Юрченко, Анна Александровна. Совершенствование моделей эффективного управления оборотным капиталом организаций : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Юрченко Анна Александровна; [Место защиты: Ин-т экономики, права и гуманитар. специальностей].- Краснодар, 2012.- 206 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/1619

**Содержание к диссертации**

Введение

**1 Концептуальные аспекты исследования сущности и эффективности управления оборотным капиталом 12**

1.1 Финансово-экономическая сущность оборотного капитала организаций 12

1.2 Модели управления оборотным капиталом в условиях рынка 45

1.3 Методические подходы к оценке эффективности использования оборотных средств 71

**2 Современное состояние развития и использования оборотных средств организаций аграрного сектора Краснодарского края 97**

2.1 Динамика и анализ деятельности сельскохозяйственных организаций края 97

2.2 Оценка структурных изменений в имуществе организаций сельского хозяйства края 105

2.3 Экономическая эффективность использования оборотного капитала в организациях 115

**3 Приоритетные направления эффективного управления оборотным капиталом организаций130**

3.1 Управление оборотным капиталом и величиной текущих финансовых потребностей организации 130

3.2 Разработка стратегии финансирования оборотных активов 149

3.3 Основные направления повышения эффективности использования оборотных средств и управление оборотным капиталом 166

Заключение 188

Список использованных источников

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.** В современных условиях, в результате изменений организационно-правовых принципов функционирования и укрепления новых форм хозяйствования предприятий аграрного сектора не только не произошел желаемый рост объемов производства продукции, но даже нарушились пропорции в отраслевых структурах, проявились тенденции неэквивалентного обмена между сельским хозяйством и промышленностью, возросла доля импортируемого продовольствия. Кризис неплатежей, диспаритет цен на промышленную и сельскохозяйственную продукцию оказали негативное влияние на финансовое состояние большинства организаций аграрного сектора. А для их нормального функционирования и обеспечения бесперебойного процесса производства наряду с основными производственными фондами необходимы предметы труда, материальные ресурсы. Каждая организация, начиная свою деятельность должна располагать определенными денежными ресурсами. На эти денежные ресурсы организация закупает сырье, материалы, топливо, оплачивает счета за электроэнергию, выплачивает своим и наемным работникам заработную плату, несет расходы по освоению новой продукции, и все это представляет собой наиболее динамичную часть ресурсов хозяйствующих субъектов, которая получила название «оборотный капитал».

Постоянно меняя свою форму, переходя из сферы обращения в сферу производства и обратно, оборотный капитал наиболее подвержен влиянию внешней среды. Разрыв межхозяйственных связей, инфляционные процессы в экономике оказали негативное влияние на финансирование оборотного капитала. Поэтому наличие у организации достаточного размера оборотного капитала, а также контроль за состоянием материально-производственных запасов и дебиторской задолженности является необходимой предпосылкой для его нормального функционирования в условиях рыночной экономики.

Особое внимание уделяется эффективному управлению оборотным капиталом, так как его рациональное использование влияет на основные показатели хозяйственной деятельности организации: на рост объема производства, снижение себестоимости продукции, повышение рентабельности и в целом платежеспособности, финансовой устойчиво-

сти. Становится очевидным, что в условиях углубления экономических реформ требуются новые подходы к совершенствованию способов управления оборотным капиталом, к поиску резервов пополнения собственного капитала хозяйствующими субъектами. Эти обстоятельства, а также недостаточная изученность отдельных теоретических и практических аспектов проблемы обусловили актуальность и направленность проведения исследований.

Степень разработанности проблемы. Теоретические аспекты сущности оборотного капитала и моделей его управления рассматривались в трудах известных отечественных ученых: В.Г. Артеменко, М.И. Баканова, И.Т. Балабанова, А.И. Баскина, И.А. Бланк, А.Г. Грязновой, О.В. Ефимовой, В.В. Ковалева, М.Н. Крейниной, М.И. Литвина, Э.А. Макарьяна, В.Д. Новодворской), Л.Н. Павловой, Г.Б. Поляка, В.М. Родионовой, В.А. Русака, Г.В. Савицкой, Р.С. Сайфулина, Е.С. Стояновой, М.А. Федотовой, А.Н. Хо-рина, А.Д. Шеремета и других.

Среди зарубежных экономистов по данной тематике следует выделить работы Ю.Ф. Бригхема, М. Миллера, Ф.Модельяни, Б. Коласса, Д. Рикардо, Ж. Ришара, Г. Сигл Джоэла, К. Шим Джей и др., которые в своих исследованиях большое внимание уделяли теоретическим аспектам управления оборотным капиталом компаний. Однако, результаты данных исследований не могут быть напрямую использованы в российской практике, так как существенно различны внешние и внутренние условия функционирования хозяйствующих субъектов.

Различные подходы к формированию оборотного капитала в сфере аграрного сектора экономики предлагаются в работах Г.Ф. Белоусенко, В.Р. Боева, Н.А. Борхунова, Л.Н. Герасимовой, Н.Я. Демьяненко, Л.П. Деркача, Н. Джураева, Н.Я. Коваленко, Р.В. Костиной, З.А.Круш, М.Л. Лишанско-го, Д.С. Молякова, В.В. Милосердова, А.А. Никонова, В.В. Патрова, А.Г. Прудникова, И.Г. Ушачева, А.А. Шутькова и других.

В трудах зарубежных и отечественных ученых-экономистов исследованы некоторые концептуально-методологические аспекты сущности и эффективного управления оборотным капиталом, которые являются достаточно дискуссионными и требуют более углубленного изучения. Именно этим объясняется необходимость уточнения моделей, способов управления оборотным капиталом на микроэкономическом уровне. Все вышеизложенное, а также практическая значимость данной проблемы обусловили актуальность и предопределили выбор темы, постановку цели и задач диссертационного исследования.

**Соответствие темы диссертации требованиям Паспорта специальностей ВАК.** Исследование выполнено в рамках специальности 08.00.10 -Финансы, денежное обращение и кредит, п. 3.6 «Отраслевые финансы», п. 3.11 «Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций» и п. 3.28 «Финансовый менеджмент» Паспорта специальностей ВАК (экономические науки).

**Цель и задачи исследования,** Целью диссертационного исследования является теоретическое обоснование и разработка моделей эффективного управления оборотным капиталом организаций в условиях развития рыночных принципов хозяйствования. Достижение поставленной цели потребовало постановку и решение следующих задач:

в теоретическом аспекте обобщить и осмыслить научные взгляды на взаимообусловленность трактовок экономических категорий «оборотные средства» и «оборотный капитал»;

уточнить методику оценки эффективности использования оборотных средств как элемента финансового менеджмента;

на основе анализа современного состояния аграрного сектора выявить тенденции качественных изменений в имуществе организаций и источниках финансирования оборотных средств, дать оценку их влияния на экономическую эффективность сельскохозяйственного производства;

выявить взаимосвязь источников финансирования оборотного капитала с платежеспособностью и финансовой устойчивостью организаций аграрного сектора;

разработать механизм управления оборотным капиталом и рациональную модель эффективного его использования;

- обосновать приоритетные направления эффективного управления  
оборотным капиталом организаций аграрного сектора в условиях ресурсной  
и информационной ограниченности.

**Предметом исследования** яеіляєтся процесс формирования и использования оборотного капитала сельскохозяйственных организаций, современные тенденции его структуризации и методы управления.

**Объектом исследования** выступают текущие активы организаций аграрного сектора. Более углубленные исследования проводились по данным сельскохозяйственных организаций Калининского, Красноармейского, Славянского районов Краснодарского края.

**Теоретической и методологической основной** диссертационного исследования послужили концептуальные положения фундаментальных и прикладных научных трудов отечественных и зарубежных ученых в области

теории финансов, финансового менеджмента, управления текущими активами, законодательные акты и постановления Правительства РФ по вопросам эффективного управления оборотным капиталом хозяйствующих субъектов, официальные сайты законодательных и исполнительных органов власти.

В основу исследования положен системный подход к изучаемым экономическим явлениям. Круг поставленных задач определил необходимость применения следующих методов: монографического, абстрактно-логического, графического, балансового, экономико-статистического, рас-четно-конструктивного, анализа и синтеза.

**Информационно-эмпирическая база исследования** представлена нормативными материалами, официальной информацией органов Федеральной службы государственной статистики по Краснодарскому краю, Департамента сельского хозяйства **и** перерабатывающей промышленности Краснодарского края, нормативно-справочными материалами, аналитическими данными отечественной и зарубежной справочной и научной литературы, годовыми отчетами и документами первичного бухгалтерского учета сельскохозяйственных организаций, а также авторскими расчетами.

**Рабочая гипотеза исследования** базируется на теоретических положениях и научной позиции автора, согласно которой методы эффективного управления оборотным капиталом организаций являются ключевым элементом системы управления финансами, что требует реализации внутреннего потенциала (самоорганизации) аграрного сектора, его адаптации к изменениям внешней среды и решению производственных, финансовых проблем и, тем самым, достижения наивысшего экономического результата деятельности организаций.

**Основные положения диссертации, выносимые на защиту:**

1. Современная экономика изменила условия функционирования организаций аграрного сектора, принципы их финансово-хозяйственной деятельности, что обусловило необходимость иметь достаточную по объему и приемлемую по составу величину оборотного капитала и успешно работать в постоянно меняющихся условиях конкурентной среды. При этом эффективное управление оборотным капиталом определяется организацией самостоятельно и выступает в качестве стратегической задачи развития аграрного сектора региона. Все это предопределяет расширение теоретического представления о сущности оборотного капитала организаций.
2. Необходимость устойчивого и эффективного развитие организаций вызвало поиск источников финансирования оборотных средств, которые отвечают «золотому» правилу финансового менеджмента. Сельскохозяйствен-

ные организации финансируют прирост оборотных средств в основном за счет собственных источников. В связи с этим целесообразно использовать рациональное соотношение между собственным оборотным капиталом и заемными ресурсами, направленными на пополнение оборотных средств, которое имеет чрезвычайно важное значение для менеджера, поскольку позволяет количественно оценить состав оборотного капитала и в какой пропорции возможно и целесообразно мобилизовать его для повышения эффективности работы.

1. Анализ состава и структуры оборотного капитала сельскохозяйственных организаций региона выявил проблемы с балансированием между рисками, связанными с его недостатком, что обусловило необходимость эффективного управления оборотным капиталом. В этой связи целесообразно применять показатели текущей финансовой потребности, продолжительности производственного, операционного и финансового циклов, основной научной идеей которых является диверсификация имеющихся активов и пассивов организации, создания благоприятной для предприятия финансовой ситуации.
2. С учетом особенностей функционирования организаций аграрного сектора необходима стратегия финансирования оборотных активов, практическая реализация которой должна способствовать эффективному развитию сельскохозяйственных формирований в будущем, обеспечить достижение оптимального уровня финансовой устойчивости на основе прогнозных альтернативных сценариев развития.
3. Сформулированы основные приоритетные направления эффективного управления оборотным капиталом организаций аграрного сектора: рациональное использование оборотных средств; эффективное управление производственными запасами, дебиторской задолженностью, денежными активами; разработка механизма управления оборотными средствами и капиталом; организация производства и управления; внедрение современного финансового менеджмента.

**Научная новизна исследования** заключается в развитии и углублении теоретико-методических и прикладных положений о методах эффективного управления оборотным капиталом организаций, реализация которых позволит создать условия для ведения производства на расширенной основе и решения проблем в аграрном секторе.

Конкретное приращение научного знания состоит в следующем: - уточнены взаимосвязь и сущностные подходы к трактовкам «оборотные средства» и «оборотный капитаї», что позволило интерпретировать ав-

тором понятие «оборотный капитал» в отличие от определений существующих в научной литературе как сложно-системную совокупность производственных отношений в вещественной и денежной форме, которая одновременно участвует в процессе производства и реализации продукта, непрерывно переходя из производственной сферы в сферу обращения, и вновь возвращаясь в производство, предназначена для эффективного функционирования и финансирования сельскохозяйственных организаций;

обоснован механизм эффективного управления оборотными средствами и оборотным капиталом организации аграрного сектора, применение которого обеспечивает не только комплексный, последовательный анализ, но и разработку гибкой модели формирования, оптимизации объема оборотных средств и капитала, достижение финансовой устойчивости предприятия;

предложен и апробирован алгоритм эффективного управления оборотным капиталом организаций аграрного сектора, основанный на анализе показателей текущей финансовой потребности, продолжительности производственного, операционного и финансового циклов, позволяющий, в отличие от существующих, оценить и осуществить процедуру рационального выбора размера собственных оборотных средств и привлеченного капитала, что в итоге обеспечивает оптимизацию производственных запасов, сокращает время пребывания оборотных средств в незавершенном производстве, снижает потребность в активах для сферы обращения, практическая реализация которого повышает устойчивость функционирования сельскохозяйственных организаций;

детерминированы подходы к выбору стратегии финансирования текущих активов организации на основе дескриптивной модели, позволяющей хозяйствующим субъектам проводить комплексный анализ движения чистого оборотного, собственного и заемного капиталов, управлять ими, разрабатывать и осуществлять эффективную финансовую политику, с учетомсло-жившегося состояния, концепции развития, знаний и опыта менеджеров с целью выявления предпосылок и условий для обеспечения непрерывности процесса производства и реализации, возможности выхода из кризиса и дальнейшего стабильного развития аграрного сектора;

определены рекомендации по эффективному управлению и использованию оборотного капитала организаций аграрного сектора, включающие управление величиной текущих финансовых потребностей, структурой оборотных средств, производственными запасами, дебиторской задолженностью и денежными средствами; по разработке стратегии финансирования оборотных активов; предложена модель управления оборотным капиталом с целью

рационального формирования, оптимизации объема оборотного капитала сельскохозяйственных организаций.

**Теоретическая и практическая значимость исследования** состоит в том, что основные теоретические положения и выводы позволяют уточнить сформировавшиеся научные представления о содержании оборотного капитала, расширить методический аппарат, используемый для обоснования способов повышения эффективности оборотных средств, направленных на устойчивое развитие и функционирование аграрного сектора.

Практическое значение работы заключается в разработке направлений повышения оборачиваемости и эффективности использования оборотного капитала сельскохозяйственных организаций в рыночной экономике, выводе их из кризиса на путь устойчивого развития. Предложенные в работе методические и практические рекомендации могут быть использованы органами управления Краснодарского края, а также других регионов РФ, руководителями сельскохозяйственных организаций, при определении рациональной структуры и состава оборотного капитала и способов его эффективного использования. Они также могут быть использованы в учебном процессе в рамках дисциплин: «Финансы организаций», «Экономический анализ», «Финансовый менеджмент» и др.

**Апробация результатов исследования.** Основные результаты выполненного диссертационного исследования докладывались и получили положительную оценку на ежегодных научно-методических и практических конференциях профессорско-преподавательского состава, аспирантов и студентов Кубанского государственного аграрного университета (г. Краснодар, 2009-2012 гг.), Международной научно-практической конференции (г. Волгоград, 2011г.), Всероссийской научно-практической конференции (г. Краснодар,

1. г.), Международной научно-практической конференции (г. Геленджик,
2. г.).

Выдвинутые и обоснованные автором положения диссертационного исследования применяются в организациях аграрного сектора Краснодарского края: РГПЗ «Красноармейский» Красноармейского района, СПК «Советская Кубань» Калининского района.

Диссертационное исследование является частью тематического плана научно-исследовательской работы ФГБОУ ВПО «Кубанский ГАУ» по теме № 18 «Разработать предложения по основным направлениям повышения эффективности регионального АПК» (регистрационный номер 01200113474).

**Публикации.** По результатам исследования опубликовано 13 научных работ общим объемом 12,2 п. л. (авт. 7,6 п. л.), в том числе 4 статьи в изданиях, рекомендованных ВАК.

**Логика и структура работы.** Цель и задачи исследования определили логику и структуры работы. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников (143 наименований), включает 39 таблиц и 35 рисунков.

**Во введении** обосновывается актуальность темы исследования, дается характеристика степени разработанности проблемы, сформулированы цели и основные задачи работы, определены теоретические и методические основы исследования, раскрыта научная новизна и практическая значимость диссертационной работы.

В первой главе «Концептуальные аспекты исследования сущности и эффективности управления оборотным капиталом» раскрыта финансово-экономическая сущность оборотного капитала; способы, модели управления оборотным капиталом; методические подходы к оценке эффективности его использования.

Во второй главе «Современное состояние развития и использования оборотных средств организаций аграрного сектора Краснодарского края» проведен анализ деятельности сельскохозяйственных организаций края; дана оценка изменений в имуществе организаций и экономической эффективности использования оборотного капитала.

В третьей главе «Приоритетные направления эффективного управления оборотным капиталом организаций» обоснованы модели, способы управления оборотным капиталом; разработана стратегия финансирования оборотных активов и направления повышения эффективности использования оборотных средств.

**В заключении** приведены основные выводы и предложения по результатам использования, обоснована целесообразность использования разработанных положений, приемов и методов в практической деятельности сельскохозяйственных организаций.

## Модели управления оборотным капиталом в условиях рынка

Изучение и совершенствование механизма управления оборотным капиталом организации являются одними из главных факторов повышения экономической эффективности производства на современном этапе развития отечественной экономики. В условиях социально-экономической нестабильности и изменчивости рыночной инфраструктуры важное место в текущей повседневной работе финансового менеджера занимает управление оборотным капиталом, так как именно здесь кроются основные причины успехов и неудач всех производственно-коммерческих операций организаций. В конечном итоге, рациональное использование оборотного капитала в условиях его хронического дефицита является одним из приоритетных направлений деятельности организации в настоящее время.

В экономической литературе не прослеживается очевидная грань между понятиями «оборотные средства» и «оборотный капитал» и не наблюдается единообразия в понятийном аппарате. Поэтому прежде чем рассмотреть основные подходы или механизм управления оборотным капиталом, необходимо сделать некоторые уточнения по терминологии.

Термин «капитал» имеет неоднозначную трактовку в отечественной и зарубежной научной литературе. С некоторой долей условности можно говорить о существовании двух основных подходов: считается, что первый более широко распространен среди бухгалтеров, второй - среди экономистов. Согласно первому подходу капитал - это интерес собственников предприятия, формально представленный в балансе в виде акционерного капитала, эмиссионного дохода и нераспределенной прибыли.

Согласно второму подходу, под термином «капитал» понимают материальные активы предприятия (основные средства, инвентарь и др.) [54]. Он используется по отношению как к источникам средств, так и к активам. При этом, характеризуя источники, говорят о «пассивном капитале», подразделяя его на собственный и привлеченный, а, характеризуя активы -об «активном капитале», разделяя его на основной капитал (долгосрочные активы, включая незавершенное строительство) и оборотный капитал (сюда относят все оборотные средства). В связи с этим использование термина «капитал» для характеристики активов имеет достаточно серьезное обоснование, поскольку, когда мы говорим об управлении оборотным капиталом нас интересует не предметно-вещественная природа оборотных активов, а величина денежных средств вложенных в эти активы.

В первоначальных работах экономистов использование капитала рассматривалось в прикладных формах ремесленнической и торговой деятельности. По мере развития экономической мысли это первоначальное понятие приобретало конкретные приоритетные формы и механизмы.

Меркантилисты считали, что капитал — это самовозрастающая стоимость. При этом они связывали накопление богатства со сферой обращения без учета каких-либо затрат труда, связанных с созданием товаров. В соответствии с принципами мировоззрения меркантилистов приоритетной формой эффективного использования капитала считалось его применение в сфере внешнеэкономической деятельности, обеспечивающей положительный торговый баланс и накопление страной золота [93].

Экономическая школа физиократов главное внимание уделяла формам и механизмам использования капитала в сельскохозяйственном (земледельческом) производстве, так как основу капитала в их понимании составляли земля и вложенные в нее средства.

А. Смит и Д. Рикардо связывали капитал с затратами труда. Д. Рикардо трактовал капитал как средства производства. А. Смит понимает под капиталом некоторые материальные блага, имущественный комплекс, под источником возникновения капитала понимаются материальные блага, которыми владеет человек и которые он не желает употреблять на собственные нужды непосредственно. В своих трудах А. Смит показывает, что каждый человек владеет запасами, которые направляются на поддержание его жизнедеятельности; если лицо владеет запасами, «достаточными для содержания его в течение нескольких месяцев или лет, оно, естественно, старается извлекать доход из большей части этих запасов, оставляя для непосредственного своего потребления лишь столько, сколько необходимо для прожития до тех пор, пока начнет поступать этот доход. Поэтому его запасы подразделяются на две части. Та часть, от которой лицо ожидает получить доход, называется его капиталом» [88].

Почти каждое известное истории применение термина «капитал» более или менее близко соответствовало параллельному применению термина «доход»; почти в каждом случае применения термина «капитал» последний рассматривался как часть имущества человека, из которой он надеется извлечь доход.

Представители классической политэкономии серьезно углубили теорию использования капитала, расширив область этого процесса в сфере промышленного производства, ввели в экономическую терминологию основные сущностные характеристики этого процесса, которые были приняты за основу всеми последующими исследователями.

В марксистской экономической науке капитал является важнейшей категорией всей системы общественного производства. В отличие от своих предшественников К. Маркс подошел к капиталу как к категории социального характера. Он доказывал, что капитал это не деньги. Деньги становятся капиталом только тогда, когда на них приобретаются средства производства и рабочая сила. При этом в прямой связи с использованием капитала он рассматривал возможность формирования прибавочной стоимости, образуемой трудом наемных работников при посредстве капитала. Соответственно процесс использования капитала в экономической трактовке марксистов выступал как средство эксплуатации наемных работников.

Теперь подойдем к определениям капитала, используемым в современной экономической науке. Прежде всего, капитал - это источник процента. В данном случае капитал рассматривается как абстрактная производительная сила. Капитал доставляет процент, но то, что доставляют конкретные средства производства, есть не процент, а «рента», такова позиция Дж. Кларка, с которой солидаризуется Л. Вальрас. Аналогичную позицию занимает и И.Фишер. Он определяет капитал как «дисконтированный поток дохода». Это означает признание того факта, что какой угодно элемент богатства, приносящий его владельцу регулярный доход на протяжении длительного времени, можно рассматривать как капитал. Стоимость капитала оценивается путем дисконтирования. Это в полной мере относится к земле [127]. Необходимо отметить, что ряд экономистов рассматривает капитал как деньги, как универсальный товар делового мира, необходимый всем. В частности Дж. Робинсон связывает понятие капитала с деньгами. Она полагает, что капитал, когда он не инвестирован, выступает в виде денежных средств. То, что капитал нужен всем, сейчас ощущают все или практически почти все. Но делать акцент на том, что капитал - это деньги, представляется, по меньшей мере, неточным. Это отчетливо видно во время дефицита, когда наличие денег при отсутствии капитальных товаров не позволяет считать их капиталом, ибо процент они не принесут.

## Методические подходы к оценке эффективности использования оборотных средств

Однако на практике существенные коррективы в структуру финансирования оборотных средств вносит фактор цикличности, порождаемый сезонностью в снабжении, сбыте или производстве продукции либо длительностью производственного процесса. В результате этого в определенные периоды времени потребность предприятия в оборотных средствах не может полностью удовлетворяться за счет одних только текущих денежных поступлений от продажи готовой продукции. В этих условиях для финансирования потребности в оборотных средствах предприятие должно либо прибегать к дополнительным заимствованиям, либо использовать ранее созданные запасы денежных средств и высоколиквидных активов. Схематически динамика активов предприятия в описанной выше ситуации будет выглядеть так, как показано на рисунке 1.23. Как и в рассмотренном ранее случае стабильной потребности в оборотных средствах, здесь за счет долгосрочного капитала полностью профинансированы основные средства, размер которых не подвержен циклическим колебаниям. Потребность в оборотных средствах колеблется в достаточно широких пределах, что позволяет рассматривать ее со стоящей как бы из двух частей. Одна, соответствующая низ шей величине потребности в оборотных средствах, представляет собой постоянную часть, которая обычно финансируется за счет чистого оборотного капитала (по сути, долгосрочного капитала) и устойчивых пассивов, т.е. кредиторской задолженности, постоянно остающейся в распоряжении предприятия. Другая часть оборотных средств - переменная. Для ее финансирования предприятию нужно либо прибегать к краткосрочным заимствованиям, либо создавать запас ликвидности (денег или их эквивалентов) для расходования в периоды нарастания потребности в оборотных средствах. В этой связи возникает задача рационального выбора источников финансирования приростов оборотных средств. При этом требуется не только минимизировать издержки финансирования, но и обеспечить его высокую надежность.

Выбор предприятием источников финансирования переменной части оборотных средств находится между двумя крайними подходами. Первый, осторожный подход, предполагает финансирование за счет собственного капитала, т.е. специально создаваемых запасов денежных средств и высоколиквидных активов. Этот вариант обеспечивает предприятию максимальную надежность покрытия потребности в оборотных средствах, но связан с боль шими издержками упущенных возможностей из-за омертвления денежных средств. Второй подход - рискованный. Чаще всего он используется быстрорастущими предприятиями, не обладающими достаточным количеством оборотных средств. Данный подход ориентирован на финансирование переменной части оборотных средств полностью за счет краткосрочных займов. Этот вариант обычно более выгоден по затратам на финансирование, но, как уже было отмечено, и более рискованный, так как в критический момент предприятию может быть отказано в предоставлении кредита.

Обычно, проанализировав ситуацию, предприятия проводят взвешенную политику финансирования оборотных средств, т.е. выбирают компромиссную, промежуточную позицию, финансируя переменную часть оборотных средств частично собственным и частично заемным капиталом. Конкретный выбор соотношения между ними зависит от реально складывающихся обстоятельств, мастерства финансового менеджера и его готовности к дальнейшей напряженной работе.

В оперативной деятельности по управлению остатками денежных средств обычно руководствуются двумя основными принципами. Первый -«позже плати и раньше получай», что должно сокращать денежный цикл, второй - «свободные деньги инвестируй в высоколиквидные ценные бумаги, а не держи на расчетных счетах в банке». В результате, как это видно из анализа балансов предприятий, их денежные средства составляют очень незначительную часть активов, всего 0,1...2%. Столь малый удельный вес такого ценного ресурса, как деньги, по-видимому, не случаен и имеет веские причины. Во-первых, деньги обладают абсолютной ликвидностью и потому легко и быстро превращаются в любой другой актив. Но это скорее техническая причина, а экономическая заключается в том, что предприятиям не выгодно иметь много денег, так как их содержание не приносит дохода. Поэтому предприятия стремятся минимизировать величину денежных остатков, чему способствует абсолютная ликвидность денег. Одновременно с этим возникает вопрос: почему у нормально работающих предприятий денежные средства все же составляют определенную величину, а не равны нулю? Очевидно, что здесь тоже есть причины, которые необходимо проанализировать.

В процессе хозяйственного оборота в кассу и на счета предприятия регулярно поступают денежные средства от реализации продукции, продажи активов и, при необходимости, от кредиторов. Эти деньги предприятие направляет на финансирование своих текущих расходов. При этом поступающие и расходуемые суммы обычно не совпадают. Причины этого могут быть как внутри предприятия, когда ему требуются суммы, значительно превышающие среднесуточное поступление денежных средств (например, для оплаты крупных приобретений оборудования или запасов, выплаты заработной платы работникам и др.), так и вне его, например задержка с прохождением платежей или отказы покупателей от оплаты ведут к сокращению притока денег на предприятие, и наоборот, при поступлении крупного платежа приток денег может существенно превысить их отток. В результате у предприятия либо временно скапливаются денежные средства в размерах, превышающих текущие потребности, либо после осуществления крупных выплат могут оказаться недостаточными для осуществления других текущих платежей.

Чтобы избежать этих потерь, предприятия запасают денежные средства. Временные излишки денег могут возникать по разным причинам. Первая - сезонный, или циклический, характер производства (об этом упоминалось ранее при рассмотрении различных подходов к финансированию оборотных средств). Вторая - создание резервов для предстоящих крупных выплат.

Сезонная, или циклическая, деятельность отдельных предприятий ведет к образованию в течение года в одном или нескольких периодах излишков денежных средств, а в другие периоды наблюдается их дефицит. Для того чтобы избежать потерь (издержек упущенных возможностей) от «омертвления» денежных средств, такие предприятия могут использовать их временные излишки для приобретения приносящих доход легкореализуемых ценных бумаг, а при недостатке наличности эти бумаги продавать (рисунок 1.24). Временное превышение наличности над текущими потребностями может возникнуть при привлечении крупной суммы денег для возврата займа, приобретения оборудования, выплаты процентов или крупного штрафа и т.д. Эти средства также можно размещать на банковских депозитах или инвестировать в ценные бумаги. Крупные предприятия, выпускающие облигации, могут вкладывать полученные от их размещения денежные средства в краткосрочные ценные бумаги и по мере необходимости расходовать их.

## Оценка структурных изменений в имуществе организаций сельского хозяйства края

Управление оборотным капиталом состоит в обеспечении умелого балансирования между рисками, связанными с его недостатком или избытком. При первой ситуации имеет место угроза срыва производственных планов из-за нехватки сырья и материалом или отсутствия возможности удовлетворить запросы потребителей продукции.

В случае избытка оборотных средств имеет место «замораживание» денежных средств в сырье, запасах готовой продукции и дебиторской задолженности. Оптимальный уровень оборотных средств является условием максимизации прибыли при приемлемом уровне ликвидности и коммерческого риска.

Управление оборотным капиталом важно в решении ключевой проблемы финансового состояния, достижения оптимального соотношения между ростом рентабельности производства (максимизацией прибыли на вложенный капитал) и обеспечением устойчивой платежеспособности. Исключительно важной задачей является также обеспеченность запасов и затрат источниками их формирования и поддержание рационального соотношения между собственным оборотным капиталом и заемными ресурсами, направляемыми на пополнение оборотных средств.

Политика управления оборотным капиталом должна обеспечить поиск компромисса между риском потери ликвидности и эффективности работы. Это сводится к решению двух важных задач.

1. Обеспечение платежеспособности. Такое условие отсутствует, когда организация не в состоянии оплачивать счета, выполнять обязательства и, возможно, находится в преддверии банкротства. Организация, не имеющая достаточного уровня оборотного капитала, может столкнуться с риском неплатежеспособности.

2. Обеспечение приемлемого объема, структуры и рентабельности активов. Известно, что различные уровни оборотных активов по-разному воздействуют на прибыль. Например, высокий уровень производственно-материальных запасов потребует соответственно значительных текущих расходов, в то время как широкий ассортимент готовой продукции в дальнейшем может способствовать повышению объемов реализации и увеличению доходов. Каждое решение, связанное с производственными запасами, должно быть рассмотрено как с позиции оптимальной величины данного вида активов, так и с позиции оптимальной величины структуры оборотных средств в целом.

Поиск путей достижения компромисса между прибылью, риском потери ликвидности и состоянием оборотных средств и источников их покрытия, предполагает знакомство с различными видами риска.

В теории финансового менеджмента разработаны различные варианты воздействия на уровни рисков, основными из которых являются следующие:

1. Минимизация текущей кредиторской задолженности. Этот подход сокращает возможность потери ликвидности. Однако такая стратегия требует использования долгосрочных пассивов и собственного капитала для финансирования большей части оборотного капитала.

2. Минимизация совокупных издержек финансирования. В этом случае ставка делается на преимущественное использование краткосрочной кредиторской задолженности как источника покрытия оборотных активов. Этот источник самый дешевый, вместе с тем для него характерен высокий уровень риска невыполнения обязательств в отличие от ситуации, когда финансирование оборотных активов осуществляется преимущественно за счет долгосрочных источников.

3. Максимизация капитализированной стоимости организации. Эта стратегия включает в себя процесс управления оборотным капиталом в об 131 щую финансовую стратегию. Суть её состоит в том, что любые решения в области управления оборотным капиталом, способствующие повышению стоимости предприятия, следует признать целесообразными.

Риск потери ликвидности или снижение эффективности, обусловленный изменениями в текущих активах, принято называть левосторонним, поскольку эти активы размещены в левой части баланса. Подобный риск, но обусловленный изменениями в обязательствах, по аналогии называют правосторонним.

На графике видно, что с ростом величины оборотного капитала риск ликвидности уменьшается. Безусловно, взаимосвязь имеет более сложный вид, поскольку не все оборотные активы в равной степени положительно влияют на уровень ликвидности. Тем не менее, можно сформулировать простейший вариант управления чистым оборотным капиталом, сводящий к минимуму риск потери ликвидности: чем больше превышение оборотных активов над краткосрочными пассивами, тем меньше степень риска. Таким образом, нужно стремиться к наращиванию чистого оборотного капитала.

Поэтому возникает необходимость управлять величиной чистого оборотного капитала. Результаты нашего исследования выявили, что чистый оборотный капитал - это собственные оборотные средства организации. Собственный оборотный капитал (синонимы: собственные оборотные активы, собственные оборотные средства, чистый оборотный капитал, чистый рабочий капитал) - это те оборотные активы, которые остаются у пред 133 приятия в случае единовременного полного (стопроцентного) погашения краткосрочной задолженности предприятия. Другими словами, это тот запас финансовой устойчивости, который позволяет хозяйствующему субъекту осуществлять бизнес, не опасаясь за свое финансовое положение даже в самой критической ситуации (когда все кредиторы предприятия одновременно потребуют погасить образовавшуюся текущую задолженность)1.

На самом деле перечисленные варианты можно отнести к частным случаям общего подхода к расчету собственного оборотного капитала, который должен базироваться на правильной группировке статей активов и пассивов исходного бухгалтерского баланса (формировании так называемого аналитического баланса), а самое главное - на учете целевого назначения полученных долгосрочных кредитов и займов.

Считается, что за счет собственных источников должна быть покрыта минимальная, но достаточная потребность организации в оборотных активах, дополнительная же потребность покрывается за счет привлечения в оборот предприятия заемных ресурсов. В процессе формирования величины оборотных активов и выбора источников их финансирования рассчитывается показатель текущей финансовой потребности предприятия — ТФП. Он напрямую связан с оборачиваемостью оборотных активов и кредиторской задолженности. ТФП принято исчислять:

## Разработка стратегии финансирования оборотных активов

Предложенный механизм совершенствования методов управления оборотными средствами и капиталом сельскохозяйственной организации повысит эффективность управления оборотными активами, пассивами и обеспечит контроль за их практическим осуществлением, по следующим направлениям: - улучшение организации материально-технического снабжения с целью бесперебойного и ритмичного обеспечения производства материальными ресурсами; - сокращение продолжительности операционного цикла за счет интенсификации производства (использование новейших технологий, механизации и автоматизации производственных процессов, повышение уровня производительности труда, более полного использования производственных мощностей предприятия, трудовых, материальных ресурсов и т.д.), а также повышения контроля за движением наиболее важных категорий запасов (на основе системы ABC-анализа) и распределением в четком соответствии со структурой потребления (применение системы XYZ-анализа); - ускорение процесса отгрузки продукции и оформления расчетных документов, применение перспективных форм рефинансирования дебиторской задолженности, эффективных форм регулирования среднего остатка денежных активов (использование флоута, сокращение расчетов наличными деньгами, открытие «кредитной линии» в банке), создание четких систем контроля за движением дебиторской задолженности и денежных средств, развитие механизмов безналичных расчетов.

Наиболее обобщающим абсолютным показателем финансовой устойчивости является соответствие либо несоответствие (излишек или недостаток) источников средств для формирования запасов и затрат. При этом имеется в виду обеспеченность источниками собственных и заемных средств, за исключением кредиторской задолженности и прочих пассивов.

В наших исследованиях для характеристики источников формирования запасов и затрат использовали следующие абсолютные показатели, отражающие различную степень охвата разных видов источников: 1) наличие собственных источников для формирования оборотных средств определяется как разница между суммой источников собственных средств и стоимостью основных средств и внеоборотных активов; 2) наличие собственных оборотных и долгосрочных заемных источников средств для формирования запасов и затрат определяется путем суммирования собственных оборотных средств и долгосрочных кредитов и займов; 3) общая величина основных источников средств для формирования запасов и затрат равна сумме собственных оборотных средств, долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов.

В тех случаях, когда моментом реализации продукции считается перевод денежных средств на расчетный счет предприятия, показатель общей величины основных источников средств для формирования запасов является приближенным. Это объясняется, с одной стороны, тем, что часть краткосрочных кредитов выдается под товары отгруженные, срок оплаты которых покупателями не наступил. С другой стороны, для покрытия запасов и затрат привлекается кредиторская задолженность, срок погашения которой еще не истек. Ссуды под товары отгруженные (под расчетные документы в пути) и кредиторская задолженность, зачтенная банком при кредитовании, в балансе не выделяются, но могут быть установлены по данным аналитического бухгалтерского учета. На величину этих показателей следует откорректировать общую сумму источников средств для формирования запасов и затрат: величину ссуд под расчетные документы в пути вычесть, а кредиторскую задолженность, зачтенную банком при кредитовании, добавить.

Трем показателям наличия источников средств для формирования запасов и затрат соответствуют три показателя обеспеченности запасов и затрат:

Вычисление трех показателей запасов и затрат источниками средств для их формирования позволяет классифицировать финансовые ситуации по степени их устойчивости. При определении типа финансовой ситуации используется трехкомпонентныи показатель, рекомендованный в российской экономической литературе такими авторами, как Г.П. Герасименко, Л.В. Донцова, О.В. Ефимова, М.Н. Крейнина, Э.А. Маркарьян, Е.В. Негашев, Н.А. Никифорова, Г.В. Савицкая, Р.С. Сайфулин, А.Д. Шеремет, А.К. Шишкин и др.: S= С &СИ), 5гС±СИД), Sj(±0C3l)}, (33) где функция определяется следующим образом: 8(х) = 1,еслих 0 (34) и S(x) = 0, если х 0 (35) Воспользовавшись приведенными формулами, можно выделить четыре типа финансовых ситуаций, которым соответствуют следующие значения трехкомпонентного показателя типа финансового состояния предприятия: — абсолютная финансовая устойчивость, представляющая крайний тип финансовой устойчивости (1,1,1); — нормальная устойчивость, которая гарантирует его платежеспособность (0, 1, 1; — неустойчивое финансовое состояние характеризуется наличием нарушений финансовой дисциплины, перебоями в поступлении денежных средств на расчетный счет, снижением доходности деятельности предприятия. Оно сопряжено с нарушением платежеспособности. При нем, тем не менее, сохраняется возможность восстановления равновесия путем пополне 183 ния источников собственных средств за счет ускорения оборачиваемости запасов и дополнительного привлечения долгосрочных кредитов и заемных средств в оборот предприятия (0, 0, 1); - кризисное финансовое состояние - предприятие находится на грани банкротства, так как в данной ситуации денежные средства, краткосрочные финансовые вложения предприятия не покрывают даже его кредиторской задолженности и просроченных ссуд (0, 0, 0).

В условиях рыночной экономики большое значение приобретает финансовая независимость предприятия от внешних заемных источников. Запас источников собственных средств - это запас финансовой устойчивости предприятия при условии, что его собственные средства превышают заемные.

Финансовая устойчивость оценивается по соотношению собственных и заемных средств, по темпам накопления собственных средств в результате производственной и финансовой деятельности, соотношению мобильных и иммобилизованных средств предприятия достаточным обеспечением материальных оборотных средств собственными источниками [32, с. 44-46].

Оценка финансовой устойчивости на примере фактических данных по некоторым хозяйствам Краснодарского края, осуществляемая в соответствии с имеющимися традиционными подходами представлена в таблице 3.14. Данные приведенные в таблице указывают на наличие проблем, сопряженных с высокой вероятностью банкротства.

Нами был разработан способ управления оборотным капиталом по сельскохозяйственной организации края, которая в перспективе приведет к абсолютной финансовой устойчивости (таблица 3.15).