Гордеев, Максим Александрович. Управление высоколиквидными активами коммерческой организации : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Гордеев Максим Александрович; [Место защиты: Сарат. гос. соц.-эконом. ун-т].- Саратов, 2011.- 172 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/1531

**Содержание к диссертации**

Введение

**Глава 1. Теоретические основы управления высоколиквидными активами коммерческой организации 11**

1.1. Высоколиквидные активы как элемент оборотного капитала коммерческой организации 11

1.2. Цели, задачи, функции и базовые принципы управления высоколиквидными активами коммерческой организации 32

1.3. Комплексная модель управления высоколиквидными активами 48

**Глава 2. Организационно-методический инструментарий управления дебиторской задолженностью в коммерческой организации 72**

2.1. Методическое обеспечение анализа дебиторской задолженности 72

2.2. Разработка эффективной кредитной политики коммерческой организации 82

2.3. Организация процесса инкассации дебиторской задолженности 96

**Глава 3. Развитие методических подходов к управлению денежными средствами и их эквивалентами 105**

3.1. Методы управления денежными средствами и их совершенствование. 105

3.2. Управление краткосрочными финансовыми вложениями на основе баланса между доходностью и ликвидностью: методические рекомендации 120

Заключение 145

Список использованной литературы 157

**Введение к работе**

Актуальность диссертационного исследования. Высоколиквидные активы, являющиеся составной частью оборотного капитала любого хозяйствующего субъекта, играют важную роль в скорости движения фондов обращения. Их качественный состав и структура могут серьезно влиять на реальную платежеспособность и уровень балансовой ликвидности компании.

Несмотря на наличие достаточного количества исследований в области управления оборотным капиталом предприятия, остается немало вопросов в отношении организационного и методического обеспечения этого процесса. Практически нет исследований, рассматривающих управление высоколиквидными активами в целом, т.е. соединяющих в общую систему управление дебиторской задолженностью, денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями. Однако существующая тесная взаимосвязь между оборачиваемостью дебиторской задолженности и зависящими от нее уровнями денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, а также их определяющее влияние на финансовое положение организации позволяют поднять вопрос о выделении в составе оборотного капитала группы высоколиквидных элементов и необходимости более глубокого изучения процесса управления ими.

Распространяющаяся в настоящее время практика увеличения отгрузки продукции с отсрочкой платежа, конечной целью которой является сохранение и увеличение конкурентоспособности компании на рынке, способствует возрастанию риска несвоевременной оплаты продукции и роста просроченных обязательств предприятий-дебиторов. Так, в течение 2010 года уровень просроченной дебиторской задолженности в Рязанской области находился в границах 7 - 9%, при этом минимальное ее значение составляло 3,4 млрд руб. В конечном счете, у хозяйствующего субъекта возникает проблема дефицита денежных средств и образования краткосрочной задолженности перед банками, не связанная с увеличением объемов производства или продажи продукции. Дефицит денежных средств также может быть вызван стихийной и бессистемной оплатой выставляемых кредиторами счетов, в результате чего происходит ускоренный отток денежной массы, а когда возникает срочная необходимость оплаты выставленного бюджетными или внебюджетными фондами счета, возможность хозяйствующего субъекта по его оплате в полном объеме резко снижается, что грозит серьезными санкциями со стороны данной группы кредиторов. Кроме того, в результате подобных ситуаций отсутствует возможность краткосрочного инвестирования денежных средств с целью получения дополнительного дохода.

Для повышения эффективности использования наиболее ликвидных финансовых ресурсов предприятия необходима разработка методического инструментария, базирующегося на системном подходе и позволяющего финансовой службе повышать платежеспособность и финансовую устойчивость компании. Все вышесказанное свидетельствует об актуальности диссертационного исследования.

Степень разработанности проблемы. Тема диссертационного исследования является недостаточно разработанной, хотя связанные с ней проблемы довольно активно обсуждались и продолжают обсуждаться в специализированной литературе.

Вопросам общего управления оборотным капиталом, а также в отдельности денежными средствами, краткосрочными финансовыми вложениями, дебиторской задолженностью и разработке кредитной политики посвящены работы таких ученых как Л.Е.Басовский, И.А.Бланк, Дж. К.Ван Хорн и Дж.М.Вахович, Л.В.Ильина, В.В.Ковалев, И.В.Липсиц, Л.Ш.Лозовский, Г.К.Прибыткова, Б.А.Райзберг, Е.Б.Стародубцева и др. Различные аспекты инвестиционной деятельности предприятия более подробно исследованы в трудах Г.Александера, Р.Брейли, Ю.Бригхема, Дж.Бэйли, Л.Гапенски, Л.П.Гончаренко, С.Майерса, М.Ю.Маковецкого, С.Росса, В.И.Терехина, Ф.Дж. Фабоцци, У.Шарпа, и др.

Проблематика эффективного управления денежными потоками в российских условиях находится в поле постоянного внимания финансового руководства отечественных компаний и холдингов. Особое внимание обращают на себя методики, предложенные В.Гоменюком, О.Езерской, Ю.Калининой, С.Покидовой и Е.Тябутовой.

Однако присутствие значительных расхождений в теоретических конструкциях управления высоколиквидными активами предприятия и практических аспектах функционирования российского бизнеса, а также отсутствие комплексной модели управления высоколиквидными элементами оборотного капитала, подтверждает острую необходимость продолжения научных исследований по данной проблеме.

Актуальность темы исследования и недостаточная разработанность проблемы определили цели, задачи и структуру диссертационной работы.

Цель и задачи диссертационного исследования. Целью диссертационного исследования является разработка эффективного методического обеспечения управления высоколиквидными активами коммерческого предприятия, направленного на повышение платежеспособности, финансовой устойчивости и доходности предприятия.

В соответствии с названной целью исследования в диссертации поставлены следующие задачи:

- дать детальную характеристику высоколиквидных активов как элемента оборотного капитала коммерческой организации;

- определить цели, задачи и базовые принципы управления высоколиквидными активами в целом, а также каждой из групп активов в отдельности;

- предложить алгоритм построения эффективной модели управления высоколиквидными активами;

- исследовать методологические подходы к анализу дебиторской задолженности и предложить направления совершенствования известных методик;

- разработать методические рекомендации по формированию эффективной кредитной политики коммерческой организации;

- систематизировать инструменты и предложить методические подходы к организации процесса инкассации дебиторской задолженности;

- предложить методические рекомендации, позволяющие повысить эффективность управления денежными средствами в современных условиях;

- разработать методику управления краткосрочными финансовыми вложениями, направленную на сохранение стоимости денежных средств и получения дополнительного дохода.

Предметом исследования выступают экономические отношения, возникающие в процессе управления высоколиквидными активами коммерческих организаций.

Объектом исследования являются высоколиквидные активы коммерческих организаций, представленные дебиторской задолженностью, денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями.

Теоретическую базу исследования составили труды отечественных и зарубежных ученых в области теории корпоративных финансов, финансового менеджмента, фундаментальные и прикладные исследования по проблемам управления оборотным капиталом, а также научные труды и публикации специалистов, занимающихся вопросами управления дебиторской задолженностью, денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями.

Методологической основой исследования послужил диалектический метод познания, раскрывающий возможности изучения экономических явлений в их развитии, взаимосвязи и взаимообусловленности. Системный подход к предмету исследования позволил выявить существующие взаимосвязи и взаимозависимости и был реализован посредством таких общенаучных методов как методы сравнения, анализа, синтеза, научной абстракции, моделирования, статистического анализа, обобщения и экспертной оценки.

Информационной базой исследования послужили данные бухгалтерской отчетности предприятий машиностроительной, пищевой и торговой отраслей промышленности Рязанского региона, статистические данные Федеральной службы Государственной статистики, материалы, опубликованные в периодических изданиях и сети Интернет, а также собственные расчеты автора.

Наиболее существенные научные результаты диссертационного исследования заключаются в следующем:

- предложено определение высоколиквидных активов как группы имущественных ценностей предприятия, способных (независимо от своего предназначения) в кратчайшие сроки и без существенных потерь своей текущей стоимости быть использованными в качестве платежного средства; обоснованы критерии отнесения активов к группе высоколиквидных (срок конвертации в денежную форму не превышает 30 дней, наличие ликвидного рынка; отсутствие обременения связанными обязательствами); дана детальная характеристика элементного состава высоколиквидных активов;

- раскрыто содержание управления высоколиквидными активами коммерческой организации как системы принципов, методов и инструментов, направленной на повышение ликвидности и оборачиваемости высоколиквидных активов и получении на этой основе дополнительного дохода; систематизированы и уточнены его цель, задачи, функции; выделены и раскрыты общие принципы, относящиеся к управлению высоколиквидными активами как единым целым (поддержания ликвидной структуры активов, оптимального соотношения элементов активов, диверсификации, мониторинга), и специфические принципы управления дебиторской задолженностью, денежными средствами, краткосрочными финансовыми вложениями;

- разработана комплексная модель управления высоколиквидными активами коммерческой организации, объединяющая в единую систему отдельные модели управления дебиторской задолженностью, денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями и представляющая собой пошаговый алгоритм принятия решений для достижения целевого уровня ликвидности предприятия;

- предложена методика анализа дебиторской задолженности, которая предусматривает сочетание общего анализа уровня, оборачиваемости и доли дебиторской задолженности в оборотном капитале предприятия с частным анализом кредитоспособности контрагента, предполагающим определение его рейтинга как средней взвешенной из бальных оценок показателей кредитной истории и показателей финансового состояния предприятия и отнесение дебитора к одному из пяти выделенных уровней риска;

- разработан методический подход к формированию кредитной политики предприятия, предусматривающий: определение условий отгрузки продукции предприятия в зависимости от рейтинга дебитора; установление кредитного лимита с учетом коэффициентов корректировки объема отгрузки продукции в зависимости от уровня кредитного риска; применение дробной шкалы скидок за досрочную оплату и шкалы штрафных санкций за образование просроченных обязательств;

- даны рекомендации по организации процесса инкассации дебиторской задолженности и, в частности, разработан поэтапный регламент действий в рамках досудебной стадии урегулирования просроченной задолженности с закреплением в зависимости от срока просрочки конкретного перечня процедур и ответственных за их выполнение;

- предложена методика управления денежными средствами, предусматривающая: установление их неснижаемого остатка (на уровне суммы предстоящих платежей контрагентам на период ближайших пяти рабочих дней), временных рамок подачи заявок на оплату (не более двух раз в неделю), лимита расходования денежных средств структурными подразделениями (на основе анализа расходов за предыдущие 12 месяцев); формирование условий договоров с покупателями и поставщиками по принципу "отдавай медленнее, взыскивай быстрее"; контроль отклонений фактических значений от плановых (составление детализированных плановых и фактических основных форм отчетности);

- разработаны методические рекомендации по управлению краткосрочными финансовыми вложениями, предусматривающие, во-первых, выделение в рамках инвестиционных ресурсов средств, предназначенных для осуществления платежей высокоприоритетным кредиторам (бюджетным и внебюджетным фондам, сотрудникам компании), и средств, предназначенных для получения дополнительного дохода, и, во-вторых, размещение средств первого вида в срочные депозиты с возможностью частичного пополнения и снятия, а средств второго вида – в акции компаний высокопотенциальных отраслей экономики (нефтегазовый, банковский секторы и электроэнергетику).

Теоретическая и практическая значимость результатов исследования. Теоретическая значимость исследования заключается в том, что его результаты вносят определенный вклад в развитие финансовой науки и могут быть использованы для дальнейших теоретических и методологических разработок в области создания эффективного инструментария управления высоколиквидными активами предприятия.

Практическая значимость диссертационного исследования состоит в возможности использования разработанного методического инструментария управления высоколиквидными активами в целях улучшения платежеспособности и рентабельности хозяйствующих субъектов.

Апробация результатов исследования. Основные результаты исследования были обсуждены и получили апробацию в тезисах, статьях и выступлениях на международных, всероссийских и внутривузовских научных и научно-практических конференциях, проходивших в 2009-2011 гг. в городах Саратове, Ижевске, Рязани.

Теоретические положения диссертационной работы используются в учебном процессе при преподавании дисциплин "Финансы организаций (предприятий)" и "Финансовый менеджмент" в Саратовском государственном социально-экономическом университете. Отдельные практические разработки и рекомендации автора по совершенствованию управления высоколиквидными активами нашли применение в деятельности ОАО "Рязанский завод металлокерамических приборов" и ООО "Научно-Производственная Фирма "Специальные промышленные технологии". Практическое использование результатов исследования подтверждено справками о внедрении.

По теме диссертационной работы опубликовано 11 научных трудов, общим объемом 3,4 п.л., из них 4 статьи в изданиях, рекомендованных ВАК.

Структура диссертационной работы. Диссертация имеет следующую структуру, обусловленную логикой анализа взаимосвязанных аспектов изучаемого предмета и совокупностью решаемых задач:

Введение

## Цели, задачи, функции и базовые принципы управления высоколиквидными активами коммерческой организации

Другой элемент оборотных средств - фонды обращения. Они не участвуют в процессе производства. Их назначение состоит в обслуживании кругооборота средств предприятия и достижении единства производства и обращения. Фонды обращения включают: готовую продукцию на складах, товары в пути, денежные средства и средства в расчетах с потребителями продукции, в частности, дебиторскую задолженность.

В составе фондов обращения можно выделить категорию активов, обладающие высокой степенью ликвидности. Иначе говоря, для обеспечения быстрого кругооборота средств предприятия в составе оборотного капитала предприятия выделяются элементы высоколиквидных активов. - прочие дебиторы. в отношении трактовки понятия, сущности, содержания, структуры высоколиквидных активов среди ученых нет полного единства. Так, в современном экономическом словаре Райзберга Б.А., Лозовского Л.Ш., Стародубцевой Е.Б. [104] высоколиквидные активы характеризуются как активы, которые легко мобилизуются в денежные средства в целях расчета, или средства, которые могут быть использованы для погашения долговых обязательств. И.А. Бланк при оценке показателей ликвидности в состав высоколиквидных активов включает три элемента оборотного капитала, а именно: денежные средства, краткосрочные финансовые вложения и дебиторскую задолженность, сроком погашения до 12 месяцев [14, С. 14]. Такой же позиции придерживается Л.Е. Басовский [11, С. 187].

Однако не все авторы используют термин «высоколиквидные активы». Многие из них употребляют синонимичные понятия, такие как «быстроликвидные активы», «финансовые активы», «активы текущие, легкореализуемые» либо просто «ликвидные активы». Так, например, Л.Ш. Лозовский в Словаре аудитора и бухгалтера дает определение ликвидным активам, как наиболее быстро конвертируемым в деньги части текущих активов, включающие денежную наличность, краткосрочные инвестиции и дебиторскую задолженность [81]. И.В. Липсиц в словаре коммерсанта отмечает: «Активы текущие легко реализуемые - наличные деньги и активы, легко преобразуемые в наличные деньги, но не запасы и незавершенное производство (хотя порой запасы также могут быть включены при условии, что они состоят из товаров, купленных для перепродажи за наличные деньги, а не в кредит)» [78].

В свою очередь, Г.К. Прибыткова в своем дидактическом материале: «Финансовый менеджмент в схемах, рисунках и расчетах» выделяет термин «наиболее ликвидных активов» в состав которых входят только денежные средства предприятия на расчетных счетах и в кассе и краткосрочные финансовые инвестиции [101, С.39]. Обобщая представленные мнения, предлагаем свое, уточненное понятие высоколиквидных активов. На наш взгляд, высоколиквидные активы - это группа имущественных ценностей предприятия, способных (независимо от своего предназначения) в кратчайшие сроки и без существенных потерь своей текущей стоимости быть использованными в качестве платежного средства, при этом критериями отнесения активов к группе высоколиквидных являются: срок конвертации в денежную форму, не превышающий 30 дней; наличие ликвидного рынка, т.е. востребованность актива иными держателями; отсутствие обременения связанными обязательствами (залогом). Высоколиквидными активами, на наш взгляд, являются денежные средства, краткосрочные финансовые вложения и краткосрочная дебиторская задолженность.

Денежные средства - это самые ликвидные средства предприятия в национальной и иностранной валютах, находящиеся в кассе, на расчетном, валютном и других счетах в банках на территории страны и за рубежом, а также на депозитных счетах, в аккредитивах, чековых книжках, переводах в пути и денежных документах. В широком смысле к денежным активам относят также вложения в легко реализуемые ценные бумаги и требования на получение денежных средств. Денежные средства характеризуют начальную и конечную стадии кругооборота хозяйственных средств, скорость движения которых определяет эффективность всей деятельности предприятия. Объем имеющихся у предприятия денег определяет одну из важнейших характеристик финансового положения предприятия - его платежеспособность.

Характеристику состава денежных средств предприятия по их составу, степени ликвидности и оптимальному сочетанию следует начать с денежных средств в кассе предприятия, к которым относятся наличные денежные средства как в основной, так и иностранной валюте, ценные бумаги и денежные документы, хранящиеся непосредственно на предприятии составляют кассу предприятия. В мировой практике принято, что касса должна обеспечивать текущие потребности предприятия в наличности (выдача зарплаты, средств на командировочные расходы и т.д.), а основную массу денежных средств и приравненных к ним активов принято хранить в банке на расчетном счете, депозите.

Размер суммы денежных средств в кассе различен для разных предприятий. Нельзя выработать определенного критерия, который помог бы сделать заключение о достаточности или недостаточности средств в кассе предприятия. Для приближенного исчисления потребностей предприятия на практике принято по итогам предыдущих периодов рассчитывать средний оборот по кассе предприятия и на основе него составлять прогноз потребности предприятия в наличных средствах. Такой метод был достаточно эффективен во времена плановой экономики. Сегодня в большинстве случаев предприятиям сложно спланировать эффективную тактику своих действий. В лучшем случае у финансового менеджера есть возможность в общих чертах прогнозировать денежные потоки предприятий, но уж никак не наличие денежных средств в кассе. Исходя из этого, в кассе предприятия нередко находятся суммы, превышающие необходимый для предприятия размер среднедневного остатка денежных средств (своего рода страховой запас). Причина тому -поддержание ликвидности для оплаты ряда обязательств.

## Комплексная модель управления высоколиквидными активами

Анализ движения денежных средств проводится по данным отчетного периода. На первый взгляд, такой анализ, как и любой другой раздел ретроспективного анализа, имеет сравнительно невысокую ценность для финансового менеджера. Однако если при формировании отчета о прибылях и убытках применяется метод начисления, который является основным, то возникает ситуация, когда денежный поток и поток ценностей и расчетов, генерирующий прибыль не совпадают во времени. Анализ движения денежных средств позволяет с известной долей точности объяснить расхождение между величиной денежного потока, имевшего место на предприятии в отчетном периоде, и полученной за этот период прибылью.

Логика анализа очевидна: необходимо выделять все операции, затрагивающие движение денежных средств. В международной учетно-аналитической практике для этой цели разработаны два метода: прямой, когда поток денежных средств определяется по данным бухгалтерского учета; косвенный, когда поток денежных средств определяется в ходе корректировки чистой прибыли. На практике наибольшее распространение получил прямой метод по той причине, что многие показатели, формирующие прибыль, не связаны напрямую с движением денежных средств.

Прогнозирование денежных потопов. Необходимость прогнозирования денежных потоков в условиях рыночной экономики становится актуальной задачей. Причин тому несколько. В частности, эти расчеты требуются при разработке бизнес-плана, при обосновании инвестиционных проектов, запрашиваемых кредитов и др. Строго формализованных процедур прогнозирования, естественно не существует: это творческая операция. Чаще всего при прогнозировании используется метод «от достигнутого», когда прогнозное значение определяется умножением достигнутого уровня показателя на планируемый (ожидаемый) темп роста. Если речь идет о новом инвестиционном проекте, то прогноз денежных потоков может быть выполнен, исходя из экспертных данных об объемах планируемой выручки от реализации новой продукции (притоках денежных средств), ожидаемых объемах инвестиций и текущих расходов (оттоков денежных средств). Обычно прогноз осуществляется имитационным моделированием [64, С.39-52].

Определение оптимального уровня денежных средств. Определение оптимального уровня денежных средств также представляет собой одну из основных задач финансового менеджера. Для того чтобы вовремя оплачивать счета поставщиков, предприятие должно обладать определенным уровнем абсолютной ликвидности. Его поддержание связано с некоторыми расходами, и в качестве цены за поддержание необходимого уровня ликвидности принято принимать возможный доход от инвестирования среднего остатка денежных средств в государственные ценные бумаги, поскольку вложения в них считаются практически безрисковыми. Но дело в том, что цена ликвидности увеличивается по мере того, как возрастает запас наличных денег, поэтому перед финансовым менеджером стоит задача определить размер запаса денежных средств исходя их того, чтобы цена ликвидности не превысила маржинального процентного дохода по государственным ценным бумагам. Таким образом, типовая политика в отношении абсолютно ликвидных активов в условиях рыночной экономики такова. Компания должна поддерживать определенный уровень свободных денежных средств, который для страховки дополняется некоторой суммой средств, вложенных в ликвидные ценные бумаги, т.е. в активы, близки к абсолютно ликвидным. При необходимости ценные бумаги конвертируются в денежные средства; при накоплении излишних сумм денежных средств они либо инвестируются на долгосрочной основе или в краткосрочные ценные бумаги, либо изымаются собственниками фирмы в виде дивидендов.

Третий блок решений в области управления высоколиквидными активами касается управления краткосрочными финансовыми вложениями.

Остатки средств на расчетном счете организации могут превосходить ее действительные текущие потребности в денежных средствах, а потому есть смысл найти им выгодное применение в виде краткосрочных финансовых вложений. Финансовый менеджер должен представлять, каким образом можно получить дополнительные доходы из графика движения средств организации с учетом специфики и возможностей бизнеса.

Наиболее простой способ заставить временно свободные денежные средства работать — это открытие срочного депозита в коммерческом банке. Российские банки принимают депозиты юридических лиц как в рублях, так и в валюте, проценты могут выплачиваться либо ежемесячно, либо одновременно с окончанием срока действия договора.

Краткосрочные финансовые вложения в виде инвестиций в ценные бумаги являются частью механизма управления денежными остатками и используются в широко известных моделях управления денежными средствами — модели Баумоля и модели Миллера-Орра.

Банки предлагают юридическим лицам в качестве инструмента краткосрочных финансовых вложений собственные ценные бумаги — депозитные сертификаты, векселя, облигации.

Специалисты отмечают, что на принятие решения о размещении средств в пользу депозита часто влияет психологический фактор — у клиентов банка складывается представление, что депозит надежнее, чем банковские ценные бумаги, хотя на самом деле вероятность возврата средств одинакова. По совокупности условий наиболее привлекательны банковские векселя и депозитные сертификаты. Для их покупки достаточно лишь перечислить денежные средства на указанный банком счет. Оформление займет несколько минут. Покупатель может и не быть клиентом банка, а следовательно, не должен представлять пакет документов для открытия счета [97, С.191-192].

## Разработка эффективной кредитной политики коммерческой организации

Достижением цели образования положительного денежного потока сопряжено с необходимостью формирования условий договора с поставщиками и покупателями продукции по принципу «получай быстрее, отдавай позже», т.е. таким образом, чтобы период оплаты сырья и материалов предприятием превышал сроки поступления денежных средств от дебиторов за продукцию приблизительно на 10 дней в зависимости от специфики деятельности предприятия. В результате данных действий более частые поступления денежных средств от дебиторов будут покрывать планируемые выплаты поставщикам. В том случае, если покупатель задерживает оплату отгруженной продукции по непредвиденным причинам (форс-мажор), например, на 3-4 дня, то у предприятия имеется в запасе 6-7 дней для исполнения сроков оплаты поставленной ему продукции. В случае, если срок задержки погашения дебиторской задолженности известен заранее, то у компании имеется в распоряжении 10 дней на осуществление конвертации финансовых вложений, либо на проработку вопроса с кредитными организациями по поводу краткосрочного кредитования. Мы считаем, что данный фактор является очень важным, ввиду недопущения образования просроченных обязательств компании перед ее кредиторами, что повышает репутацию предприятия и ее менеджмента на рынке хозяйственных отношений и свидетельствует о ее платежеспособности. Другими словами, помимо запаса ликвидности, который формируется в результате более короткого периода оборачиваемости дебиторской задолженности, нежели кредиторской, компания формирует временной запас прочности при наступлении сроков оплаты поставщикам сырья, материалов и услуг.

Еще одним немаловажным мероприятием при достижении цели формирования положительного сальдо по денежному потоку является оценка и анализ произведенных действий. Для того, чтобы посмотреть, в какую сторону изменилась платежеспособность компании, и соблюдаются ли установленные требования по уровню неснижаемого остатка денежных средств, а также оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности, периодичности формирования финансовых вложений и т.д., необходимо на ежемесячной основе осуществлять формирование баланса компании на конец месяца. Также, на основе сформированных данных можно будет определять уровень запасов, их долю в оборотных активах компании, динамику их роста или снижения.

Успешная реализация описанных выше мероприятий повлечет за собой образование положительного сальдо по денежному потоку предприятия. При этом, параллельно с формированием неснижаемого остатка необходимо осуществлять пополнение депозитного счета в банке с целью накопления денежных средств для оплаты приоритетных платежей (платежи в бюджетные, внебюджетные фонды, налоговые органы, сотрудникам по начисленной заработной плате) на сумму свыше суммы неснижаемого остатка. В случае, если отсутствует возможность осуществлять пополнение депозитного счета или сумма неснижаемого остатка не покрывает запланированные на ближайшие 5 дней платежи, считаем необходимым начать процедуру выявления причин, связанных с возникновением отклонений. Ими могут являться как задержка платежей от покупателей продукции, так и превышение лимитов использования денежных средств в анализируемом периоде. Однако, справедливости ради, необходимо ввести погрешность отклонений на уровне не более 5-7% от плановых показателей, поскольку на практике идеальное выполнение запланированных показателей невозможно.

Таким образом, описанная выше модель управления денежными средствами включает в себя комплекс мероприятий, выполнение которых необходимо для достижения положительного результата при формировании профицитного денежного потока. Комплекс описанных выше действия позволит не только формировать планы по использованию денежных средств, но и осуществлять контроль отклонений. Также, стоит отметить важность составления бюджета движения денежных средств на год помесячно, а также на месяц по неделям, и более укрупненный ежедневный с постатейным отражением всех доходов и расходов.

Управление краткосрочными финансовыми вложениями на основе баланса между доходностью и ликвидностью: методические рекомендации

Ранее отмечалось, что существует возможность осуществления финансовых вложений в виде срочного депозита в банке или инвестирования свободных денежных средств в более рисковые инструменты, какими являются ценные бумаги с соблюдением основных этапов инвестиционного процесса, который лежит в основе данного рода вложений. Методологическую часть осуществления краткосрочных инвестиций или вложений в ценные бумаги рассмотрим в данном параграфе.

Так, Дж.К. Ван Хорн предлагает представлять портфель ценных бумаг в виде пирога, разрезанного на три (необязательно одинаковые части) (рис.З). Одна часть пирога, как правило, включает ликвидные ценные бумаги, играющие роль резерва расчетного для предприятия. Это означает, что часть ценных бумаг можно было бы просто продать для пополнения денежных средств, в случае возникновения на начало дня неудовлетворительного сальдо. За исключением ситуаций, когда денежные поступления всегда равняются их расходу или превышают его, предприятию, по всей видимости, придется периодически обменивать часть ценных бумаг на денежные средства - однако трудно прогнозировать, когда именно и в каком количестве. В этом сегменте главным критерием является мгновенная ликвидность. Эти ценные бумаги, возможно придется продавать в первую очередь, так как они представляют собой первую оборонительную линию предприятия против непредвиденных

## Управление краткосрочными финансовыми вложениями на основе баланса между доходностью и ликвидностью: методические рекомендации

Высоколиквидные активы являются важной составной частью оборотного капитала предприятия, обеспечивающей его платежеспособность и ликвидность, и относятся к фондам обращения. Под управлением высоколиквидными активами коммерческой организации в диссертации предложено понимать систему принципов, методов и инструментов, направленную на повышение их ликвидности и оборачиваемости и получении на этой основе дополнительного дохода. При этом целью управления высоколиквидными активами выступает сохранение и увеличение платежеспособности и рентабельности хозяйствующего субъекта, содействующие повышению благосостояния его собственников. Реализация данной цели осуществляется посредством решения таких задач как формирование объема и состава высоколиквидных активов, достаточного для полноценного функционирования операционной деятельности предприятия; обеспечение максимальной доходности (рентабельности) используемых высоколиквидных активов при предусматриваемом уровне риска; обеспечение минимизации риска использования активов при предусматриваемом уровне доходности (рентабельности); обеспечение постоянной платежеспособности предприятия за счет поддержания достаточного уровня ликвидности активов; обеспечение высокой оборачиваемости средств в расчетах.

Решение поставленных задач, в свою очередь, осуществляется при целенаправленном воздействии на высоколиквидные активы менеджмента компании с использованием основных функций управления путем планирования необходимого объема, состава и структуры высоколиквидных активов, уровня их предполагаемой доходности, риска и ликвидности; организации деятельности бизнес-единиц по достижению плановых показателей; координации деятельности центров финансовой ответственности; контроля отклонений фактических результатов от показателей финансового плана. При этом принятию любого управленческого решения должно предшествовать его аналитическое обоснование.

В основе сиетемы управления высоколиквидными активами коммерческой организации должны лежать принципы, обеспечивающие ее эффективное функционирование. К таким принципам в диссертации отнесены общие принципы, относящиеся к управлению высоколиквидными активами как единым целым, и специфические принципы управления отдельными элементами высоколиквидных активов. Среди общих принципов выделены принцип поддержания ликвидной структуры активов (срок оборачиваемости не должен превышать одного месяца), принцип оптимального соотношения элементов высоколиквидных активов (поддержание долей элементов высоколиквидных активов в рамках, обеспечивающих целевой уровень ликвидности и рентабельности предприятия), принцип диверсификации (стремление к разнообразию етруктуры активов с целью снижения риска потери доходности); принцип мониторинга (систематическое наблюдение за состоянием активов с целью их оценки, контроля и прогноза).

Выделение специфических принципов необходимо для отражения особенностей управления отдельными группами высоколиквидных активов. Принципы управления дебиторской задолженностью включают в себя: принцип комплексной оценки; принцип высокой надежности; принцип ранжирования дебиторов по степени риска; принцип соблюдения лимита; принцип взыскания задолженности "любой ценой"; принцип слаженных действий. К принципам управления денежными средствами относятся: принцип структурирования расходов; принцип лимита. Принципы управления краткосрочными финансовыми вложениями разделяются на принципы в рамках двух инвестиционных стратегий: консервативной и агрессивной. К принципам консервативной стратегии относятся: принцип сохранения инвестиций и их стоимости; принцип свободного управления. Принципы агрессивной стратегии - это принцип приоритета доходности; принцип обеспечения баланса между доходностью и риском.

Данные принципы легли в основу предложенной в диссертации комплексной модели управления высоколиквидными активами коммерческой организации, которая представлена в виде пошагового алгоритма принятия решений для достижения целевого уровня ликвидности предприятия и объединяет в единую систему индивидуальные методики управления дебиторской задолженностью, денежными средствами и краткосрочными финансовыми активами.

Предложенная модель управления высоколиквидными активами начинается с выполнения мероприятий в рамках модели управления дебиторской задолженностью, которая должна быть нацелена на сокращение периода оборачиваемости задолженности покупателей и увеличение разницы между периодами оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженностей. Выполнение данных мероприятий является основой образования положительного сальдо по денежному потоку, что влияет на рост доли наиболее ликвидного актива в общих и оборотных активах предприятия. Эффективное использование образованного положительного сальдо по денежному потоку рассматривается в рамках моделей управления денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями. Принимая конкретные решения, организация одновременно выбирает "путь", который обеспечит ей достижение высокого, среднего или низкого уровня ликвидности.

Вторая группа проблем посвящена исследованию, уточнению и дополнению существующих методических подходов к управлению дебиторской задолженностью и формированию кредитной политики в коммерческой организации.

В целях повышения эффективности деятельности предприятий, обеспечения их ликвидности и финансовой устойчивости в диссертационном исследовании разработано организационное и методическое обеспечение управления дебиторской задолженностью коммерческой организации, включающее комплексную методику анализа дебиторской задолженности, методику формирования кредитной политики и методические рекомендации по формированию политики инкассации дебиторской задолженности.

Комплексная методика анализа дебиторской задолженности, как обосновывается в работе, должна состоять из следующих этапов:

1 этап. Общий анализ дебиторской задолженности, который предполагает определение ее чистой реализационной стоимости, периода оборачиваемости, доли в общем объеме оборотных активов, а также распределение задолженности по срокам возникновения.

2 этап. Частный анализ структуры дебиторской задолженности (анализ кредитоспособности покупателей), предполагающий помимо оценки кредитной истории дебитора (период работы с дебитором, период существования предприятия-дебитора, платежная дисциплина, среднемесячный объем закупок или доля закупок в общем объеме реализации дебитора) проведение оценки его финансового состояния на основе расчета коэффициентов ликвидности (общей и срочной), рентабельности (общей и продукции), долговой нагрузки (краткосрочной и долгосрочной), автономии и оборачиваемости (дебиторской и кредиторской задолженностей).