

УДК 33

DOI: 10.34670/AR.2022.27.37.012

**Феномен нулевого долга в структуре капитала
высокотехнологических компаний****Пупкова Мария Александровна**

Студент,
Сибирский федеральный университет,
660041, Российская Федерация, Красноярск, Свободный просп., 79;
e-mail: mari.girl.02mail.ru

Ткаченко Роман Олегович

Студент,
Сибирский федеральный университет,
660041, Российская Федерация, Красноярск, Свободный просп., 79;
e-mail: grom.roma.99@bk.ru

Таджибаева Валерия Аминовна

Студент,
Сибирский федеральный университет,
660041, Российская Федерация, Красноярск, Свободный просп., 79;
e-mail: vtaj@inbox.ru

Антушев Артем Владимирович

Студент,
Сибирский федеральный университет,
660041, Российская Федерация, Красноярск, Свободный просп., 79;
e-mail: опереасерог@mail.ru

Яновская Анна Александровна

Студент,
Сибирский федеральный университет,
660041, Российская Федерация, Красноярск, Свободный просп., 79;
e-mail: spacextesla96@mail.ru

Аннотация

В научной статье представлены результаты анализа причин формирования феномена нулевого долга в структуре капитала компаний высокотехнологического сектора международной и российской экономики. Рассмотрена характеристика понятия и феномена нулевого долга в структуре капитала организаций. Актуальность научного исследования на выбранную проблематику обусловлена наличием ряда компаний

высокотехнологического сектора, которые стремятся или достигли нулевой доли долговых источников в формировании структуры финансового капитала. В заключении статьи, автором установлено, что основными причинами формирования феномена нулевого долга в структуре капитала высокотехнологических компаний выступают отсутствие возможности привлечения кредитов; отсутствие желания принимать на себя дополнительные риски; нежелание принимать на себя дополнительные обязательства; понимание высокотехнологических компаний того, что в будущем для развития их бизнеса необходимы будут более высокие объемы финансового вливания; наличие у высокотехнологических компаний избытка свободных денежных средств.

Для цитирования в научных исследованиях

Пупкова М.А., Ткаченко Р.О., Таджибаева В.А., Антушев А.В., Яновская А.А. Феномен нулевого долга в структуре капитала высокотехнологических компаний // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2022. Том 12. № 3А. С. 92-98. DOI: 10.34670/AR.2022.27.37.012

Ключевые слова

Феномен нулевого долга, структура капитала, управление структурой капитала, оптимизация структуры капитала, заемный капитал, собственный капитал, высокотехнологические компании, высокотехнологический сектор.

Введение

В современном периоде мировой и национальной экономики высокотехнологический сектор играет большую практическую роль при формировании размера валового внутреннего продукта. Обусловлено это шестым технологическим укладом и четвертой технологической революцией, из-за чего возникают структуры цифровой экономики. Развитие инноваций, информационных технологий и цифровых систем стимулирует масштабирование и развитие бизнес-субъектов, производящих высокотехнологическую продукцию.

В России развитие высокотехнологических компаний, к примеру, характеризуется данными, изображенными на графике рисунка 1.

Таким образом, динамика объема производства инновационных товаров, услуг и работ за период с 2010 по 2020 гг. продемонстрировала увеличение с 1,243 трлн рублей до 5,189 трлн рублей. Динамика размера расходов предприятий на инновационную деятельность за аналогичный период продемонстрировала также рост с 0,4 трлн рублей до 2,134 трлн рублей. И там, и там, наблюдался постепенный рост из года в год.

Основной вопрос исследования по выбранной тематике заключается в следующем: «По каким причинам формируется феномен нулевого долга в структуре капитала компаний высокотехнологического сектора международной и российской экономики?».

Основная часть

Изначально, стоит отметить то, что феномен нулевого долга в структуре капитала высокотехнологических компаний означает отсутствие в структуре финансового капитала организации заемных источников финансирования коммерческой деятельности. То есть, у предприятия нет каких-либо долговых обязательств перед кредиторами, выступая в роли заемщика.

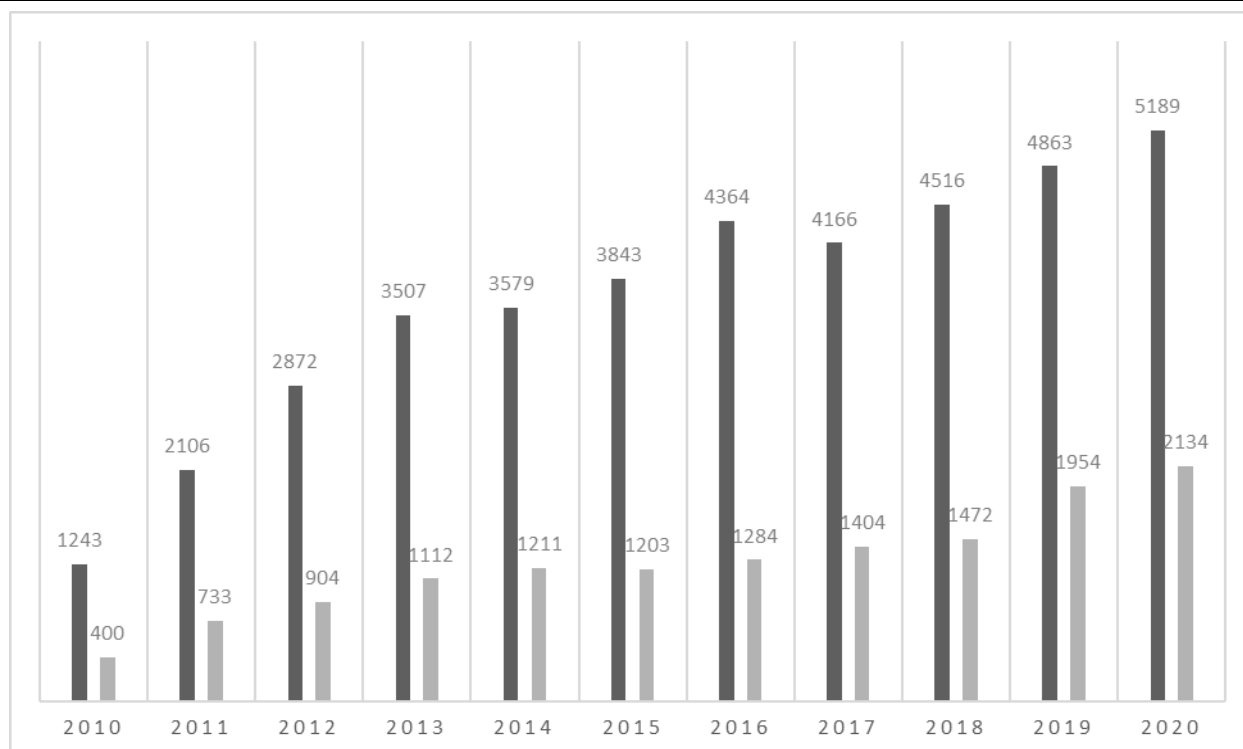


Рисунок 1 - Динамика объема производства инновационных товаров и услуг, и расходов на инновационную деятельность, в млрд рублей

По результатам исследования, которое было проведено еще в 2013 году, установлено, что компании, которые имеют феномен нулевого долга в структуре капитала увеличились в числе с 9,5% (по состоянию на 1988 год) до 26,12% (по состоянию на 2011 год). Такая тенденция отображает увеличение численности организаций, которые перестают пользоваться заемными источниками финансирования бизнес-деятельности.

Исходя из этого, возникает следующий актуальный вопрос: какие причины того, что компании начинают избегать долги и кредитные продукты коммерческих банков?

При анализе отраслевой структуры организаций, имеющих нулевой размер заемного капитала в структуре всего финансового капитала, можно установить, что основная часть таких компаний относится к высокотехнологическому производству и IT-отрасли.

Поскольку характеристикой такого сектора международной и российской экономики выступает то, что многие компании молодые организации и находятся на этапе стартапа, то основная причина в следующем – такие бизнес-структуры попросту ограничены в возможностях привлечения внешних источников долгового финансирования.

Из-за того, что это молодые предприятия, не имеющие истории коммерческого успеха, кредитной линии и наличия активов, которые могли бы выступать основой для гарантии коммерческого кредитования, то соответственно им затруднительно привлечь к внешнему финансированию банковские организации.

Выпуск долговых ценных бумаг тем более отсутствует, как перспективная возможность увеличения объема финансового капитала компании за счет заемных источников средств. Поскольку для данной операции нужна эмиссия на рынке ценных бумаг и формирование из компании публичного эмитента, что для стартапов попросту невозможно.

Однако данная причина не до конца объективная, поскольку, анализируя число компаний

высокотехнологического производства, которые сталкиваются с феноменом нулевого долга, можно обнаружить, что их численность возрастает быстрее, чем численность новых успешных молодых инновационных стартап-проектов. Многие компании IT-сектора, которые ранее вели успешную коммерческую деятельность, принимают решения по оптимизации структуры капитала для доведения размера заемных источников финансирования к нулевому уровню.

Дополнительной причиной формирования феномена нулевого долга в структуре капитала высокотехнологических компаний является отсутствие желания у собственников таких бизнес-субъектов принимать на себя дополнительные финансовые риски, которые связаны с привлечением внешнего долгового финансирования и увеличения доли заемных источников в структуре финансового капитала.

Главной характеристикой деятельности высокотехнологических компаний является то, что основным продуктом их деятельности выступает сервисное обслуживание клиентов. Таким образом, операционный цикл производства нестабильный и не имеет устойчивых объемов. Если производственное предприятие может производить продукцию на постоянной основе, то у многих высокотехнологических компаний поступления средств и денежные потоки неустойчивы.

Соответственно из-за этого формируется вероятный риск банкротства компании высокотехнологического сектора, у которой имеется преобладание заемных источников формирования структуры финансового капитала организации. Ведь наличие заемного финансирования обуславливает необходимость постоянного обслуживания долга перед кредиторами. Это дополнительные финансовые расходы и риски, которые невозможно будет покрывать и оптимизировать в случае потери клиентов или снижения объема продаж по причине меньшего предоставления высокотехнологического сервиса при обслуживании.

Помимо этого, существует и альтернативные версии основных причин формирования феномена нулевого долга в структуре капитала высокотехнологических компаний.

Первая альтернативная версия – это нежелание менеджеров компаний принимать на себя дополнительные обязательства и требования в рамках управленческой деятельности. Слишком большая доля топ-менеджеров организаций высокотехнологического сектора – это не финансовые управляющие, а в большей степени технологи и маркетологи, занимающиеся разработкой инноваций и новейшей продукции.

Поэтому привлечение внешнего финансирования для обеспечения коммерческой деятельности высокотехнологической компании с помощью заемных средств и кредитования – это появление новых функций и обязанностей для управленческой деятельности главного менеджера. Из-за дефицита трудового времени и недостатка профессионального опыта и специализации возможно совершение ошибок. А их ценность при управлении структурой капитала крайне высокая. Возможны влиятельные негативные последствия, которые, в конечном итоге, приводят к банкротству и ликвидации бизнеса.

Вторая альтернативная версия – это понимание собственниками и менеджерами высокотехнологических компаний того, что в будущем для развития их бизнеса необходимы будут более высокие объемы финансового вливания. Соответственно текущие способности обеспечения платежных операций при заемном финансировании недостаточны и не требуют смысла для создания фундамента масштабирования бизнеса в IT-секторе. Да и данный риск на стартовом отрезке таких компаний недостаточно аргументированный.

Третья альтернативная версия – это наличие у высокотехнологических компаний избытка свободных денежных средств, которые за неимением более эффективных вариантов

используются на погашение долга. В первую очередь это касается успешных компаний из сферы IT. Например, Google, Apple, Microsoft располагают 23% всех денежных резервов США.

Для компаний высокотехнологического сектора отсутствует в таком случае смысл привлекать заемные источники формирования структуры финансового капитала, если присутствует нераспределенная прибыль и свободные денежные резервы.

Менеджмент таких компаний принимает обратное решение – перенаправляет свои свободные денежные средства и резервы на покрытие существующих краткосрочных и долгосрочных обязательств, чтобы достигнуть эффекта нулевого долга в структуре капитала. Тем самым, обеспечивается снижение финансовых рисков и обязательств организации перед кредиторами.

Четвертая альтернативная версия – это присутствие памяти у многих менеджеров и собственников высокотехнологических компаний того, какие были последствия для бизнеса с высокой долей заемных источников формирования структуры финансового капитала после наступления финансового кризиса.

Так, на повышение доли компаний высокотехнологического сектора с нулевым уровнем долга мог повлиять прошлый кризис 2007-2008 годов, в результате которого в большей степени пострадали бизнес-структуры, имеющие высокий уровень долговой нагрузки. Таким образом, на сегодняшний день высокотехнологические компании стараются избежать дополнительного риска возникновения финансовой неустойчивости, привлекая заемные источники финансирования и формирования структуры капитала.

Заключение

Таким образом, подводя итоги исследования, можно заключить следующее, что основными причинами формирования феномена нулевого долга в структуре капитала высокотехнологических компаний выступают отсутствие возможности привлечения кредитного финансирования; отсутствие желания у собственников таких бизнес-субъектов принимать на себя дополнительные финансовые риски; нежелание менеджеров компаний принимать на себя дополнительные обязательства и требования в рамках управленческой деятельности; понимание собственниками и менеджерами высокотехнологических компаний того, что в будущем для развития их бизнеса необходимы будут более высокие объемы финансового вливания; наличие у высокотехнологических компаний избытка свободных денежных средств; присутствие памяти у многих менеджеров и собственников высокотехнологических компаний того, какие были последствия для бизнеса с высокой долей заемных источников формирования структуры финансового капитала после наступления финансового кризиса.

В рамках перспектив дальнейшего научного исследования необходимо определение основных методов, которые позволяют достигать высокотехнологическим компаниям с высокой кредиторской задолженностью состояния, при котором будет нулевой долг в структуре капитала.

Библиография

1. Абдрахманова Г.И. и др. Цифровая экономика: 2021: краткий статистический сборник. М., 2021. 124 с.
2. Кокорева М.С., Степанова А.Н., Карноухова Е.В. Чего мы не знаем о структуре собственности крупнейших компаний США? // Экономическая политика. 2016. Т. 11. № 6. С. 36-59.

3. Меркулова Е.Ю., Морозова Н.С. Основные методы, обеспечивающие оптимизацию структуры капитала предприятия // Социально-экономические явления и процессы. 2016. № 9 (11). С. 47-53.
4. Серова Е.Г. Основные аспекты формирования рациональной финансовой структуры предприятия // Вестник Белгородского университета кооперации, экономики и права. 2012. № 1 (41). С. 253-258.
5. Bessler W. et al. The international zero-leverage phenomenon // Journal of Corporate Finance. 2012. No. 23. P. 196-221.
6. Devos J. SMEs and IT: Evidence for a market for “Lemons” // Information Systems Evolution. 2012. Vol. 15. Is. 1. P. 25-35.
7. Fischer E.O., Heinkel R., Zechner J. Dynamic Capital Structure Choice: Theory and Tests // The Journal of Finance. 1989. Vol. 44. Is. 1. P. 19-40.
8. Hall B.H. The financing of innovative firms // Review of Economics and Institutions. 2010. 1. P. 1-30.

Zero debt phenomenon in the capital structure of high-tech companies

Mariya A. Pupkova

Graduate Student,
Siberian Federal University,
660041, 79, Svobodnyi ave., Krasnoyarsk, Russian Federation;
e-mail: mari.girl.02mail.ru

Roman O. Tkachenko

Graduate Student,
Siberian Federal University,
660041, 79, Svobodnyi ave., Krasnoyarsk, Russian Federation;
e-mail: grom.roma.99@bk.ru

Valeriya A. Tadzhibaeva

Graduate Student,
Siberian Federal University,
660041, 79, Svobodnyi ave., Krasnoyarsk, Russian Federation;
e-mail: vtagj@inbox.ru

Artem V. Antushev

Graduate Student,
Siberian Federal University,
660041, 79, Svobodnyi ave., Krasnoyarsk, Russian Federation;
e-mail: onepeacepog@mail.ru

Anna A. Yanovskaya

Graduate Student,
Siberian Federal University,
660041, 79, Svobodnyi ave., Krasnoyarsk, Russian Federation;
e-mail: spacextesla96@mail.ru

Abstract

The scientific article presents the results of the analysis of the reasons for the formation of the phenomenon of zero debt in the capital structure of companies in the high-tech sector of the international and Russian economy. The characteristics of the concept and phenomenon of zero debt in the capital structure of organizations are considered. The relevance of scientific research on the selected issue is due to the presence of a number of companies in the high-tech sector that seek or have achieved a zero share of debt sources in the formation of the structure of financial capital. At the end of the article, the author found that the main reasons for the formation of the phenomenon of zero debt in the capital structure of high-tech companies are the lack of the possibility of attracting loans; unwillingness to take on additional risks; unwillingness to take on additional obligations; understanding of high-tech companies that in the future for the development of their business will need higher volumes of financial injection; high-tech companies have an excess of free cash. As part of the prospects for further scientific research, it is necessary to identify the main methods that allow high-tech companies with high accounts payable to achieve a state in which there will be zero debt in the capital structure.

For citation

Pupkova M.A., Tkachenko R.O., Tadzhibaeva V.A., Antushev A.V., Yanovskaya A.A. (2022) Fenomen nulevogo dolga v strukture kapitala vysokotekhnologicheskikh kompanii [Zero debt phenomenon in the capital structure of high-tech companies]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 12 (3A), pp. 92-98. DOI: 10.34670/AR.2022.27.37.012

Keywords

Zero debt phenomenon, capital structure, capital structure management, capital structure optimization, borrowed capital, equity, high-tech companies, high-tech sector.

References

1. Abdrakhmanova G.I. et al. (2021) *Tsifrovaya ekonomika: 2021: kratkii statisticheskii sbornik* [Digital Economy: 2021: A Brief Statistical Collection]. Moscow.
 2. Bessler W. et al. (2012) The international zero-leverage phenomenon. *Journal of Corporate Finance*, 23, pp. 196-221.
 3. Devos J. (2012) SMEs and IT: Evidence for a market for "Lemons". *Information Systems Evolution*, 15, 1, pp. 25-35.
 4. Fischer E.O., Heinkel R., Zechner J. (1989) Dynamic Capital Structure Choice: Theory and Tests. *The Journal of Finance*, 44, 1, pp. 19-40.
 5. Hall B.H. (2010) The financing of innovative firms. *Review of Economics and Institutions*, 1, pp. 1-30.
 6. Kokoreva M.S., Stepanova A.N., Karnoukhova E.V. (2016) Chego my ne znaem o strukture sobstvennosti krupneishikh kompanii SShA? [What do we not know about the ownership structure of the largest US companies?]. *Ekonomicheskaya politika* [Economic policy], 11, 6, pp. 36-59.
 7. Merkulova E.Yu., Morozova N.S. (2016) Osnovnye metody, obespechivayushchie optimizatsiyu struktury kapitala predpriyatiya [The main methods that ensure the optimization of the capital structure of the enterprise]. *Sotsial'no-ekonomicheskie yavleniya i protsessy* [Socio-economic phenomena and processes], 9 (11), pp. 47-53.
 8. Serova E.G. (2012) Osnovnye aspekty formirovaniya ratsional'noi finansovoi struktury predpriyatiya [The main aspects of the formation of a rational financial structure of the enterprise]. *Vestnik Belgorodskogo universiteta kooperatsii, ekonomiki i prava* [Bulletin of the Belgorod University of Cooperation, Economics and Law], 1 (41), pp. 253-258.
-