно воздействовать на возможности экономического роста в средне- и долгосрочной перспективе [19].

<sup>1</sup> Под энергетикой здесь и далее понимаются виды деятельности из раздела Е по ОКВЭД «производство и распределение электроэнергии, газа и воды».

Финансовые ресурсы предприятий Севера России за 2003—2016 гг. росли еще медленнее, нежели в других регионах страны (даже без учета Москвы): всего лишь в 5,3 раза. Причиной тому «стягивание» финансовых потоков к собственникам и заимодавцам из центральных городов России и из-за рубежа, вялое развитие обрабатывающих и энергетических производств, продолжающийся отток населения (за исключением ХМАО и ЯНАО) [25]. Особенно низкие темпы роста отмечены в Республике Карелия (в 4,4 раза), Камчатском крае (3,7) и Чукотском АО (2,0) из-за отсутствия в них в эти годы капиталоемких промышленных проектов. Выше среднего наблюдался рост в Ямало-Ненецком АО (в 9,1 раза) и в Сахалинской области (в 7,8 раза) благодаря активному развитию нефтегазового сектора — освоению Бованенковского месторождения и строительству завода сжиженного природного газа «Сахалин-Энерджи».

### Отраслевая структура

В отраслевой структуре финансовых ресурсов предприятий России за анализируемый период произошли некоторые изменения (рис. 1).

Так, снизилась доля добычи полезных ископаемых с 8,9 до 7 % при увеличении удельного веса обрабатывающих производств с 15,6 до 16,9 % и строительства с 4,4 до 5,7 %, что неплохо. Вместе

с тем, уменьшилась доля транспорта и связи на 4,2 %, энергетика — на 2,8 %, а также сельского хозяйства, рыболовства и рыбоводства — на 0,9 %, что вызывает некоторую тревогу. Одновременно очень существенно вырос удельный вес операций с недвижимостью, аренды и предоставления услуг в этих областях, а также финансовой деятельности — суммарно с 23,7 до 31,2 %.

Таким образом, исходя из анализа отраслевой структуры, в целом по стране за этот период можно отметить движение в сторону постиндустриальной экономики, хотя не совсем однозначное, но все же заметное из снижения доли «материального» производства и увеличения посреднических отраслей и услуг. Впрочем, как указывает А. Акаевым, «постиндустриальный мир не означает — мир без индустрии», т. е. промышленность не должна вовсе исчезнуть, а должна перейти на режим хорошо отлаженного компактного высокотехнологичного производства. Аналогичным образом в предыдущие века произошло «сжатие» удельного веса сельского хозяйства, которое, однако, продолжает кормить все население [2, с. 16].

На Севере, в отличие от большинства других регионов России, наблюдается некоторый регресс в сторону старого технологического уклада. В первую очередь обращает на себя внимание очень высокая доля добывающих производств, которая к тому же увеличивается — с 51,7

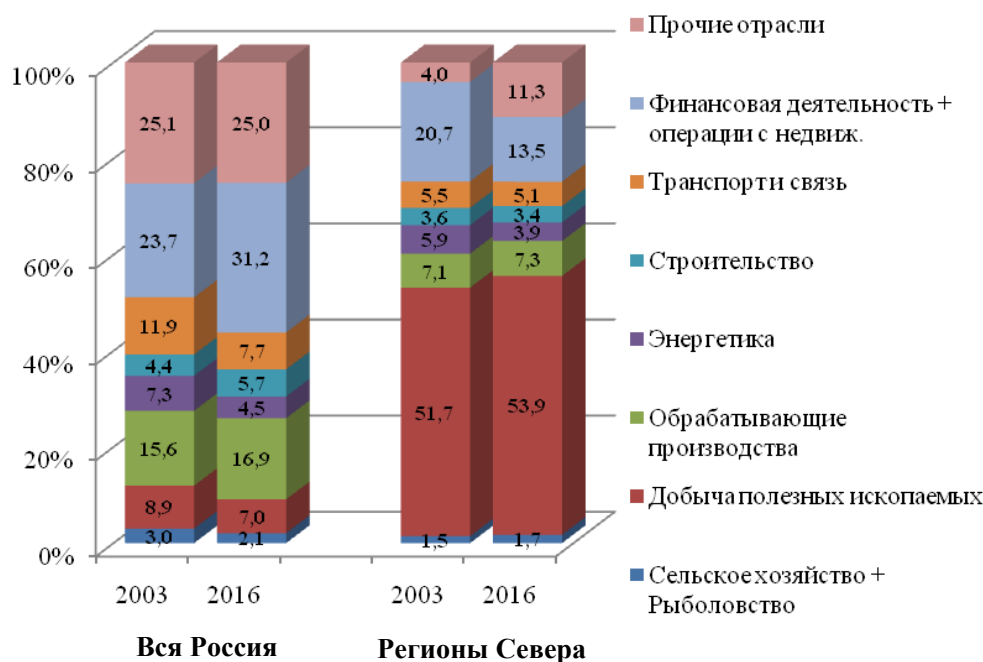


Рис. 1. Распределение финансовых ресурсов предприятий России по видам экономической деятельности в 2003 и 2016 гг., %

Источник: расчёты автора по данным Росстата [9].

до 53,9 %. Интересно, что наращивание удельного веса добывающих предприятий в этот период отмечалось во всех северных регионах, даже в Архангельской области (с 1 до 7 %), Камчатском крае (с 4 до 7 %) и Республике Карелия (с 7 до 22 %), в которых она всегда была невелика. Это свидетельствует о сохранении и даже усилении ресурсно-экспортного характера хозяйства высокоширотных субъектов Российской Федерации. Ю. А. Гаджиев, В. И. Акопов, В. Н. Канев поясняют, что такие изменения в отраслевой структуре определяются соответствующими приоритетами в инвестиционной политике предприятий, т. е. закономерным желанием вкладывать средства в основной капитал добывающих производств как более высоко rentабельных [4].

Наряду с этим на Севере отмечается снижение удельного веса транспорта и связи (с 5,5 до 5,1 %) и энергетики (с 5,9 до 3,9 %) и повышение — обрабатывающих производств (с 7,1 до 7,3 %), эти тенденции находятся в русле общероссийской. Позитивным является сохранение и даже небольшое увеличение удельного веса сельского хозяйства, рыболовства и рыбоводства (с 1,5 до 1,7 %) благодаря импортозамещению и активной государственной поддержке почти во всех северных территориях.

Существенным изменением является снижение на Севере удельного веса финансовой деятельности и операций с недвижимостью, аренды и предоставления услуг — суммарно с 20,7 до 13,5 %, о причинах чего уже говорилось выше.

### Формирование финансовых ресурсов

Наиболее заметной тенденцией в формировании финансовых ресурсов предприятий за 2003—2016 гг. стало увеличение доли кредитов и займов — в целом по стране с 15 до 27 %<sup>1</sup>. Доля кредиторской задолженности почти не изменилась — 23 %. Соответственно, удельный вес собственного капитала и прочих источников в финансировании предприятий снизился с 62 до 50 % (рис. 2). Эти цифры свидетельствуют об активном развитии предприятий в эти годы в первую очередь за счет кредитных ресурсов, особенно зарубежных, привлекаемых крупными предприятиями по низким процентным ставкам. Опережающий рост заимствований происходил даже в 2015 г. в условиях введения международных финансовых санкций в отношении России.

Как отмечает О. Березинской, это привело к существенному увеличению нагрузки по

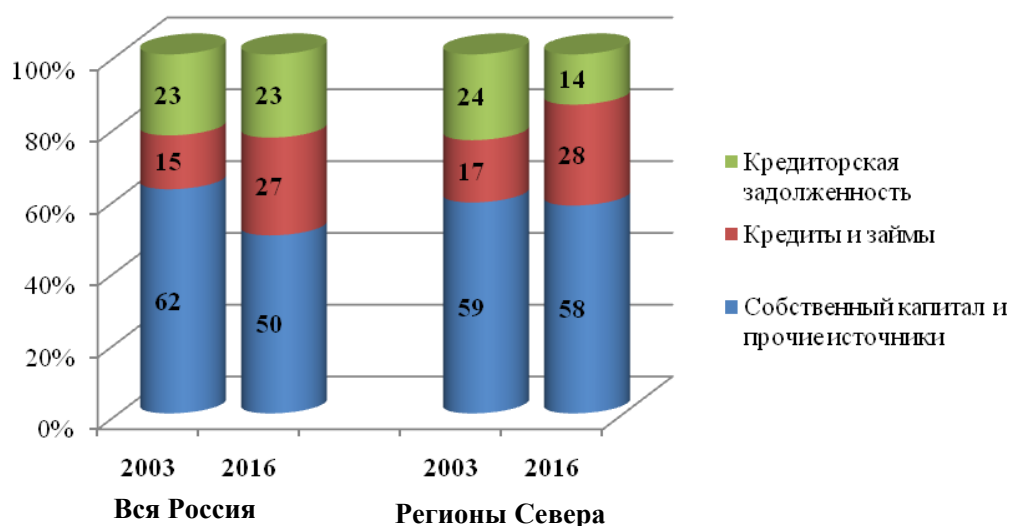


Рис. 2. Структура источников финансовых ресурсов предприятий России в 2004 и в 2016 гг., %

Источник: расчёты автора по данным Росстата [9]

<sup>1</sup> Оценка структуры источников финансовых ресурсов предприятий выполнена по консолидированным данным формы № П-3 «Сведения о финансовом состоянии организации». Отчётность по этой форме предоставляют юридические лица кроме субъектов малого предпринимательства, государственных и муниципальных учреждений, банков, страховых и прочих финансово-кредитных организаций, поэтому она существенно, почти вдвое, отличается от сводных данных финансовой отчётности всех организаций, однако также даёт представление об основных тенденциях их финансовой политики.

обслуживанию долгов и возникновению особо высоких финансовых рисков в строительстве, машиностроении и сельском хозяйстве. По ее мнению, сейчас, в условиях жестких ресурсных ограничений резко ощущается недостаточность возможностей российской банковской системы для кредитной поддержки предприятий, что требует разработки новых механизмов в данной сфере [3]. С этим тезисом соглашаются и ученые из Института народнохозяйственного прогнозирования РАН: О. Дж. Говтвань, И. Н. Шокин, Н. И. Хватов. При этом они указывают, что внешний мир в последние 15 лет фактически (с поправкой на оффшорные операции) не столько поставлял финансовые ресурсы в Россию, сколько перераспределял их. И это влияние «было не слишком продуктивным и во многом усугубляло негативные тенденции в структурном развитии. Например, в части консервации отраслевой структуры с доминированием сырьевых отраслей» [7, с.82]. А. А. К. Моисеев добавляет, что при более независимой денежно-кредитной политике в стране в этот период были возможности соразмерного финансирования предприятий из национальных источников, что привело бы к менее болезненному прохождению кризиса [17].

Ориентация на внутренние и/или собственные источники актуализируется ввиду следующих тезисов. Так, исследователи из Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования говорят о долгосрочном снижении возможностей заемного финансирования на глобальных рынках [1]. А. А. Галкин рассуждает о негативных сторонах роста долгового бремени государств и корпораций и поддерживает известное мнение о необходимости более жесткого международного контроля за финансовой системой и особенно за оборотом производных ценных бумаг [5]. А. В. Ю. Катасонов на широком историческом материале отстаивает тезис о принципиальной порочности процентного кредитования, его негативном влиянии на социальное расслоение человечества на всех уровнях [12]. Западной же экономической модели эта идея пока чужда, за рубежом чаще говорят об усилении значимости кредита по мере ужесточения конкуренции [27].

В территориальном разрезе обозначенная структура и тенденция роста была присуща большинству регионов России, включая Москву и в целом северным территориям. Лишь в четырех субъектах РФ за эти годы доля кредитов и займов в финансировании предприятий уменьши-

лась: в Республике Коми, Ненецком АО, Ханты-Мансийском АО и Омской области. Вероятно, это связано с более быстрым увеличением собственного капитала (в т. ч. за счет вливаний от материнских компаний) по сравнению с привлечением банковских кредитов и внутрихолдинговых займов.

Если рассматривать вопрос в отраслевом ракурсе, то рост кредитной нагрузки происходил по всем видам деятельности, кроме оптовой и розничной торговли, где предпочтение отдавалось коммерческому кредиту от поставщиков товаров. Особенно высокой кредитная нагрузка стала в энергетике (17 %, рост за 2004—2016 гг. на 16 п. п.), сельском хозяйстве (40 %, рост на 23 п. п.), обрабатывающих производствах (38 %, рост на 15 п. п.) (см. рис. 2).

По поводу просроченной задолженности данные следующие. По сведениям Росстата (полученным от предприятий из формы статистического наблюдения № П-3), доля просроченной кредиторской задолженности в ее общей сумме постепенно снижается с 25 % в 2004 г. до 5 % в 2013 г., незначительно увеличиваясь к 2016 г. до 6,3 %. Это весьма закономерная тенденция, поскольку в минувшие 10—15 лет действительно происходило существенное повышение деловой активности, общее оздоровление денежно-кредитной сферы в стране, совершенствование институциональной среды, наведение порядка в бюджетной системе. В разрезе отраслей наиболее высокой долей неплатежей характеризуются энергетика (20 %), обрабатывающие производства (7—8 %), торговля (5—6 %). Отметим, что энергетика в вопросах неплатежей до сих пор остается самым слабым звеном всей экономики, нужна разработка новых механизмов и организационных решений в данной отрасли. Как доказывает Л. В. Чайка, неплатежи наряду с жестким тарифным регулированием являются важнейшей причиной неблагоприятного финансового положения данного вида деятельности, особенно в регионах Севера [26].

Согласно тем же данным статистики [9], доля просроченных обязательств в кредитах и займах составляет в настоящее время в среднем всего 0,6—0,8 % (в 2004—2005 гг. — 2—3 %), а по видам деятельности она существенно велика лишь в строительстве — около 5 %.

Однако эти цифры, хотя и дают верное представление об общих диспропорциях и тенденциях, представляются слишком заниженными, не вполне достоверными. Дело в том, что предпри-

ятия не склонны отражать в официальной отчетности задолженность как просроченную, опасаясь попасть в поле зрения органов власти и ухудшить имидж перед кредиторами. Однако другой объективной информации по этому поводу нет.

### Использование финансовых ресурсов: оборачиваемость активов

Важным показателем, отражающим использование финансовых ресурсов предприятий, является оборачиваемость активов, т. е. отношение выручки предприятий к среднегодовой величине валюты их баланса. Можно сказать, что данный индикатор характеризует полезность функционирования активов, количество общественных благ, произведенных с их помощью.

Здесь наблюдаются следующие тенденции. Во-первых, за анализируемый период произошло сильное снижение оборачиваемости активов — с 1,16 до 0,74 раза (рис. 3). Это свидетельствует о существенном снижении эффективности финансово-хозяйственной деятельности — сокращении фондоотдачи и замедлении работы оборотных средств. Действительно, если общая величина финансовых ресурсов, как мы отмечали выше, росла быстрее других макроэкономических параметров (в 8,6 раз), то сама выручка предприятий увеличилась за этот же период в текущих ценах лишь в 7,8 раз. Другими словами, в условиях

благоприятной конъюнктуры предприятия привлекали финансовые средства в избыточных объемах для развития производства (реже — модернизации, чаще — экстенсивного наращивания мощностей, как полагает и О. С. Сухарев [23]), что не всегда оправдывалось в дальнейшем адекватным ростом спроса.

Действительно, по данным опроса, проведенного Д. Б. Кувалиным, именно недостаточный платежеспособный спрос в настоящее время является для предприятий самой существенной проблемой наряду с усложнившимся доступом к финансовым ресурсам [14]. Но отрадно отметить и то, что реагирование на трудности приняло заметно более разумный характер: если в прежние годы предприятия чаще прибегали к сокращению персонала и агрессивной оптимизации налогообложения, то в 2015 г. стали охотнее осуществлять внедрение более экономичных технологий и изменение ассортимента в пользу более рентабельной продукции [там же].

На графике видно, что оборачиваемость активов снижалась особенно резко в периоды кризисов (2009 и 2014 гг.), после чего происходила некоторая стабилизация или даже краткосрочный рост.

Описываемая тенденция была особенно отчетливо выражена в г. Москве, где оборачиваемость активов особенно заметно уменьшилась (с 1,47 до 0,62 раз), да и почти во все годы была

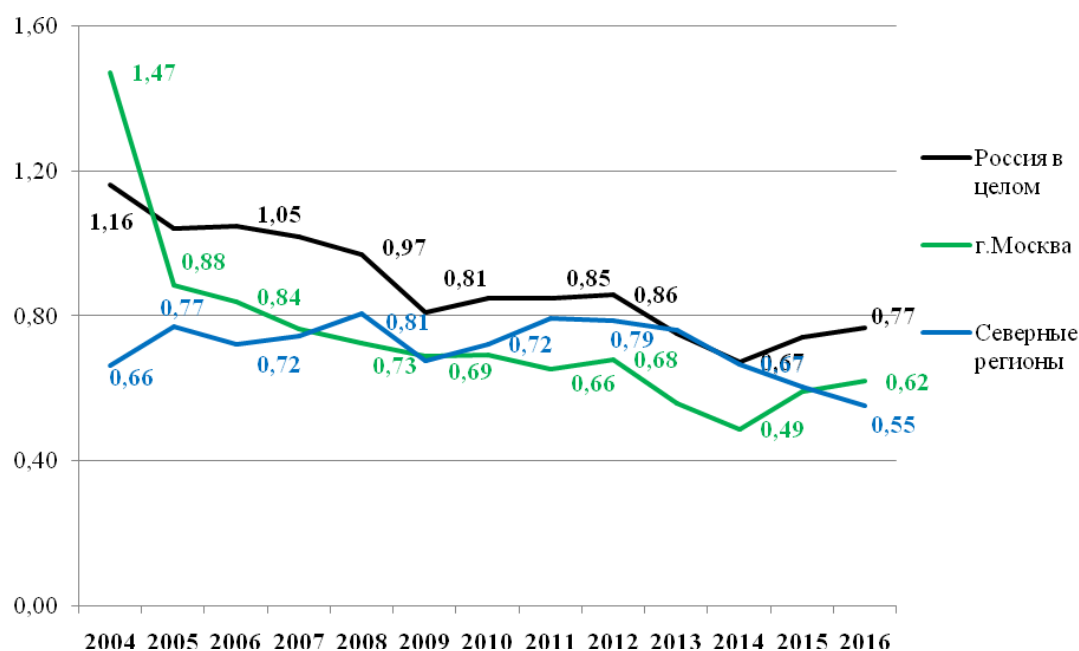


Рис. 3. Динамика оборачиваемости активов предприятий России за 2004—2016 гг., раз

Источник: расчёты автора по данным Росстата [9]



существенно ниже среднероссийской. Причины этого описаны нами выше. Но все же справедливо будет сказать, что замедление оборачиваемости было не исключительно «столичным», а общефедеральным явлением и наблюдалось в эти годы в 2/3 всех регионов России.

В северных территориях оборачиваемость активов во все годы была закономерно ниже, чем в целом по стране (в 2016 г. — 0,55 против 0,77), что объясняется повышенной капиталоемкостью хозяйствования в сложных природно-климатических условиях, а также преобладанием здесь добывающих производств, неизбежно требующих объемных вложений в основные фонды. Но зато динамика показателя в эти годы была более полой, без резких спадов. К тому же снижение оборачиваемости было типично не для всех территорий, а обуславливалось большей частью крупными инвестициями в добывающие производства в Ямало-Ненецком АО и Якутии. Из-за этого снижение оборачиваемости в северных регионах продолжается и в 2015—2016 гг., в то время как в целом по стране началось ее ускорение.

Если говорить об отраслевом разрезе процесса снижения оборачиваемости активов, то он затронул почти все виды деятельности, кроме энергетики. Особенно существенным замедление бы-

ло в финансовой деятельности, обрабатывающих производствах, строительстве, торговле. В Москве чрезвычайно сильным было снижение оборачиваемости активов в обрабатывающих производствах и по виду деятельности «операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг».

### Использование финансовых ресурсов: рентабельность

Конечным индикатором эффективности использования финансовых ресурсов организаций является уровень рентабельности активов, который отражает степень прироста всего капитала, предоставленного обществом предприятиям для хозяйственной деятельности.

Средняя рентабельность активов по экономике за анализируемый период составляла около 7 %. Это было ниже среднего уровня инфляции в эти годы (около 10 %), т. е. не обеспечивало даже простого уровня воспроизводства активов, не говоря уже о возмещении процентных платежей по банковским кредитам. Впрочем, рассматриваемый показатель подвергается сильным искажениям из-за сокрытия прибыли от налогообложения, в частности, увода доходов в оффшорные зоны. Поэтому реальная рентабельность пред-

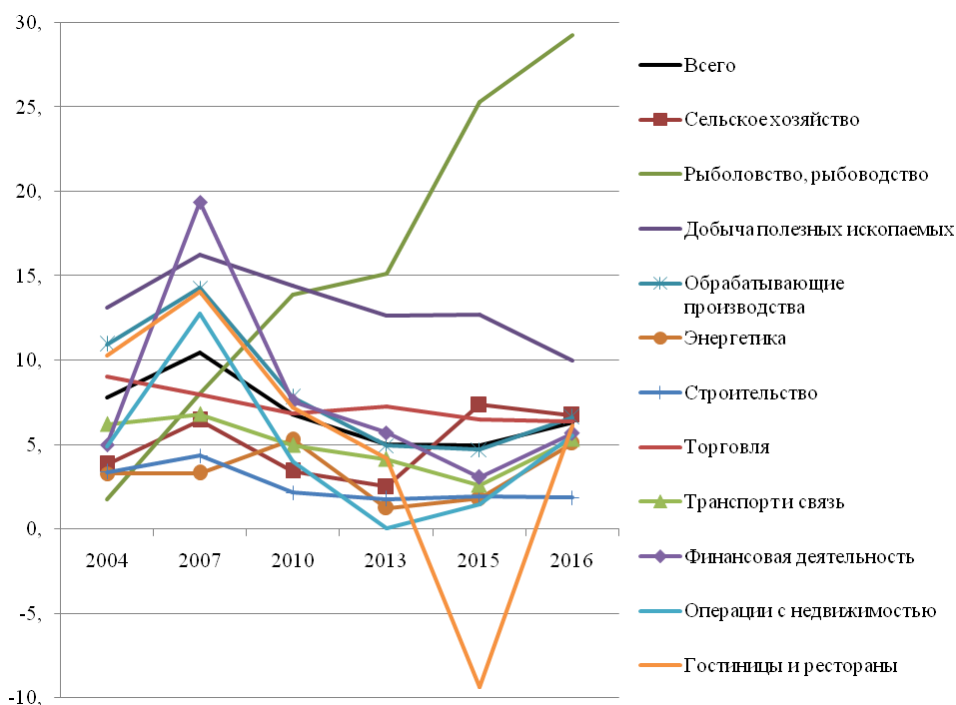


Рис. 4. Рентабельность активов по видам экономической деятельности в экономике России за 2004—2016 гг., %

Источник: расчёты автора по данным Росстата [9]

приятый существенно выше официально регистрируемой.

Пиковое значение в анализируемом периоде было зафиксировано в предкризисном 2007 г.: 10,5 %, после чего происходило ее снижение. Эту же динамику — постепенное снижение после резкого взлета — повторяют почти все отрасли экономики (рис. 4), рентабельность большинства из них примерно соответствует средней — от 1,5 до 7 %.

Существенно выше остальных отраслей рентабельность в добыче полезных ископаемых — от 13 до 17 %. Несмотря на падение мировых цен на нефть, снижение рентабельности в данном секторе в 2015 г. составило всего около 3 %, поскольку компенсационный эффект оказала девальвация рубля. С одной стороны, это позволяет данной отрасли быть «финансовым локомотивом» всей экономики и главным наполнителем бюджетной системы. Однако этот резкий диссонанс, безусловно, оказывает дестимулирующее воздействие на остальные виды деятельности и ведет к закреплению «ресурсно-экспортного» хозяйственного уклада.

По графику также видно, что некоторые виды деятельности чрезвычайно зависимы от внешней конъюнктуры. Так, организации из разделов по ОКВЭД «финансовая деятельность» и «операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг», имевшие в 2007 г. весьма высокие показатели доходности, сейчас оказались на нижних позициях. В этой ситуации хорошо просматривается вред спекулятивной составляющей. Из-за резкого снижения спроса на услуги в отрицательную область сместился гостинично-ресторанный бизнес.

Немаловажной проблемой является низкий уровень рентабельности в таких базовых отраслях, как транспорт и связь (3—4 %), энергетика (2—3 %), строительство (2 %). Если в строительстве данный факт можно объяснить избыточной конкуренцией, то в первых двух случаях это связано с не всегда рациональной тарифной политикой государства. Отсюда неизбежно возникает проблема дефицита инвестиций и нарастания технологической отсталости производственной базы. Инструментом поддержки этих и других низкорентабельных отраслей могли бы быть налоговые льготы, но В. С. Панфилов и Е. В. Ордынская предостерегают, что предоставление таковых далеко не всегда оказывает однозначно положительное влияние на инвестиционную активность предприятий [20].

Обратим внимание на две благоприятные тенденции. Во-первых, благодаря девальвации рубля и внешнеэкономическим санкциям происходит резкий рост рентабельности активов в сельском хозяйстве: в 2016 г. она достигла 6,8 %, это максимальная для отрасли величина за последние 15 лет и третья среди видов экономической деятельности в настоящее время. Такое улучшение совершенно оправданно и должно позитивно сказаться на поддержке села в стране. Во-вторых, по тем же причинам на лидирующие позиции вышло рыболовство и рыбоводство. В 2004 г. это была самая низкодоходная деятельность из всех, а в 2016 г. после непрерывного роста рентабельность активов здесь достигла 29 %, что в пять раз выше среднего значения! Отметим также, что в 2016 г., несмотря на общий спад производства, наметился рост рентабельности в обрабатывающих производствах и в других отраслях реального сектора, неожиданно получивших валютные конкурентные преимущества.

На наш взгляд, даже отбросив конъюнктурные соображения, это свидетельствует о правильности выбранной руководством страны твердой внешней политики. Именно базовые жизнеобеспечивающие отрасли, ориентированные на внутренний рынок (А. Акаев добавляет: и на рынок стран СНГ [2]), должны иметь устойчивые положительные финансовые результаты и тем самым служить базисом благосостояния основной части российского народа, а не отдельных его элитарных групп или тем более сиюминутно настроенных нерезидентов.

В пространственном аспекте отметим следующие особенности. Монополизма Москвы в отношении чистой прибыли предприятий не наблюдается: рентабельность активов в этом городе даже ниже среднероссийской — 4,6 против 6,4 % в 2016 г. Не исключено, что это отчасти объясняется более активным применением агрессивных схем снижения налоговой нагрузки. Интересно, что гостинично-ресторанное дело в Москве, в отличие от других регионов, даже в кризис остается рентабельным.

В северных же регионах уровень рентабельности активов несколько выше среднероссийского и более стабилен (в 2004 г. — 10,3 против 7,8 %, в 2016 г. — 7,3 против 6,4 %), что объясняется высоким удельным весом нефтегазовой промышленности. Естественно, он весьма неодинаков по регионам: от 2,5 % в Ханты-Мансийском АО (очевидно, «нефтегазовая» прибыль утекает оттуда через

трансфертное ценообразование) до 15—25 % в Якутии, Чукотском АО и Мурманской областях.

В регионах Севера России также отмечаются такие позитивно-созидающие эффекты кризиса, как рост рентабельности обрабатывающих производств (с 3,9 % в 2013 г. до 6,2 % в 2016 г.) и рыболовства и рыбоводства (с 16 до 26 %).

### Выводы

Итак, обзор основных показателей управления финансовыми ресурсами в экономике России за 2003—2016 гг. позволяет сделать следующие выводы.

— за данный период финансовые ресурсы предприятий увеличивались очень быстрыми темпами, значительно опережая другие ключевые компоненты финансовой системы России;

— при общем позитивном влиянии на экономику страны, данный рост имел некоторые отрицательные черты: значительное усиление централизации финансовых ресурсов предприятий в г. Москве; преимущественное наращивание капитала в финансовой деятельности и операциях с недвижимым имуществом, аренде и предоставлении услуг; первостепенная опора на кредиты и займы при снижении доли собственного капитала; уменьшение эффективности использования средств, проявляющееся в снижении оборачиваемости активов; сохранение на низком уровне декларируемой рентабельности активов большинства видов деятельности, кроме добычи полезных ископаемых;

— в результате финансово-экономического кризиса существенного сокращения общей величины финансовых ресурсов предприятий не наблюдается, уменьшается в основном их спеку-

лятивная составляющая. Несмотря на внешнеэкономические санкции и ограниченные возможности отечественной банковской системы, продолжается рост значимости кредитов и займов в формировании капитала предприятий. Однако из-за падения выручки происходит замедление оборачиваемости активов и некоторое снижение рентабельности, которое быстро компенсируется девальвацией рубля. Кризис оказывает оздоровительно-стимулирующее влияние на сельское хозяйство, рыболовство и рыбоводство, обрабатывающие производства и, наоборот, приводит к ухудшению результатов в финансово-арендном и гостинично-ресторанном бизнесе. Рост неплатежей в кризисный период имеет место, но он очень невелик по сравнению с кардинальным снижением объема просрочек относительно 2004 г.;

– в регионах Севера России прирост финансовых ресурсов предприятий происходил гораздо медленнее, чем в целом по стране. При этом в отраслевой структуре происходило существенное увеличение и без того весьма большой доли добывающих производств при снижении удельного веса практически всех остальных отраслей, кроме торговли и сельского хозяйства. Северные регионы существенно уступают среднероссийским показателям по оборачиваемости активов, но превосходят по рентабельности в связи с большей капиталоемкостью и ориентацией на экспорт продукции.

Исходя из этих наблюдений, приоритетом экономической политики России и ее северных регионов на среднесрочную перспективу, на наш взгляд, должно стать развитие ориентированных на внутренний спрос базовых отраслей реального сектора за счет собственных источников финансирования.

### Список литературы

1. Абрамова Е. А., Апокин А. Ю., Белоусов Д. Р., Михайленко К. В., Пенухина Е. А., Фролов А. С. Будущее России: макроэкономические сценарии в глобальном контексте // Форсайт. 2013. № 2. Т. 7. С. 6—25.
2. Акаев А. А. Среднесрочная импортозамещающая модернизация — пусковой механизм стратегии формирования инновационной экономики России // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2013. № 14. С. 4—25.
3. Березинская О. Кредитование нефинансового сектора российской экономики: возможности и ограничения // Вопросы экономики. 2016. № 3. С. 63—74.
4. Гаджиев Ю. А., Акопов В. И., Канев В. Н. Динамика инвестиций в основной капитал экономики северных регионов // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2015. № 1 (37). С. 59—71.
5. Галкин А. А. Захворавший мир в ожидании лечебных процедур // Журнал политической философии и социологии политики «Полития. Анализ. Хроника. Прогноз». 2012. № 2 (65). С. 5—19.
6. Глазьев С. Ю. Обращение по поводу создания Этической Финансовой Системы. Режим доступа: URL: <http://www.projectclub.ru/EFS/Glaziev-EFS-Obrashenie.pdf> (дата обращения 18.10.2017).

7. Говтвань О. Дж., Шокин И. Н., Хватов Н. И. Денежно-банковская система России в условиях обострения внешних рисков и угроз: особенности и приоритеты развития // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2016. № 1. С. 65—100.
8. Грицюк Т. В. Котилко В. В. Финансы предприятий на примере регионов. М.: Финансы и статистика, 2014. 488 с.
9. Единая межведомственная информационно-статистическая система Росстата. URL: <https://www.fedstat.ru> (дата обращения 17.07.2017).
10. Захарченков С. П. Финансы как целенаправленное движение меновой стоимости капитала // Бизнес-Информ. 2010. № 7. С. 48—54.
11. Индексы потребительских цен по Российской Федерации в 1991—2017 гг. URL: [http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/prices/potr/tab-potr1.htm](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tab-potr1.htm) (дата обращения 17.07.2017).
12. Катасонов В. Ю. Капитализм. История и идеология «денежной цивилизации». М.: Институт русской цивилизации, 2013. 1072 с.
13. Консолидированный бюджет Российской Федерации и бюджетов государственных внебюджетных фондов. URL: <http://www.roskazna.ru/ispolnenie-byudzhetrov/konsolidirovannyj-byudzheth/> (дата обращения 18.09.2017).
14. Кувалин Д. Б. Российские предприятия в конце 2015 г.: антикризисная деятельность и оценка последствий взаимных экономических санкций Запада и России // Проблемы прогнозирования. 2016. № 3. С. 144—161.
15. Лаженцев В. Н. Общественный характер концепций развития экономики северных и арктических районов России // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2016. № 4. С. 43—56.
16. Левчаев П. А. Сущность и экономическая природа финансовых ресурсов предприятий // Дайджест-финансы. 2010. № 6 (186). С. 45—51.
17. Моисеев А. К. «Импортозамещение» денежно-кредитной политики // Проблемы прогнозирования. 2016. № 3. С. 3—11.
18. Национальные счета России. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#) (дата обращения 17.07.2017).
19. Нефедкин В. Экономическая власть крупных корпораций и развитие регионов // Вопросы экономики. 2016. № 3. С. 99—114.
20. Панфилов В. С., Ордынская Е. В. Традиционные и нетрадиционные аспекты налогового стимулирования инвестиционной активности // Научные труды: ИМП РАН. 2015. № 1. С. 93—114.
21. Пилясов А. Н. И последние станут первыми: северная периферия на пути к экономике знания. М.: Книжный дом «ЛИБРОКОМ», 2009. 544 с.
22. Половинкин В. Н., Фомичев А. Б. Значение северного и арктического регионов в новых геополитических и геоэкономических условиях // Арктика: экология и экономика. 2013. № 3 (11). С. 58—63.
23. Сухарев О. С. Управление промышленностью: базовые принципы и текущее состояние // Проблемы теории и практики управления. 2016. № 1. С. 22—39.
24. Уровень жизни населения России. URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/population/level/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/population/level/) (дата обращения 17.07.2017).
25. Фаузер В. В. Демографический потенциал северных регионов России — фактор и условие экономического освоения Арктики // Экономика региона. 2014. № 4. С. 69—81.
26. Чайка Л. В. Финансовое состояние регионального энергоснабжения // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2016. № 3 (45). С. 98—107.
27. Bernini, M., Montagnoli, A. Competition and financial constraints: a two-sided story // Journal of International Money and Finance. 2017. № 70. P. 88—109.
28. Broadbent M., Cullen J. M. Managing Financial Resources. London: Routledge, 2012. 448 p.

## References

1. Abramova E. A., Apokin A. Ju., Belousov D. R., Mihajlenko K. V., Penuhina E. A., Frolov A. S. *Budushhee Rossii: makroekonomicheskie scenarii v global'nom kontekste* [Future of Russia: macroeconomic scenarios in a global context] // Forsajt. 2013. № 2. Vol.7. Pp. 6—25.

2. Akaev A. A. *Srednesrochnaja importozameshhajushhaja modernizacija — puskovoj mehanizm strategii formirovanija innovacionnoj jekonomiki Rossii* [Medium-term import-substituting modernization — the starting mechanism of strategy of formation of innovative economy of Russia] // *MIR (Modernizacija. Innovacii. Razvitie)*. 2013. № 14. Pp. 4—25.
3. Berezinskaja O. *Kreditovanie nefinansovogo sektora rossijskoj jekonomiki: vozmozhnosti i ogranichenija* [Crediting of non-financial sector of the Russian economy: opportunities and restrictions] // *Voprosy jekonomiki*. 2016. № 3. Pp. 63—74.
4. Gadzhiev Ju. A., Akopov V. I., Kanev V. N. *Dinamika investicij v osnovnoj kapital jekonomiki severnyh regionov* [Dynamics of investments into fixed capital of economy of northern regions] // *Jekonomicheskie i social'nye peremeny: fakty, tendencii, prognoz*. 2015. № 1 (37). Pp. 59—71.
5. Galkin A. A. *Zahvoravshij mir v ozhidanii lechebnyh procedur* [The diseased world waiting for medical procedures] // *Zhurnal politicheskoj filosofii i sociologii politiki «Politija. Analiz. Hronika. Prognoz»*. 2012. № 2 (65). Pp. 5—19.
6. Glaz'ev S. Ju. *Obrashhenie po povodu sozdanija Jeticheskoi Finansovoi Sistemy* [The address concerning creation of the Ethical Financial System]. Available at: URL: <http://www.projectclub.ru/EFS/Glaziev-EFS-Obrashenie.pdf> (accessed 18.10.2017).
7. Govtvan' O. Dzh., Shokin I. N., Hvatov N. I. *Denezhno-bankovskaja sistema Rossii v uslovijah obostrenija vneshnih riskov i ugroz: osobennosti i priority razvitija* [A monetary banking system of Russia in the conditions of a sharpening of external risks and threats: features and priorities of development] // *Nauchnye trudy: Institut narodnohozjajstvennogo prognozirovanija RAN*. 2016. № 1. Pp. 65—100.
8. Gricjuk T. V., Kotilko V. V. *Finansy predpriyatij na primere regionov* [Finance of the enterprises on the example of regions]. M.: *Finansy i statistika*, 2014. 488 p.
9. *Edinaja mezhvedomstvennaja informacionno-statisticheskaja sistema Rosstat* [Uniform interdepartmental information and statistical system of Rosstat]. Available at: URL: <https://www.fedstat.ru> (accessed 17.07.2017).
10. Zaharchenkov S. P. *Finansy kak celenapravlennoe dvizhenie menovoi stoimosti kapitala* [Finance as purposeful movement of exchange value of the capital] // *Biznes-Inform*. 2010. № 7. Pp. 48—54.
11. *Indeksy potrebitel'skih cen po Rossijskoj Federacii v 1991—2017 gg.* [Consumer price indexes across the Russian Federation in 1991—2017]. Available at: URL: [http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/prices/potr/tabpotr1.htm](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/prices/potr/tabpotr1.htm) (accessed 17.07.2017).
12. Katasonov V. Ju. *Kapitalizm. Istorija i ideologija «denezhnoj civilizacii»* [Kapitalizm. History and ideology of «a monetary civilization»]. M.: *Institut russkoj civilizacii*, 2013. 1072 p.
13. *Konsolidirovannyj bjudzhet Rossijskoj Federacii i bjudzhetov gosudarstvennyh vnebjudzhetnyh fondov* [The consolidated budget of the Russian Federation and budgets of the state off-budget funds]. Available at: URL: <http://www.roskazna.ru/ispolnenie-byudzhetov/konsolidirovannyj-byudzhet> (accessed 18.09.2017).
14. Kuvalin D. B. *Rossijskie predprijatija v konce 2015 g.: antikrizisnaja dejatel'nost' i ocenka posledstvij vzaimnyh jekonomicheskikh sankcij Zapada i Rossii* [The Russian enterprises at the end of 2015: anti-recessionary activity and assessment of consequences of mutual economic sanctions of the West and Russia] // *Problemy prognozirovanija*. 2016. № 3. Pp. 144—161.
15. Lazhencev V. N. *Obshhestvennyj karakter koncepcij razvitija jekonomiki severnyh i arkticheskikh rajonov Rossii* [Public character of concepts of development of economy of the northern and Arctic regions of Russia] // *Jekonomicheskie i social'nye peremeny: fakty, tendencii, prognoz*. 2016. № 4. Pp. 43—56.
16. Levchaev P. A. *Sushhnost' i jekonomicheskaja priroda finansovyh resursov predpriyatij* [The essence and economic nature of financial resources of the enterprises] // *Dajdzhest-finansy*. 2010. № 6 (186). Pp. 45—51.
17. Moiseev A. K. «Importozameshhenie» denezhno-kreditnoj politiki [«Import substitution» of a monetary policy] // *Problemy prognozirovanija*. 2016. № 3. Pp. 3—11.
18. *Nacional'nye scheta Rossii* [The national accounts of Russia]. Available at: URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#) (accessed 17.07.2017).
19. Nefedkin V. *Jekonomicheskaja vlast' krupnyh korporacij i razvitie regionov* [The economic power of large corporations and development of regions] // *Voprosy jekonomiki*. 2016. № 3. Pp. 99—114.
20. Panfilov V. S., Ordynskaja E. V. *Tradicionnye i netradicionnye aspekty nalogovogo stimulirovanija investicionnoj aktivnosti* [Traditional and nonconventional aspects of tax incentives of investment activity] // *Nauchnye trudy: INP RAN*. 2015. № 1. Pp. 93—114.

21. Piljasov A. N. *I poslednie stanut pervymi: severnaja periferija na puti k jekonomike znaniya* [And the last will become the first: the northern periphery on the way to knowledge economy]. M.: Knizhnyjdom «LIBROKOM», 2009. 544 p.
22. Polovinkin V. N., Fomichev A. B. *Znachenie severnogo i arkticheskogo regionov v novyh geopoliticheskikh i geojekonomicheskikh uslovijah* [The role of northern and Arctic regions in new geopolitical and geoeconomic conditions] // *Arktika: jekologija i jekonomika*. 2013. № 3 (11). Pp. 58—63.
23. Suharev O. S. *Upravlenie promyshlennost'ju: bazovye principy i tekushhee sostojanie* [Management of the industry: basic principles and current state] // *Problemy teorii i praktiki upravlenija*. 2016. № 1. Pp. 22—39.
24. *Uroven' zhizni naselenija Rossii* [Standard of living of the population of Russia]. Available at: URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/population/level/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/population/level/) (accessed 17.07.2017).
25. Fauzer V. V. *Demograficheskij potencial severnyh regionov Rossii — faktor i uslovie jekonomicheskogo osvoenija Arktiki* [The demographic capacity of northern regions of Russia — a factor and a condition of economic development of the Arctic] // *Jekonomika regiona*. 2014. № 4. Pp. 69—81.
26. Chajka L. V. *Finansovoe sostojanie regional'nogo jenergospabzhenija* [Financial condition of regional power supply] // *Jekonomicheskie i social'nye peremeny: fakty, tendencii, prognoz*. 2016. № 3 (45). Pp. 98—107.
27. Bernini, M., Montagnoli, A. Competition and financial constraints: a two-sided story // *Journal of International Money and Finance*. 2017. № 70. Pp. 88—109.
28. Broadbent M., Cullen J. M. *Managing Financial Resources*. London: Routledge, 2012. 448 p.

---

**Для цитирования:** Стыров М. М. Финансовые ресурсы предприятий в экономике России и её северных регионов // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. 2017. № 4. С. 90—103.

**For citation:** Styrov M. M. Financial resources of the enterprises in economy of Russia and its northern regions // *Corporate governance and innovative economic development of the North: Bulletin of the Research Center of Corporate Law, Management and Venture Capital of Syktyvkar State University*. 2017. № 4. P. 90—103.