

На правах рукописи

Калмакова Надежда Анатольевна

**ОПЕРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМИ СРЕДСТВАМИ
ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ**

Специальности 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством
(экономика, организация и управление предприятиями, отраслями
комплексами: промышленность),
08.00.10. – Финансы, денежное обращение и кредит

А в т о р е ф е р а т
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Челябинск

2010

Работа выполнена на кафедре «Финансы и кредит» Уральского социально-экономического института Академии труда и социальных отношений

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор
Артёмова Ольга Васильевна.

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Чернов Владимир Борисович,
доктор экономических наук
Мительман Семен Аркадьевич.

Ведущая организация – ГОУ ВПО «Челябинский государственный университет».

Защита состоится 14 декабря 2010 г., в 13-30 ч, на заседании диссертационного совета Д 212.298.07 при Южно-Уральском государственном университете по адресу: 454080, г. Челябинск, пр. им. В.И. Ленина, 76 (ауд. 502)

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Южно-Уральского государственного университета

Автореферат разослан 12 ноября 2010 г.

Ученый секретарь диссертационного совета,
доктор экономических наук, профессор

А. Г. Бутрин

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. В условиях перманентных изменений производственно-хозяйственной практикой востребованы комплексные решения в области управления ресурсами, основанные на синтезе достижений современной финансовой теории и опыта финансового управления. Актуальность проблем управления оборотным капиталом промышленного предприятия, обусловливается необходимостью постоянного совершенствования методик и внедрения теоретических подходов при принятии решений, связанных с повышением эффективности использования оборотного капитала.

Одним из немаловажных условий в поиске направлений, связанных с совершенствованием механизма принятия управленческих решений и их реализации в области оборотного капитала, является отсутствие четко регламентированных подходов к управлению сроками оборота элементов оборотного капитала во взаимосвязи со стоимостью источников финансирования и упущенной выгодой от нерационального инвестирования этих средств.

В теоретических исследованиях по проблемам управления оборотными средствами предприятия чаще всего приоритеты направлены на оптимизацию поэлементного управления оборотными активами; управления структурой текущих активов и текущих пассивов в их взаимосвязи; управления финансовыми рисками; управления денежными потоками. При этом недостаточное внимание уделяется комплексному исследованию временной, объемной и стоимостной характеристики оборотного капитала, а также направлений финансовых потоков, связанных с формированием и использованием оборотных средств в процессе их кругооборота на промышленном предприятии. Так управление оборотным капиталом – необходимая составляющая любой системы управления предприятием, имеются объективные основания говорить о создании универсального инструментария управления оборотными активами (капиталом). Вместе с тем, понятно, что особенности производственно-хозяйственной деятельности создают определенные специфические требования к управлению оборотным капиталом конкретного предприятия. Поиск диалектического взаимодействия этих двух обстоятельств и должен привести к появлению комплексной системы управления оборотным капиталом промышленного предприятия.

Степень разработанности проблемы. В теоретическом плане диссертация базируется на классических и современных трудах отечественных и зарубежных экономистов в области финансового управления оборотным капиталом. Научно-теоретические аспекты управления оборотным капиталом исследуются в трудах Арутюнова Ю.А, Баева И.А., Балабанова И.Т., Башлыкова Е.В., Белолипецкого В.Г., Бланка И.А., Бобылевой А.З., Бочарова В.В., Бригхэма Ю.Ф., Бутрина А. Г., Ван Хорна Дж. К., Дробозиной Л.А., Зубковой О.В., Ковалева В.В., Кокурина Д.И., Крейниной М.Н., Леонтьева В.Е., Литвина М.И., Максютова А.А., Молякова Д.С., Новодворского В.Д., Прыкина Б.В., Репина В.В., Родионовой В.М., Савицкой Г.В. Сайфулина Р.С., Сигела Дж.Г., Слепова В.А., Старовойтова М.К., Стояновой Е.С., Токаренко Г.С., Фасоляк Н.Д., Федотовой

М.А., Фомина П.А., Хана Д., Хорина А.Н., Черевко А. С., Шеремета А.Д.; Ши-ма Дж.К. и многих других. Однако, наличие ряда нерешенных и дискуссионных вопросов, в частности связанных с комплексным управлением оборотными активами и финансовыми потоками промышленного предприятия, а также актуальность поставленных проблем, их теоретическое, методическое и практическое значение, предопределили выбор темы исследования, его цель и задачи, предмет и объект.

Цель и задачи диссертационной работы. Целью исследования является совершенствование методического инструментария оперативного управления оборотными средствами промышленного предприятия. Достижение поставленной цели потребовало решения следующих задач:

1. Раскрыть организационно-экономическую сущность, цикловую природу, особенности и методы оценки эффективности использования оборотных средств промышленного предприятия.
2. Предложить подходы и методы совершенствования комплексного анализа оборотных средств, источников их финансирования с учетом движения финансовых потоков и динамики циклов производственно-хозяйственного процесса промышленных предприятий на основе критериев повышения деловой активности и гарантированной платежеспособности.
3. Разработать метод ABC-XYZ-анализа элементов оборотных средств как основы принятия решений в области управления оборотными средствами и краткосрочными обязательствами промышленного предприятия.
4. Разработать и обосновать целесообразность использования рейтинговой оценки дебиторов как основы оптимизации платежной дисциплины (кредитной политики) предприятия.
5. Выявить и экспериментально проверить основные условия эффективного функционирования системы управления оборотными средствами, источниками их финансирования и финансовыми потоками промышленного предприятия.

Объектом исследования является промышленное предприятие.

Предметом исследования являются организационно-экономические отношения, складывающиеся в процессе формирования и управления оборотными средствами промышленного предприятия.

Теоретической и методологической основой исследования послужили научные положения и выводы, основанные на изучении отечественной и зарубежной экономической литературы, тематических материалов периодических изданий, посвященных вопросам управления оборотными средствами предприятий.

Информационную основу составили законодательные и нормативные акты в области формирования финансовой и учетной политики предприятия, материалы Интернет, диссертационных исследований, статистические данные.

Основные научные и практические результаты, полученные лично автором и их научная новизна:

1. Классифицированы подходы к управлению оборотными средствами промышленного предприятия (по критериям состава ресурсов предприятия, формирования оборотных активов, комплексности управления ими и пр.), что позволило выбрать направления совершенствования методов анализа оборотных средств в части комплексной оценки состава и динамики элементов оборотных активов, циклов их оборота и денежных потоков по видам деятельности промышленного предприятия (п.15.1 Паспорта специальностей «Разработка новых и адаптация существующих методов, механизмов и инструментов функционирования экономики, организации и управления хозяйственными образованиями промышленности»).

2. Предложен подход к оперативному управлению оборотными средствами, источниками их финансирования, циклами оборота и финансовыми потоками на промышленном предприятии, основанный на их комплексном анализе, позволяющий выявить резервы повышения эффективности управления ресурсами, затратами и результатами за счет оптимизации в части объема ресурсов, движения денежных средств, длительности производственно-хозяйственного цикла и его структурных элементов (производственный, коммерческий циклы и пр.) (п.15.1 Паспорта специальностей «Разработка новых и адаптация существующих методов, механизмов и инструментов функционирования экономики, организации и управления хозяйственными образованиями промышленности»).

3. Разработан подход к проведению матричного анализа платежеспособности и деловой активности промышленного предприятия, учитывающий наращение и дисконтирование активов и дисконтирование пассивов (обязательств), на основе чего предложены типовые управленческие решения по оптимизации объемов, структуры и сроков оборота ресурсов в соответствии с динамикой результатов деятельности предприятия (п.15.13 Паспорта специальностей «Инструменты и методы менеджмента промышленных предприятий, отраслей, комплексов»).

4. Разработан метод ABC-XYZ-анализа применительно к элементам оборотного капитала (анализа дебиторской и кредиторской задолженностей, анализа производственных запасов и кредиторской задолженности), учитывающий объемы, сроки оборота и стоимость источников финансирования оборотного капитала, позволяющий разработать комплекс управленческих решений, направленных на сокращение затрат, связанных:

– со стоимостью финансовых источников, привлекаемых при дефиците оборотных активов (как средств погашения обязательств);

– с упущенной выгодой, возникающей при избытке оборотных активов для погашения обязательств промышленного предприятия (п.3.11 Паспорта специальностей «Способы эффективного управления оборотным капиталом»).

5. Предложен механизм взаимодействия промышленного предприятия с его контрагентами (на примере дебиторов) на основе результатов интегральной оценки контрагента, которая включает: количество заказов и объем задолженности, сроки ее инкассации и наличие нарушений договорных условий, с уче-

том значимости данных параметров, что позволило выделить четыре категории дебиторов (с лучшим, хорошим, средним и низким рейтингом) и разработать типовые управленческие решения (условия кредитной политики) для каждой категории дебиторов (п.15.13 Паспорта специальностей «Инструменты и методы менеджмента промышленных предприятий, отраслей, комплексов»).

Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и рекомендаций подтверждается:

- использованием при анализе состояния промышленности значительного объема фактического материала предприятий Челябинской области;
- корректным применением методов моделирования, статистического анализа, экспертных оценок, системного анализа;
- апробацией и сходимостью результатов теоретических выводов и разработанных на их основе моделей и методов.

Теоретико-методологическая значимость исследования заключается в том, что совершенствование алгоритма проведения, углубление и расширение содержания комплексного анализа оборотного капитала и финансовых потоков предприятия с учетом временной, объемной и стоимостной характеристики оборотного капитала, а также направлений финансовых потоков, связанных с формированием и использованием оборотных средств, расширяют теоретические и методологические представления и позволяют разработать типовые управленческие решения, направленные на повышение эффективности оперативного управления оборотным капиталом промышленного предприятия.

Практическая значимость работы заключается в том, что полученные результаты позволяют перейти от интуитивного к научному обоснованию управленческих решений, принимаемых менеджментом промышленных предприятий в процессе формирования политики управления оборотным капиталом. Выводы и методические разработки имеют практическую значимость и могут быть использованы руководителями и специалистами экономических подразделений предприятий, кредитного отдела банка. Работа содержит конкретные расчетные формы и компьютерную поддержку принимаемых управленческих решений.

Апробация исследования. Результаты диссертационной работы докладывались и обсуждались на XXVI международной научно-практической конференции Уральского социально-экономического института Академии труда и социальных отношений «Социально-экономическое развитие России в нестабильном мире: национальные, региональные и корпоративные особенности» (г. Челябинск, март-апрель 2009 г.); 2-й международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы экономики и совершенствования правового регулирования в экономике» (г. Пятигорск, 2009 г.) и других. Основные результаты исследования используются в процессе оперативного планирования и управления, внутрифирменного анализа ФХД, формировании стратегической линии поведения промышленных предприятия (ОАО «Челябинский завод «Теплоприбор», ООО «Уральская производственная компания»). Исследование выполнено при поддержке АВЦП Министерства образования и науки РФ «Развитие научного потенциала высшей школы», проект 2.1.3 / 643.

Публикации. Основные положения и результаты диссертационного исследования отражены в 13 печатных работах общим объемом 7,85 п.л. авторского текста, в том числе одна монография (главы 2.2, 2.3, 3), две статьи в рецензируемых изданиях, определенных ВАК РФ для публикации результатов диссертации.

Структура диссертационного исследования. Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения, списка литературы из 157 наименований. Основное содержание работы изложено на 203 страницах текста, работа включает 50 рисунков и 69 таблиц, 55 формул.

Во **введении** обоснована актуальность темы исследования, сформулированы цели и задачи, определены объект и предмет исследования, обозначена научная новизна и практическая значимость.

В **первой главе «Теоретические основы управления оборотными средствами промышленного предприятия»** представлены: терминология, связанная с оборотными средствами, их состав, кругооборот, подходы к управлению оборотными активами, а также направления оценки эффективности использования оборотных средств с позиции оптимизации показателей трех основных групп показателей функционального состояния предприятия: ликвидности и платежеспособности, финансовой устойчивости, деловой активности и доходности. Особый акцент ставится на определении проблем управления оборотными средствами с учетом специфики их кругооборота.

Во **второй главе «Методы комплексного анализа эффективности управления оборотными средствами и финансовыми потоками промышленного предприятия»** представлены как традиционные, так и авторские методы проведения комплексного анализа оборотных средств, источников их финансирования, циклов оборота и финансовых потоков промышленного предприятия, включая: метод их комплексного анализа; метод матричного анализа платежеспособности и деловой активности промышленного предприятия на основе сопоставления элементов оборотных средств и краткосрочных обязательств с учетом требования их дисконтирования и наращивания; метод ABC-XYZ-анализа элементов оборотных средств; метод рейтинговой оценки дебиторов как основы оптимизации платежной дисциплины (кредитной политики) предприятия.

В **третьей главе «Совершенствование управления оборотными средствами промышленного предприятия»** на основе данных финансовой отчетности двух промышленных предприятий апробированы авторские методики, предложенные во второй главе работы. На основе результатов апробации предложены подходы к оптимизации системы оперативного управления оборотными средствами промышленного предприятия, обуславливающее дифференцирование целевой направленности управленческих решений относительно сроков, объемов и стоимости элементов оборотных средств и краткосрочных обязательств конкретного промышленного предприятия.

В **заключении** изложены и соотнесены с общей целью и задачами итоги диссертационного исследования, приведены полученные побочные практиче-

ские результаты, намечены возможные пути продолжения исследуемой темы, а также обозначены конкретные задачи, которые в перспективе должны быть решены в приоритетном порядке.

ОСНОВНЫЕ ЗАЩИЩАЕМЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАБОТЫ И ИХ КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ

1. Классифицированы подходы к управлению оборотными средствами (капиталом) промышленного предприятия

Значимость анализа оборотных средств (капитала) с позиции многоплановости подходов к управлению ими обусловила необходимость классификации данных подходов по ряду признаков (табл. 1).

Таблица 1

Классификация подходов к управлению оборотными средствами (капиталом)

Признак	Подходы к управлению оборотными средствами (капиталом)
1. Объект управления	– Совокупность финансовых источников, привлеченных для формирования оборотных фондов; – совокупность элементов оборотных средств предприятия (запасов, дебиторской задолженности...), то есть имущества предприятия
2. Тип финансирования оборотных активов	– Агрессивный подход, предполагающий финансирование постоянной и переменной частей оборотных активов за счет краткосрочного заемного капитала; – умеренный подход, предполагающий финансирование переменной части оборотных активов за счет краткосрочного заемного капитала, постоянной части – за счет долгосрочного заемного и собственного капитала; – консервативный подход, предполагающий финансирование постоянной части оборотных активов за счет долгосрочного заемного и собственного капитала, переменной части – также за счет долгосрочного заемного, собственного и краткосрочного заемного капитала
3. Тип формирования оборотных активов	– Агрессивный подход, предполагающий минимизацию объемов всех элементов оборотных средств; – умеренный подход, предполагающий сохранение объемов элементов оборотных средств на уровне, гарантирующем платежеспособность; – консервативный подход, предполагающий относительно большой уровень оборотных активов для минимизации уровня риска неплатежеспособности
4. Комплексность управления	Подход к управлению текущими активами и текущими пассивами с выделением показателей «собственных оборотных средств», «текущих финансовых потребностей», «денежных средств»
5. Временной признак	Подход к управлению элементами оборотного капитала с выделением циклов производственно-хозяйственного процесса, анализом их длительности в статике и динамике
6. Оборачиваемость элементов	Подход к управлению элементами оборотного капитала на основе расчета коэффициентов их оборачиваемости, привязка результатов деятельности (выручки) к конкретному элементу оборотного капитала
7. Структура оборотного капитала	– Подход к управлению оборотным капиталом с позиции обеспечения платежеспособности (сопоставление структуры активов и структуры пассивов); – подход к управлению оборотным капиталом с позиции обеспечения финансовой устойчивости (сопоставление структуры текущих пассивов и текущих активов с активами и пассивами предприятия)

Признак	Подходы к управлению оборотным капиталом
8. Денежные (финансовые) потоки	Подход к управлению оборотным капиталом как совокупности поступлений и выплат денежных средств, формирующих чистый денежный поток по основной деятельности предприятия

Предложенная классификация подходов к управлению оборотными средствами (капиталом) упрощает процедуру совершенствования методов анализа оборотных средств, источников их финансирования, позволяет углубленно исследовать взаимосвязь элементов оборотных средств (капитала), как с циклами их оборота, так и с финансовыми потоками предприятия.

2. Предложен подход к оперативному управлению оборотными средствами, источниками их финансирования, циклами оборота и финансовыми потоками на промышленном предприятии

Повышение эффективности управления оборотными средствами оказывает влияние на уровень доходности, прибыльности и рентабельности предприятия. Каждый оборот оборотных средств приносит предприятию определенную величину прибыли, регламентированную рентабельностью оборота (продаж) или торговой наценкой. Чем больше оборотов совершит капитал, инвестированный в оборотные средства, тем больше прибыли в абсолютном измерении предприятие получит за данный период.

Выявлению резервов повышения эффективности управления ресурсами, затратами и результатами промышленного предприятия за счет их оптимизации в части величины и динамики ресурсов предприятия, движения денежных средств, длительности производственно-хозяйственного цикла промышленного предприятия и его структурных элементов (производственный, коммерческий циклы и пр.) способствуют результаты комплексного анализа перечисленных экономических показателей.

Актуальность комплексного анализа финансовых потоков, циклов оборота элементов оборотного капитала, собственных оборотных средств, текущих финансовых потребностей обусловлена необходимостью повышения эффективности управления как абсолютной величиной элементов оборотного капитала предприятия, так и сроками их оборота.

Анализ собственных оборотных средств и текущих финансовых потребностей позволяет выявить потребность в финансировании оборотных средств за счет собственного оборотного капитала или краткосрочных кредитов. Анализ циклов оборота элементов оборотного капитала позволяет выявить насколько рационально вложение того или иного вида капитала в элемент оборотных активов по срокам привлечения и стоимостному фактору.

Анализ финансовых потоков позволяет выявить время и объемы дефицита и избытка капитала по каждому виду деятельности (основной, инвестиционной и финансовой), определить конкретные причины возникновения избытка или дефицита.

Комплексный анализ позволяет более глубоко исследовать влияние эффективности управления оборотными средствами на уровень платежеспособности и рентабельности, то есть целевые показатели деятельности предприятия.

Традиционно анализ циклов оборота средств включал расчет длительности следующих циклов: производственный цикл; коммерческий цикл; операционный цикл, включающий вышеперечисленные циклы; цикл оборота кредиторской задолженности; финансовый цикл.

Диссертант расширил и углубил данный вид анализа, что потребовало введения следующих новых циклов:

$$\text{Инвестиционный цикл} = A190 \times 365 / QЦ, \quad (1)$$

$$\text{Цикл ликвидности} = A260 \times 365 / QЦ, \quad (2)$$

и расширил границы существующих:

$$\text{Операционный цикл} = (A210 + A220 + A240 + A250 + A270) \times 365 / QЦ. \quad (3)$$

В операционном цикле учтено время оборота всех неденежных оборотных средств, что позволило осуществить его привязку к анализу текущих финансовых потребностей (ТФП).

Первые три формулы при сложении дают длительность оборота всех активов (капитала) предприятия. При этом формула (1) связана с движением денежных средств по инвестиционной деятельности, формула (3) – по основной деятельности. Формула (2) – при оценке показателя в динамике – связана с формированием чистого денежного потока (ЧДП) предприятия.

Циклы оборота элементов пассивов (кредиторских задолженностей и прочих краткосрочных обязательств (ЦОКЗ), нераспределенной прибыли (ЦО_{П470}), долгосрочных пассивов без нераспределенной прибыли (ЦОДП), краткосрочных кредитов (ЦО_{П610})) рационально представить в виде следующих формул:

$$\text{ЦОКЗ} = (П620 + П630 + \dots + П660) \times 365 / QЦ, \quad (4)$$

$$\text{ЦО}_{П470} = П470 \times 365 / QЦ, \quad (5)$$

$$\text{ЦОДП} = (П410 + П420 + П430 + П590) \times 365 / QЦ, \quad (6)$$

$$\text{ЦО}_{П610} = П610 \times 365 / QЦ. \quad (7)$$

Сумма циклов, представленных формулами (5)–(7), определяет длительность так называемого финансового цикла. При этом формулы (6), (7) связаны с потоками денежных средств по финансовой деятельности, а формулы (4), (5) – по основной деятельности.

Результаты анализа динамики (абсолютных отклонений) длительности циклов оборота элементов активов и капитала представлены схематично на рис. 1 и позволили выявить следующие особенности:

1) сокращение цикла ликвидности на 9,733 дня свидетельствует о сокращении объема денежных средств предприятия, и об их направлении в оборот (что подтверждается ростом операционного цикла (то есть неденежных активов) на

8,517 дня), остаток средств направляется на прирост инвестиционного цикла (прирост на $9,733 - 8,517 = 1,216$ дня);

Δ Цикла оборота активов (капитала) = 27,983 дней (100 %)		
Δ Инвестиционного цикла = 29,200 дней (104,35 %)		Δ Операц. цикла = 8,517 дня (30,43 %)
		Δ Цикла ликвидности = -9,733 дня (-34,78 %)
Δ Цикла оборота долгосрочных пассивов = 17,033 дней (60,87 %)	Δ Цикл оборота П470 = 24,333 дней (86,96 %)	Δ Цикл оборота П610 = 17,033 дней (60,87 %)
Δ Финансовый цикл = 17,033 + 24,333 + 17,033 = 58,399 дня		
Δ Цикл оборота кредиторской задолженности и прочих кратк. обязательств -30,417 дней (-108,70 %)		

Рис. 1. Анализ абсолютных отклонений циклов за год

2) сокращение цикла оборота кредиторской задолженности и прочих краткосрочных обязательств на 30,417 дня свидетельствует о сокращении соответствующих пассивов в совокупном капитале. Финансирование данного оттока средств происходит за счет роста цикла оборота краткосрочных кредитов на 17,033 дня и цикла оборота нераспределенной прибыли на $(30,417 - 17,033 = 13,384$ дней);

3) непокрытый за счет цикла ликвидности прирост продолжительности инвестиционного цикла, равный $29,200 - 1,216 = 27,984$ дней покрывается приростом (остаточным) цикла нераспределенной прибыли на $24,333 - 13,384 = 10,949$ дня и приростом цикла прочих долгосрочных пассивов на 17,033 дня.

Углубленный анализ чистых денежных потоков предприятия по предлагается проводить по формулам:

$$\text{ЧДП}_{\text{инв.деят.}} = \Delta A190 \times (-1), \quad (8)$$

$$\text{ЧДП}_{\text{фин.деят.}} = \Delta П410 + \Delta П420 + \Delta П430 + \Delta П590 + \Delta П610, \quad (9)$$

$$\text{ЧДП}_{\text{осн.деят.}} = \text{ЧДП}_{\text{осн.деят.А}} + \text{ЧДП}_{\text{осн.деят.П}}, \quad (10)$$

$$\text{ЧДП}_{\text{осн.деят.А}} = (\Delta A210 + \Delta A220 + \Delta A240 + \Delta A250 + \Delta A270) \times (-1), \quad (11)$$

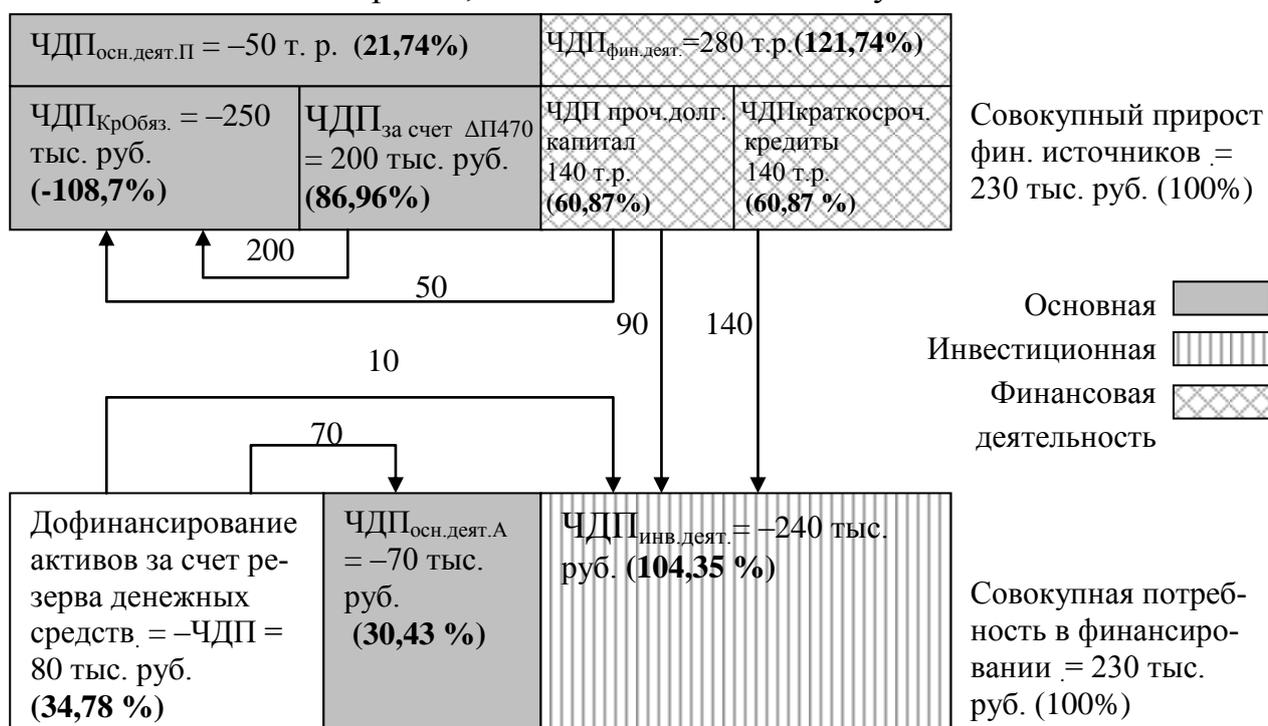
$$\text{ЧДП}_{\text{осн.деят.П}} = \text{ЧДП}_{\text{за счет } \Delta П470} + \text{ЧДП}_{\text{КрОбяз.}}, \quad (12)$$

$$\text{ЧДП}_{\text{КрОбяз.}} = \Delta\text{П}620 + \Delta\text{П}630 + \Delta\text{П}640 + \Delta\text{П}650 + \Delta\text{П}660, \quad (13)$$

$$\text{ЧДП} = \text{ЧДП}_{\text{инв.деят.}} + \text{ЧДП}_{\text{фин.деят.}} + \text{ЧДП}_{\text{осн.деят.}} = \Delta\text{А}260, \quad (14)$$

где $\text{ЧДП}_{\text{инв.деят.}}$ - чистый денежный поток по инвестиционной деятельности; $\Delta\text{А}190$ – изменение внеоборотных активов; $\text{ЧДП}_{\text{фин.деят.}}$ – чистый денежный поток по финансовой деятельности; $\Delta\text{П}$ – изменение по статьям пассивов (капитала); $\Delta\text{А}$ – изменение по статьям активов; $\text{ЧДП}_{\text{осн.деят.А}}$ – чистый денежный поток по основной деятельности, формируемый изменением активов; $\text{ЧДП}_{\text{осн.деят.П}}$ – чистый денежный поток по основной деятельности, формируемый изменением пассивов; $\text{ЧДП}_{\text{за счет } \Delta\text{П}470}$ – чистый денежный поток, формируемый за счет изменения нераспределенной прибыли; $\text{ЧДП}_{\text{КрОбяз.}}$ – чистый денежный поток, формируемый за счет изменения краткосрочных обязательств (без П610); ЧДП – совокупный чистый денежный поток.

Результаты анализа чистых денежных потоков представлены на рис. 2, и в комплексе с анализом рис. 1, позволили выявить следующие зависимости:



Примечание: показатели в %% рассчитываются от суммарного прироста капитала (активов), равного 230 тыс. руб.

Рис. 2. Результаты анализа финансовых потоков

1) сравнивая процентные значения величин на рис. 1 и 2 отметим, доля инвестиционного цикла в совокупном приросте длительности оборота активов составила 104,35 % (см. рис. 1), что сопровождается возникновением величины $\text{ЧДП}_{\text{инв.деят.}}$ равной -104,35 % от совокупного прироста активов (см. рис. 2);

2) доля операционного цикла в приросте длительности оборота активов равная 30,43 % (см. рис. 1) сопровождается величиной ЧДП по основной деятель-

ности, формируемого за счет изменения активов равной $-30,43\%$ от совокупного прироста активов (см. рис. 2);

3) доля цикла ликвидности в приросте длительности оборота активов составила $-34,78\%$ (см. рис. 1), в то время как ЧДП $+34,78\%$ от совокупного прироста активов см. (рис. 2);

4) доля цикла оборота долгосрочных пассивов и краткосрочных кредитов в приросте длительности оборота капитала равная и составляет $60,87\%$ (см. рис. 1), что совпадает с долей данных источников финансирования в приросте капитала (см. рис. 2);

5) доля цикла оборота кредиторской задолженности и прочих краткосрочных обязательств в приросте длительности оборота капитала составляет $-108,70\%$ (см. рис. 1), что совпадает с долей данного источника финансирования в приросте капитала (см. рис. 2);

6) доля цикла оборота нераспределенной прибыли в приросте длительности оборота капитала составляет $86,96\%$ (см. рис. 1), что совпадает с долей данного источника финансирования в приросте капитала (см. рис. 2).

Отсюда следует главный вывод: **динамика циклов оборота капитала (активов) имеет прямую связь с объемом чистых денежных потоков.**

В ходе дальнейшего исследования выявлена связь показателей динамики циклов и чистого денежного потока (ЧДП) с показателями комплексного управления текущими активами и пассивами (СОС, ТФП, ДС). Анализ последних проводится с использованием уточненных формул:

$$\text{ТФП} = \text{А290} - \text{А260} - \text{П620} \dots 660, \quad (15)$$

$$\text{СОС} = \text{П490} + \text{П590} - \text{А190}, \quad (16)$$

$$\text{ДС} = \text{А260} + \text{ТФП} - \text{СОС}, \quad (17)$$

$$\Delta \text{ТФП} = \Delta \text{А290} - \Delta \text{А260} - \Delta \text{П620} \dots 660, \quad (18)$$

$$\Delta \text{СОС} = \Delta \text{П490} + \Delta \text{П590} - \Delta \text{А190}, \quad (19)$$

$$\Delta \text{ДС} = \Delta \text{А260} + \Delta \text{ТФП} - \Delta \text{СОС}, \quad (20)$$

где ТФП – текущие финансовые потребности; А290 – оборотные активы; СОС – собственные оборотные средства; ДС – показатель в теории называемый «денежные средства», в данном случае: П610 – краткосрочные кредиты; Δ – изменение (абсолютное отклонение) соответствующих показателей.

Связь показателей, представленных формулами (16)–(20), с чистыми денежными потоками по видам деятельности и их элементами показана в формулах:

$$\Delta \text{ТФП} = (\text{ЧДП}_{\text{осн.деят.А}}) \times (-1) - \text{ЧДП}_{\text{КрОбяз.}}, \quad (21)$$

$$\Delta \text{СОС} = \text{ЧДП}_{\text{за счет}} \Delta \text{П470} + \text{ЧДП}_{\text{проч.долг.капитал}} - \text{ЧДП}_{\text{инв.деят.}} \times (-1), \quad (22)$$

$$\Delta \text{ДС} = \text{ЧДП}_{\text{краткосрочные кредиты}}, \quad (23)$$

$$\Delta \text{ДС} = \text{ЧДП} + \Delta \text{ТФП} - \Delta \text{СОС}. \quad (24)$$

Чистые денежные потоки по видам деятельности рассчитываются по формулам:

$$\text{ЧДП}_{\text{инв.деят.}} = \Delta\text{СОС} - \text{ЧДП}_{\text{проч.долг.капитал}} - \text{ЧДП}_{\text{за счет } \Delta\text{П470}}, \quad (25)$$

$$\text{ЧДП}_{\text{фин.деят.}} = \Delta\text{ДС} + \Delta\text{СОС} - \text{ЧДП}_{\text{за счет } \Delta\text{П470}} - \text{ЧДП}_{\text{инв.деят.}}, \quad (26)$$

$$\text{ЧДП}_{\text{осн.деят.}} = \Delta\text{СОС} - \text{ЧДП}_{\text{проч.долг.капитал}} - \text{ЧДП}_{\text{инв.деят.}} - \Delta\text{ТФП}. \quad (27)$$

Таким образом, циклы, денежные потоки, СОС, ТФП, ДС – взаимосвязаны и взаимозависимы. Расчет только длительности денежных потоков позволит определить динамику циклов и показателей СОС, ТФП, ДС. Совместный анализ позволяет более глубоко исследовать процессы, происходящие: 1) в денежном обороте; 2) с оборотным капиталом предприятия.

Предложенная методика комплексного анализа оборотного капитала, финансовых потоков и циклов оборота элементов оборота производственно-хозяйственного процесса является универсальной для промышленных предприятий различной отраслевой принадлежности, поскольку основана на официальной финансовой отчетности предприятий. Практическая значимость предложенного подхода заключается в том, что полученные результаты позволяют перейти от интуитивного к научному обоснованию управленческих решений, принимаемых менеджментом промышленных предприятий в процессе формирования политики управления оборотным капиталом. Выводы и методические разработки могут быть использованы руководителями и специалистами экономических подразделений предприятий, кредитного отдела банка.

3. Разработан подход к проведению матричного анализа платежеспособности и деловой активности промышленного предприятия

В условиях кризиса одним из основных условий успешной работы предприятия является достижение и поддержание необходимого уровня платежеспособности, что требует согласования управления элементами активов и капитала, как по срокам их оборота, так и по абсолютным объемам.

Матричная модель управления платежеспособностью предприятия основывается на построении матриц активов и пассивов, а также доходов и активов, доходов и капитала и включает следующие виды анализа:

1) определение относительного уровня платежеспособности по каждой статье актива, когда в матрице представлены по строкам элементы капитала, а по столбцам – элементы активов. В ячейках матрицы представлены результаты деления элементов активов на элементы капитала;

2) определение комплексного уровня платежеспособности, когда в матрице представлены по строкам элементы капитала нарастающим итогом, по столбцам – элементы активов нарастающим итогом. В ячейках матрицы – результаты деления активов нарастающим итогом на капитал нарастающим итогом;

3) определение абсолютного уровня платежеспособности, когда в матрице представлены по строкам элементы капитала; по столбцам – элементы активов. В ячейках матрицы анализируется движение денежных средств с целью опре-

деления избытка (недостатка) средств, представленных активами различной степени ликвидности активов для выполнения соответствующих обязательств;

4) определение рентабельности и оборачиваемости элементов капитала и активов, когда в матрице представлены по строкам элементы капитала, и активов а по столбцам – финансовые результаты предприятия. В ячейках матрицы представлены результаты расчета коэффициентов оборачиваемости, длительности циклов оборота каждого элемента капитала и активов, а также показатели рентабельности по каждому из них;

5) определение скорректированного (дисконтированного) уровня платежеспособности предприятия, пример проведения которого представлен в табл. 2 на основе данных ООО «Теплоприбор-Деталь» за 2007 г.

При построении табл. 2 было учтено, что: 1) дисконтированию подлежат элементы оборотных активов (за счет обесценения средств, инвестированных в низколиквидные активы и упущенной выгоды от их альтернативного вложения) кроме производственных запасов, которые подлежат наращению, вследствие роста их цены под влиянием инфляционных факторов; 2) элементы внеоборотных активов дисконтированию не подлежат, поскольку использование данных активов для погашения обязательств не предусматривается; 3) к элементам краткосрочного и долгосрочного заемного капитала необходимо применять процедуру дисконтирования, поскольку удержанные в обороте заемные средства также подвержены потере стоимости вследствие инфляции; 4) элементы собственного капитала наращению не подлежат, поскольку изымать данный капитал из оборота не планируется; 5) минимальный период дисконтирования (наращения) принимается равным минимальному сроку оборота элементов активов (капитала); в табл. 2 – 2,5 дня; 6) для расчета необходимо определить ставку дисконтирования (наращения) за минимальный (то есть 2,5-дневный период. В табл. 2 для 2,5-дневного периода она принята на уровне 0,110 % (исходя из 16 % годовых); 7) в качестве базы для определения степени при расчете коэффициентов наращения и дисконтирования берется количество 2,5-дневных периодов по каждому элементу активов и капитала, подлежащих корректровке.

Результаты анализа, представленные в табл. 2, показали, с одной стороны, – дефицит источников покрытия краткосрочных обязательств за счет оборотных активов в сумме 854,9 тыс. руб., а с другой – формирование избытка внеоборотных активов для покрытия собственного капитала предприятия в сумме 5047,5 тыс. руб. В целом за 2007 год на ООО «Теплоприбор-Деталь» формируется избыток активов равный 4192,6 тыс. руб. (5047,5 – 854,9).

Дефицит оборотных средств ухудшает как платежную дисциплину предприятия по отношению к кредиторам и банкам, так и свидетельствует о снижении финансовой устойчивости предприятия. Избыток внеоборотных активов свидетельствует об их финансировании за счет долгосрочного заемного капитала, а при формировании вышеописанного дефицита, за счет краткосрочного заемного капитала. Комплекс управленческих решений, принимаемых при формировании дефицита источников покрытия обязательств представлен в табл. 3.

Таблица 2

Скорректированный (дисконтированный) уровень платежеспособности ООО «Теплоприбор-Деталь» в 2007 г.

Пассивы, начиная с наиболее срочных	Активы, начиная с наиболее срочных					A ₂₆₀	A ₂₄₀	A ₂₁₀₊₂₂₀	A ₂₃₀₊₂₇₀	A ₁₄₅	A ₁₃₀	A ₁₂₀₊₁₁₀	Итого	Сумма дефицита активов, тыс. руб.
	Сумма, тыс. руб.					2923,5	14399	21339,5	0	4636	8	436,5	43742	
	Срок оборота по выручке (сумма выручки 84088 тыс. руб.), дней					9,9	48,7	72,2	0,0				189,9	
	Количество 2,5-х дневных (минимальных) периодов					4,0	19,7	29,1	0,0					
Коэффициент дисконтирования (наращения для A210) с учетом количества 2,5-х дневных сроков оборота					0,996	0,979	1,032	0,000						
Сумма скорректированных активов и капитала, тыс. руб.					2910,7	14091,8	22031,4	0,0	4636,0	8,0	436,5	44114,5		
П₆₂₀	51521,5	174,4	70,3	0,926	47701,4	11455,7	14091,8	22031,4	0,0	122,4		47579,0	122,4	
П₆₁₀	732,5	2,5	1,0	1,000	732,5					732,5		0,0	732,5	
П₆₃₀₊ +660	0	0,0	0,0	0,000	0,0					0,0		0,0	0,0	
П₄₇₀	-8545				-8545,0	-8545				0		-8545,0	0,0	
П₄₃₀	3				3,0					3,0		3,0	0,0	
П₄₂₀₊ 410	30				30,0					30,0		30,0	0,0	
Итого	43742	189,9			39921,9	2910,7	14091,8	22031,4	0,0	887,9	0,0	0,0	39067,0	854,9
Сумма избытка активов, тыс. руб.						0,0	0,0	0,0	0,0	3748,1	8,0	436,5	5047,5	

Комплекс управленческих решений, принимаемых при формировании дефицита источников покрытия обязательств

Статья пассива, по которой формируется дефицит	Меры в части управления оборотным капиталом	Меры в части управления активами	Меры в части управления собственным капиталом
Кредиторская задолженность	1. Сокращение абсолютного размера кредиторской задолженности в краткосрочной перспективе. 2. Увеличение срока оборота кредиторской задолженности	1. Ускорение оборачиваемости элементов оборотных активов. 2. Увеличение денежных средств за счет продажи внеоборотных активов	Привлечение дополнительных денежных средств за счет прироста собственного капитала (увеличение доли реинвестиций из чистой прибыли, дополнительная эмиссия акций)
Краткосрочные кредиты	1. Сокращение абсолютного размера кредитов в краткосрочной перспективе. 2. Пролонгация кредитов		
Долгосрочные кредиты	1. Пролонгация кредитов		

Ускорение оборачиваемости элементов оборотных активов может достигаться за счет: выявления резервов экономии капитала, инвестированного в запасы (на основе XYZ-анализа запасов); оптимизации платежной дисциплины предприятия (на основе ABC-XYZ-анализа дебиторской и кредиторской задолженностей); инвестирования временно свободных денежных средств в оборот с целью получения дополнительной прибыли, и последующих реинвестиций.

4. Разработан метод ABC-XYZ-анализа элементов оборотного капитала

Управление ликвидностью и платежеспособностью требует использования результатов детального анализа дебиторской и кредиторской задолженностей. Типовыми вариантами анализа и сопоставления задолженностей являются:

1) ABC-анализ, предполагающий дробление дебиторов по доле в объеме продаж и по количеству, а кредиторов – по доле в объеме входящих ресурсов и также по количеству;

2) XYZ-анализ, предполагающий дробление дебиторов и кредиторов по срокам погашения обязательств.

Цель ABC-XYZ-анализа: оптимизировать процессы формирования дебиторской задолженности по критерию обеспечения платёжеспособности. Данный анализ проводится в несколько этапов, каждый из которых сопровождается составлением аналитической таблицы.

Первый этап подразумевает распределение дебиторов по объемам задолженности по следующим критериям: Категория А – 75% объёмов задолженности, 5% от количества дебиторов. Категория В – 20% объёмов задолженности, 20% от количества дебиторов. Категория С – 5% объёма задолженности, 75% от количества дебиторов.

Результаты данного вида группировки дебиторов дают возможность провести следующие виды анализа дебиторской задолженности:

1) определение доли категории дебиторов (D) в общем объеме дебиторской задолженности:

$$DA\% = \frac{\text{Итого DA}}{240} \cdot 100\% \quad , \quad (28) \quad DB\% = \frac{\text{Итого DB}}{240} \cdot 100\% \quad , \quad (29)$$

$$DC\% = \frac{\text{Итого DC}}{240} \cdot 100\% \quad ; \quad (30)$$

2) определение доли группы дебиторов (например, количество дебиторов группа А – n, В – m, с – k) в их общем количественном составе:

$$DA\%_n = \frac{n}{n + m + k} \cdot 100\% \quad , \quad (31) \quad DB\%_m = \frac{m}{n + m + k} \cdot 100\% \quad , \quad (32)$$

$$DC\%_k = \frac{k}{n + m + k} \cdot 100\% \quad . \quad (33)$$

Следующим этапом является распределение сгруппированных по ABC-признаку дебиторов по подгруппам, согласно срокам погашения дебиторской задолженности (табл. 4). При этом необходимо отметить, что на каждом конкретном предприятии должны самостоятельно устанавливаться сроки погашения дебиторской задолженности по категориям X, Y, Z.

Таблица 4

XYZ-анализ дебиторской задолженности

Категория	X		Y		Z	
	Минимальный срок 0-15 дней		Средний срок 16-30 дней		Максимальный срок 31 и более дней	
	дебитор	сумма, тыс.руб.	дебитор	сумма, тыс.руб.	дебитор	сумма, тыс.руб.
A	1		1		1	
	2		2		2	
	
	t		r		s	
	Итого DAX	0	Итого DAY	2356,0	Итого DAZ	814,3
B						
		Итого DBX	683,25	Итого DBY	630,7	Итого DBZ
C						
		Итого DCX	1,16	Итого DCY	0	Итого DCZ
Итого		DY	2986,7		DZ	961,18

В процессе анализа можно рассчитать:

1) Процент каждой из девяти групп дебиторов в общей дебиторской задолженности:

$$DAX\% = \frac{\text{Итого DAX}}{A210} \cdot 100\% \quad . \quad (34)$$

С позиции платёжеспособности у этой группы должны быть максимальные проценты, затем по степени убывания расположены группы: DAY и DBX.

2) Доля дебиторов каждой группы от общего их числа:

$$\text{Количество дебиторов DAX\%} = \frac{\text{Количество дебиторов DAX}}{\text{Общее количество дебиторов}} \cdot 100\% \quad (35)$$

В динамике проценты по данной группе должны расти.

На третьем этапе проводится ABC-анализ кредиторской задолженности. Схема анализа аналогична ABC-анализу дебиторской задолженности.

Четвертым этапом является распределение сгруппированных по ABC-признаку кредиторов по подгруппам, согласно срокам погашения кредиторской задолженности (схема аналогична представленной в табл. 4). На каждом конкретном предприятии или группе предприятий должны самостоятельно устанавливаться сроки погашения кредиторской задолженности по категориям X, Y, Z.

Для анализа формирования дебиторской задолженности и анализа использования её в качестве средства платежа по кредиторской задолженности строится матрица (табл. 5), где по столбцам представлены девять групп дебиторов, расположенные в порядке увеличения сроков инкассации дебиторской задолженности, а по столбцам – девять групп кредиторов, так же в порядке убывания срочности выплат.

Таблица 5

Матричная модель управления дебиторской и кредиторской задолженностями

		Дебиторы										Итого	Излишек (+), недостаток (-)
		ДХА	ДХВ	ДХС	ДYA	ДYB	ДYС	ДЗА	ДЗВ	ДЗС			
Кредиторы	Сумма	0	683,3	1,16	2356,0	630,7	0	814,3	144,2	2,7	4632,3		
	КХА	877,4	0	683,3	1,16	193,0					877,4		
	КХВ	0									0		
	КХС	91,3				91,3					91,3		
	КYA	4111,4				2071,7	630,7	0	814,3	144,2	2,7	3663,6	-447,8
	КYB	793,0										0	-793,0
	КYС	129,4										0	-129,4
	КZA	4451,6										0	-4451,6
	КЗВ	115,3										0	-115,3
	КЗС	2,32										0	-2,32
Итого	10571,7	0	683,3	1,16	2356,0	630,7	0	814,3	144,2	2,68	4632,3	-5939,4	

В таблице 5 представлены три выделенные области, характеризующие эффективность политики управления дебиторской и кредиторской задолженностями. Если цифры по строке выходят за выделенную область вправо, значит у предприятия возникают проблемы с осуществлением своевременных расчетов с кредиторами, поскольку дебиторской задолженности, погашаемой в соответствующий временной период не хватает для осуществления платежей по статьям

затрат. Если суммы выходят за пределы выделенных областей вниз, это означает избыток средств, поступающих от дебиторской задолженности в данный временной период.

Основной проблемой промышленных предприятий является формирование дефицита (недостатка) средств для покрытия кредиторской задолженности (в табл. 5 – в сумме 5939,4 тыс. руб.). Возможные варианты решения данной проблемы включают:

1) просрочку платежа кредиторам, что сопровождается штрафными санкциями, рассматриваемыми в качестве стоимости данного управленческого решения;

2) использование резерва временно свободных денежных средств для покрытия кредиторской задолженности, что сопровождается упущенной выгодой от возможного вложения данных средств, например на депозит;

3) привлечение краткосрочного кредита для финансирования кредиторской задолженности; стоимостью выступают процентные платежи по кредитам;

4) факторинг дебиторской задолженности групп Y и Z, обеспечивающий более быструю инкассацию дебиторской задолженности и погашение за ее счет дефицита платежей по кредиторской задолженности групп КУ. Стоимость решения – комиссия за реализованную дебиторскую задолженность, а также процентные выплаты по кредитной части финансирования;

5) скидку с цены реализованной продукции, предоставляемая дебиторам при досрочном, по сравнению с условиями договоров, погашении дебиторской задолженности. Стоимость решения – процент скидки.

При принятии окончательного решения необходимо использовать критерий – минимальной стоимости. Типовые управленческие решения для ситуации избытка дебиторской задолженности как источника погашения кредиторской задолженности включают меры по инвестированию временно свободных денежных средств, с учетом срока, объема, доходности и риска невозврата инвестиций.

5. Предложен механизм взаимодействия промышленного предприятия с его контрагентами (на примере дебиторов) на основе результатов интегральной оценки контрагента

Критерии и этапы проведения интегральной оценки контрагентов промышленного предприятия (на примере дебиторов) представлены на рис. 3.

Четыре блока кредитной политики по классификациям А-Г представлены в виде матрицы (табл. 6). Необходимо отметить, что перечисленные в матрице меры могут меняться в зависимости от финансового состояния и уровня платежеспособности самого предприятия, что должно быть отражено в соответствующей форме в договорах.

Предложенный подход к совершенствованию оперативного управления оборотными средствами, источниками их финансирования, циклами оборота и финансовыми потоками расширяет рамки традиционных методов анализа оборотных средств.

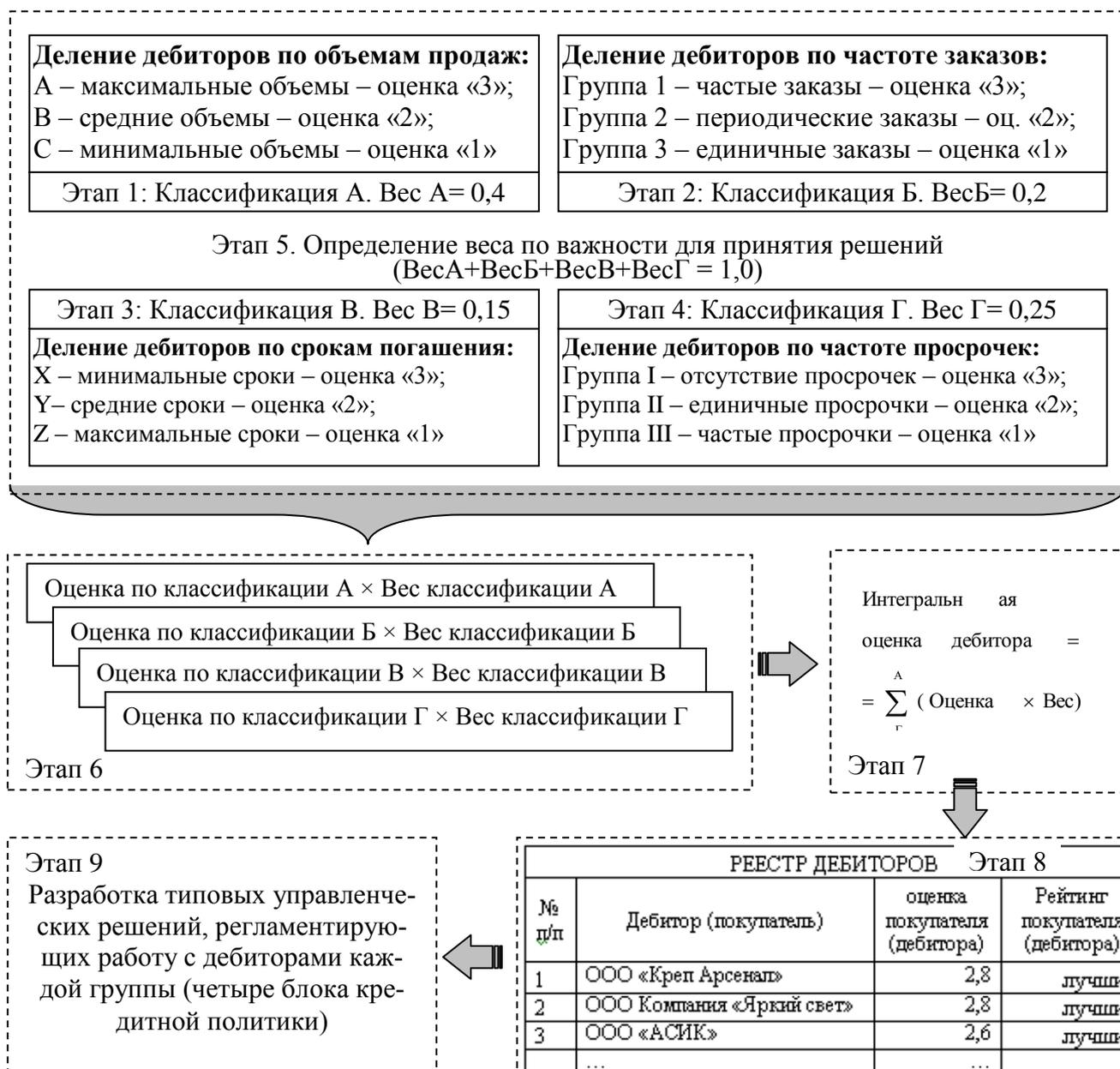


Рис. 3. Этапы проведения интегральной оценки контрагента

Таблица 6

Матрица условий кредитной политики

Дебиторы Блоки кредитной политики	Дебиторы с лучшим рейтингом	Дебиторы с хорошим рейтингом	Дебиторы со средним рейтингом	Дебиторы с низким рейтингом
Сумма дебиторской задолженности	Допускается увеличение продаж в кредит	Допускается увеличение продаж в кредит	Установление лимита продаж в кредит на текущем уровне	Сокращение продаж в кредит

Дебиторы Блоки кредитной политики	Дебиторы с лучшим рейтингом	Дебиторы с хорошим рейтингом	Дебиторы со средним рейтингом	Дебиторы с низким рейтингом
Частота заказов (количество заказов)	Скидки с цены за каждый дополнительный заказ	Скидки с цены при преодолении критического объема заказов	Отсутствие скидок с цены независимо от количества заказов	Отсутствие скидок с цены независимо от количества заказов
Средний срок оборота (погашения) дебиторской задолженности	Допускается увеличение срока погашения задолженности без наценки, но не дольше среднего сложившегося срока	Допускается увеличение срока погашения задолженности, но с наценкой но не дольше среднего сложившегося срока	Не допускается увеличение срока погашения задолженности	Не допускается увеличение срока погашения задолженности
Просрочки погашения дебиторской задолженности за период исследования	Возможна единичная просрочка без штрафных санкций	Просрочки платежа сопровождаются штрафными санкциями	Просрочки платежа сопровождаются штрафными санкциями	Отказ в отгрузке до погашения просроченной задолженности

Примечания: Критический объем заказов – количество заказов в год, обеспечивающее переход дебитора в группу с более высоким рейтингом. Штрафные санкции устанавливаются в процентном соотношении к сумме задолженности и увеличиваются в зависимости от срока просрочки (например, 0,1 % в день).

Предложенные системы показателей являются универсальными, поскольку построены на информационной базе, обеспечиваемой стандартными документами и формами бухгалтерского учета.

Использование экспертного подхода к оценке ряда показателей (срока оборота, абсолютного размера элементов оборотного капитала, частоты заказов, количества просрочек платежей...) носит субъективный характер, поскольку и вес показателей и их балльная оценка определяются на основе анкетирования специалистов хозяйствующего субъекта. Однако, именно знание особенностей бизнеса «своего» предприятия позволяет оценить его наиболее корректно. Считаем, что субъективность в данном случае является преимуществом оценки и позволяет рекомендовать ее к использованию на промышленных предприятиях различной отраслевой принадлежности, как универсальный инструмент комплексного анализа оборотного капитала и финансовых потоков.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенное диссертационное исследование позволило сделать следующие выводы:

1. Исследование существующих подходов к управлению оборотными средствами (капиталом) в отечественной и зарубежной теории и практике позволило систематизировать проблемы управления оборотными средствами (капиталом) промышленного предприятия с учетом специфики их формирования и движения по стадиям кругооборота: привлечения источников финансирования; формирования производственных запасов, запасов незавершенного производства и готовой продукции; отгрузки готовой продукции; формирования дебиторской задолженности; инкассации дебиторской задолженности; формирования резерва денежных средств; стадии погашения обязательств. Расширенная систематизация проблем управления оборотными средствами (капиталом) позволяет изучать данные проблемы комплексно и обусловила разработку и совершенствование методов принятия решений в области управления элементами оборотных средств промышленного предприятия.

2. Совершенствование методов комплексного анализа оборотных средств, источников их финансирования с учетом движения финансовых потоков и динамики циклов производственно-хозяйственного процесса промышленных предприятий проведено с учетом критериев повышения деловой активности и гарантированной платежеспособности, результатов анализа динамики финансовых потоков и циклов производственно-хозяйственного процесса промышленных предприятий, последний при этом расширен и углублен. Введены понятия инвестиционного цикла, цикла ликвидности, которые в совокупности с операционным циклом дают длительность оборота всех активов предприятия. Циклы оборота элементов пассивов, традиционно представленные циклом оборота кредиторской задолженности, дополнены циклами оборота нераспределенной прибыли, долгосрочных пассивов без нераспределенной прибыли и краткосрочных кредитов. Расширение границ анализа циклов позволило вывить прямую связь динамики циклов оборота капитала (активов) с объемом чистых денежных потоков, а также показателями комплексного анализа текущих активов и обязательств промышленного предприятия. Разработанный метод матричного анализа платежеспособности и деловой активности промышленного предприятия, с учетом требования дисконтирования и наращения его активов и капитала позволил предложить комплекс управленческих решений, принимаемых при формировании дефицита источников покрытия обязательств.

3. Методика ABC-XYZ-анализа элементов оборотных средств включает: ABC-анализ, предполагающий дробление дебиторов по доле в объеме продаж и по количеству, а кредиторов – по доле в объеме входящих ресурсов и также по количеству; XYZ-анализ, предполагающий дробление дебиторов и кредиторов по срокам погашения обязательств. Цель ABC-XYZ-анализа: оптимизировать процессы формирования дебиторской задолженности по критерию обеспечения платёжеспособности и запасов по критерию минимизации стоимости капитала,

привлекаемого для их финансирования. Результаты анализа представлены в виде матрицы, позволяющей сопоставлять элемент оборотных активов и краткосрочных обязательств, с учетом сроков их оборота. Методика позволила разработать комплекс управленческих решений, направленных на сокращение затрат, связанных:

– со стоимостью финансовых источников, привлекаемых при дефиците оборотных активов (как средств погашения обязательств);

– с упущенной выгодой, возникающей при избытке оборотных активов для погашения обязательств промышленного предприятия.

4. Более углубленный анализ элементов оборотных средств реализован с использованием интегральной оценки контрагентов промышленного предприятия (на примере дебиторов), что позволило разработать типовые управленческие решения (условия кредитной политики) для каждой категории дебиторов.

5. Разработанные методики комплексного анализа оборотных средств апробированы на базе двух промышленных предприятий, а условия эффективного функционирования системы управления оборотными средствами, источниками их финансирования, циклами оборота и финансовыми потоками промышленного предприятия отражены в представленных комплексах управленческих решений по каждому блоку анализа.

ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИОННОЙ РАБОТЫ

Статьи в изданиях, определенных ВАК РФ

1. Калмакова, Н.А. Матричный анализ платежеспособности промышленного предприятия / Н.А. Калмакова, О.В. Зубкова // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». – Челябинск, 2010. – Вып. 14. – № 20 (196). – С. 88–94. (0,6 п.л., 0,3 авт. п. л.).

2. Калмакова, Н.А. Комплексный анализ финансовых потоков и элементов оборотного капитала промышленного предприятия / Н.А. Калмакова, О.В. Зубкова // Экономический анализ: теория и практика. – Москва, 2010. – № 32 (197). – С. 11–19. (1,0 п.л., 0,5 авт. п. л.)

Монографии

3. Зубкова, О.В. Оперативное управление оборотным капиталом и финансовыми потоками промышленного предприятия: монография / О.В. Зубкова, Н.А. Калмакова, О.Г. Печеницина. – Челябинск: Изд-во Типография «Сити Принт», 2010. – 225 с. (12,5 п.л., 5 авт. п.л.).

Прочие публикации по теме диссертационного исследования

4. Калмакова, Н.А. Финансовое планирование как фактор повышения эффективности работы предприятия / Н.А. Калмакова // Конкурентоспособность России и качество жизни: материалы XXIII Междунар. науч.-практ. конф./ Урал. соц.-экон. ин-т АТиСО. – Челябинск, 2006. – Ч. II. – С. 41–44. (0,22 авт. п.л.)

5. Калмакова, Н.А. Оборотный капитал предприятия: особенности и этапы политики управления / Н.А. Калмакова // Россия в глобальном пространстве: национальная безопасность и конкурентоспособность: материалы XXIV

Междунар. науч.-практ. конф./ Урал. соц.-экон. ин-т АТиСО. – Челябинск, 2007. – Ч. II. – С. 268–273. (0,33 авт. п.л.)

6. Калмакова, Н.А. ABC-XYZ-анализ задолженностей как основа для принятия решений в области источников финансирования / Н.А. Калмакова, О.В. Зубкова, А.Ю. Заварухин // Актуальные проблемы экономики и совершенствования правового регулирования в экономике: статьи 2-й междунар. науч.-практ. конф. – Пятигорск: Изд-во МАФТ, 2009. – Ч. 1. – С. 531–535. (0,3 п.л., 0,1 авт. п.л.)

7. Калмакова, Н.А. Матричная модель управления платежеспособностью предприятия / Н.А. Калмакова, О.В. Зубкова // Социально-экономическое развитие России в нестабильном мире: национальные, региональные и корпоративные особенности: материалы XXVI Междунар. науч.-практ. конф./ Урал. соц.-экон. ин-т АТиСО. – Челябинск, 2009. – Ч. III. – С. 142–145. (0,19 п.л., 0,1 авт. п.л.)

8. Калмакова, Н.А. Управление активами и источниками их финансирования по критерию срока оборота / Н.А. Калмакова, О.В. Зубкова // Исследование проблем и процессов социально-экономического развития региона в современных условиях: материалы VIII межвуз. науч.-практ. конф.(13 марта 2009). – Челябинск ин-т (фил.) ГОУ ВПО «РГТЭУ». – Челябинск, 2009. – С. 166–169. (0,19 п.л., 0,09 авт. п.л.)

9. Калмакова, Н.А. Рейтинговая оценка дебиторов как основа оптимизации платежной дисциплины (кредитной политики) предприятия / Н.А. Калмакова, // Эффективная логистика: сборник статей участников III Всеросс. науч.-практ. конф. с междунар. участием (3 декабря 2009)/ отв. ред. А. Г. Бутрин. – Челябинск: Изд. центр ЮУрГУ, 2009. – Ч. 1. – С. 161–164. (0,31 авт. п.л.)

10. Калмакова, Н.А. Комплексный анализ финансовых потоков и циклов оборота элементов оборотного капитала/ Н.А. Калмакова, Р.И. Кантор// Эффективная логистика: сборник статей участников III Всеросс. науч.-практ. конф. с междунар. участием (3 декабря 2009)/ отв. ред. А. Г. Бутрин. – Челябинск: Изд. центр ЮУрГУ, 2009. – Ч. 1. – С. 156–161. (0,31 п.л., 0,15 авт. п.л.)

11. Калмакова, Н.А. Учет динамики циклов хозяйственного оборота и чистых денежных потоков при управлении оборотным капиталом предприятия / Н.А. Калмакова // Модернизация экономики – основа повышения эффективности производства: сборник научных трудов // Академия нар. хоз-ва. – М., 2010. – С. 141–144. (0,2 авт. п.л.)

12. Калмакова, Н.А. Систематизация проблем управления оборотными средствами промышленного предприятия / Н.А. Калмакова // Глобальный кризис и инновационное развитие экономической и социальной сфер: материалы регион. науч.-практ. конф. (12 марта 2010 г.) / Челябинск ин-т (фил.) ГОУ ВПО «РГТЭУ». – Челябинск, 2010. – С. 171–174. (0,28 авт. п.л.)

13. Калмакова, Н.А. Подходы к управлению оборотным капиталом промышленного предприятия / Н.А. Калмакова // Россия в глобальном пространстве: национальная безопасность и конкурентоспособность: материалы XXIV Междунар. науч.-практ. конф. / Урал. соц.-экон. ин-т АТиСО. – Челябинск, 2010. – Ч. II. – С. 107–112. (0,28 авт. п.л.)