

0-497346

На правах рукописи



ГОРДЕЕВ Максим Александрович
УПРАВЛЕНИЕ ВЫСОКОЛИКВИДНЫМИ
АКТИВАМИ КОММЕРЧЕСКОЙ
ОРГАНИЗАЦИИ

Специальность: 08.00.10 - "Финансы, денежное обращение и кредит"

Автореферат
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Саратов - 2012

Работа выполнена на кафедре финансов Саратовского государственного социально-экономического университета.

Научный руководитель - д-р экон. наук, профессор
Якунина Алла Викторовна

Официальные оппоненты - д-р экон. наук, профессор
Ильина Лариса Владимировна
- канд. экон. наук, доцент
Анущенко Ксения Алексеевна

Ведущая организация - Нижегородский государственный университет
им. Н.И.Лобачевского.

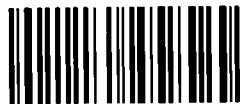
Защита состоится 22 февраля 2012 года в 15⁰⁰ час. на заседании диссертационного совета Д 212.241.03 при Саратовском государственном социально-экономическом университете по адресу:

410003, Саратов, Радищева, 89, Саратовский государственный социально-экономический университет, ауд. 843.


С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке университета.

Автореферат разослан 20 января 2012 года.

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000741316

Ученый секретарь диссертационного
совета, д-р экон. наук, профессор  С.М. Богомолов

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- дать детальную характеристику высоколиквидных активов как элемента оборотного капитала коммерческой организации;
- определить цели, задачи и базовые принципы управления высоколиквидными активами в целом, а также каждой из групп активов в отдельности;
- предложить алгоритм построения эффективной модели управления высоколиквидными активами;
- исследовать методологические подходы к анализу дебиторской задолженности и предложить направления совершенствования известных методик;
- разработать методические рекомендации по формированию эффективной кредитной политики коммерческой организации;

- систематизировать инструменты и предложить методические подходы к организации процесса инкассации дебиторской задолженности;
- предложить методические рекомендации, позволяющие повысить эффективность управления денежными средствами в современных условиях;
- разработать методику управления краткосрочными финансовыми вложениями, направленную на сохранение стоимости денежных средств и получения дополнительного дохода.

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

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

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

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

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

Наиболее существенные научные результаты диссертационного исследования заключаются в следующем:

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

- раскрыто содержание управления высоколиквидными активами коммерческой организации как системы принципов, методов и инструментов, направленной на повышение ликвидности и оборачиваемости высоколиквидных активов и по-

лучении на этой основе дополнительного дохода; систематизированы и уточнены его цель, задачи, функции; выделены и раскрыты общие принципы, относящиеся к управлению высоколиквидными активами как единым целым (поддержания ликвидной структуры активов, оптимального соотношения элементов активов, диверсификации, мониторинга), и специфические принципы управления дебиторской задолженностью, денежными средствами, краткосрочными финансовыми вложениями;

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

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

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

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

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

- разработаны методические рекомендации по управлению краткосрочными финансовыми вложениями, предусматривающие, во-первых, выделение в рамках инвестиционных ресурсов средств, предназначенных для осуществления платежей высокоприоритетным кредиторам (бюджетным и внебюджетным фондам, сотруд-

никам компании), и средств, предназначенных для получения дополнительного дохода, и, во-вторых, размещение средств первого вида в срочные депозиты с возможностью частичного пополнения и снятия, а средств второго вида – в акции компаний высокопотенциальных отраслей экономики (нефтегазовый, банковский секторы и электроэнергетику).

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

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

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

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

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

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

Введение

Глава 1. Теоретические основы управления высоколиквидными активами коммерческой организации.

1.1. Высоколиквидные активы как элемент оборотного капитала коммерческой организации.

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

1.3. Комплексная модель управления высоколиквидными активами

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

2.1. Методическое обеспечение анализа дебиторской задолженности

2.2. Разработка эффективной кредитной политики коммерческой организации

2.3. Организация процесса инкассации дебиторской задолженности

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

3.1. Методы управления денежными средствами и их совершенствование

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

Заключение

Список использованной литературы

Приложения

Список использованной литературы содержит 148 источников. В работе представлено 22 таблицы, 4 рисунка и 4 приложения.

ОСНОВНЫЕ ИДЕИ И ВЫВОДЫ ДИССЕРТАЦИИ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

Основные научные результаты диссертационного исследования представлены в трех группах взаимосвязанных между собой проблем.

Первая группа проблем связана с анализом экономического содержания высоколиквидных активов, а также с уточнением и дополнением теоретических подходов к управлению ими.

Исследование существующих авторских позиций к определению высоколиквидных активов и их составу позволило сделать вывод об отсутствии единства мнений в данном вопросе. В связи с этим в диссертации предлагается авторская трактовка данного термина, предполагающая, что **высоколиквидные активы** - это активы, характеризующие группу имущественных ценностей предприятия, представляющих собой готовые средства платежа, а также, группа, которая быстро может быть конвертирована в денежную форму без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости с целью своевременного обеспечения платежей по текущим финансовым обязательствам. При этом для отнесения активов к высоколиквидным срок их конвертации в денежные средства не должен превышать 30 календарных дней. В диссертации обосновывается, что высоколиквидными активами являются денежные средства, краткосрочные финансовые вложения и краткосрочная дебиторская задолженность. Последнюю к высоколиквидным активам следует относить только при соблюдении следующих условий:

- срок оборачиваемости не превышает 30 календарных дней;
- доля просроченной или безнадежной дебиторской задолженности составляет не более 10%;
- 80% существующих дебиторов имеют положительную кредитную историю в течение последних 12 месяцев (максимальная задержка оплаты отгруженной продукции составляла 3 дня).

Высоколиквидные активы являются важной составной частью оборотного капитала предприятия, обеспечивающей его платежеспособность и ликвидность, и относятся к фондам обращения (Рис. 1).

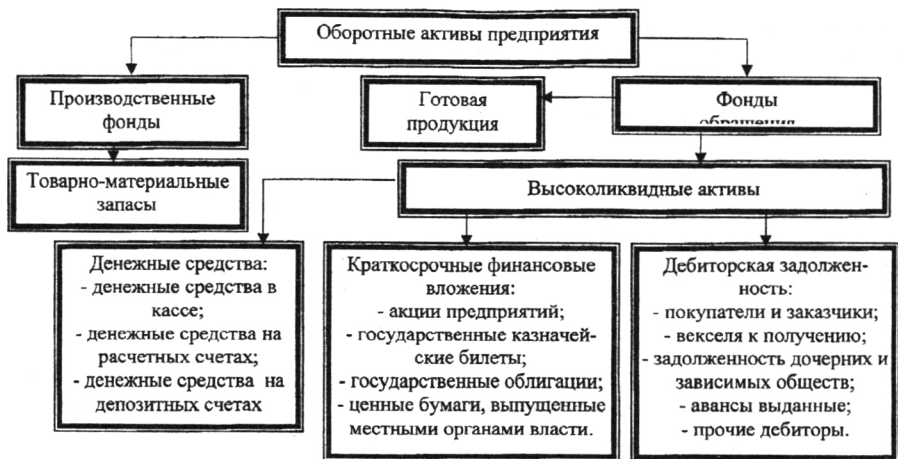


Рис. 1. Высоколиквидные активы в составе оборотного капитала предприятия

Проведенный анализ предприятий машиностроения, пищевой промышленности и торговли Рязанского региона показал, что доля высоколиквидных в структуре их оборотного капитала находится в диапазоне от 20 до 55% в зависимости от отраслевой принадлежности. При этом высок удельный вес запасов сырья и готовой продукции, что оправдано в отрасли машиностроения ввиду сложного и длительного производственного цикла, но является недостатком управления в пищевой промышленности, где производственный цикл занимает несколько дней. В структуре высоколиквидных активов наибольший удельный вес во всех отраслях занимает дебиторская задолженность и, зачастую, безнадежные долги.

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

Решение поставленных задач, в свою очередь, осуществляется при целенаправленном воздействии на высоколиквидные активы менеджмента компании с

использованием основных функций управления путем планирования необходимого объема, состава и структуры высоколиквидных активов, уровня их предполагаемой доходности, риска и ликвидности; организации деятельности бизнес-единиц по достижению плановых показателей; координации деятельности центров финансовой ответственности; контроля отклонений фактических результатов от показателей финансового плана. При этом принятию любого управленческого решения должно предшествовать его аналитическое обоснование.

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

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

Данные принципы легли в основу предложенной в диссертации комплексной модели управления высоколиквидными активами коммерческой организации, которая представлена в виде пошагового алгоритма принятия решений для достижения целевого уровня ликвидности предприятия и объединяет в единую систему индивидуальные методики управления дебиторской задолженностью, денежными средствами и краткосрочными финансовыми активами (Рис. 2).

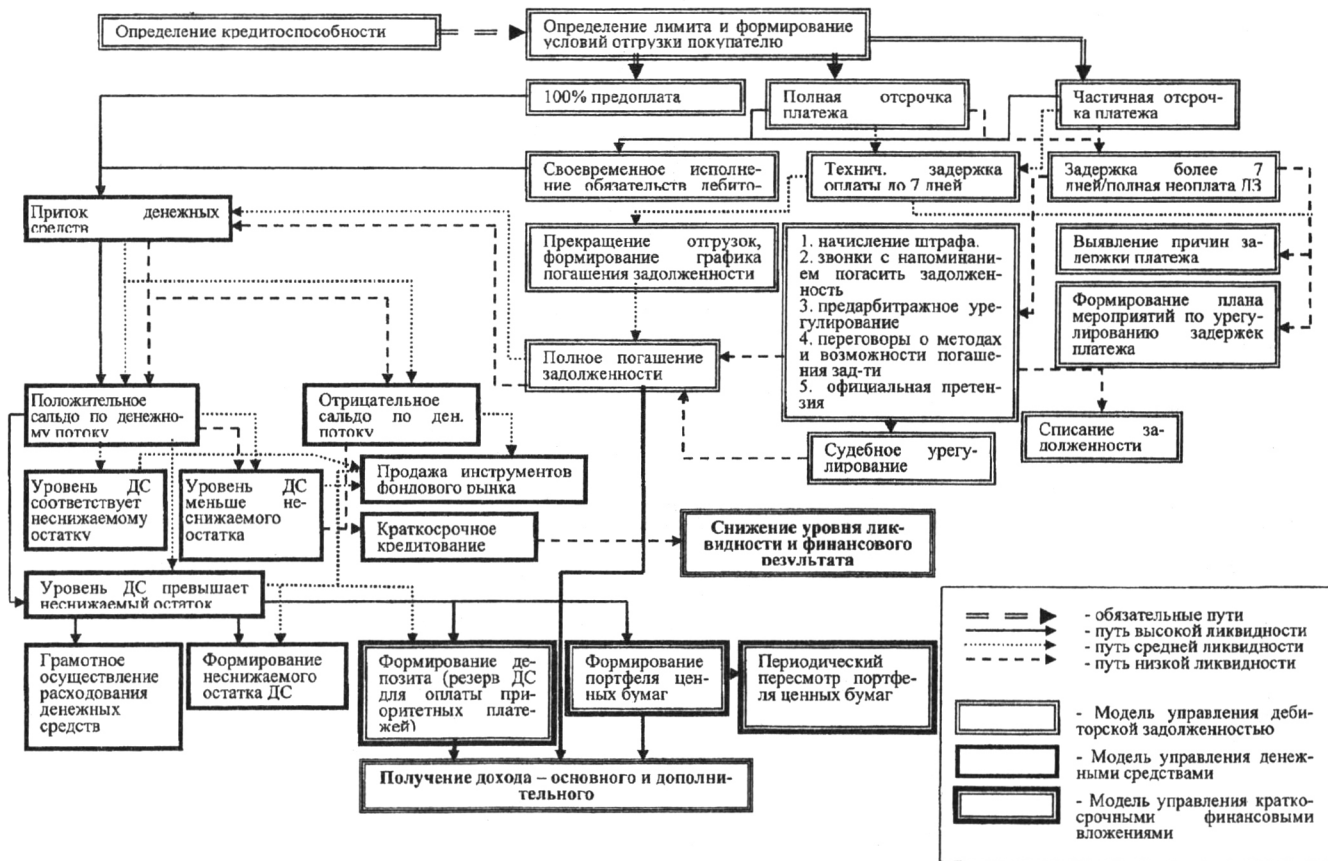


Рис.2. Комплексная модель управления высоколиквидными активами

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

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

Анализ методов управления дебиторской задолженностью, описанных в научной литературе и применяющихся в практической деятельности российских предприятий, показал, что для них характерны следующие недостатки: не позволяют полноценно произвести оценку качества дебиторской задолженности; несовершенны механизмы определения объема отгрузки продукции в кредит дебиторам с различным уровнем платежеспособности; неэффективны механизмы урегулирования просроченной задолженности в рамках досудебной стадии.

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

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

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

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

срочной), автономии и оборачиваемости (дебиторской и кредиторской задолженностей).

3 этап. Определение бальных оценок кредитоспособности дебитора в соответствии с разработанной в диссертации шкалой (Табл. 1). При этом каждый показатель (коэффициент) оценивается по 100 бальной шкале. В случае отсутствия либо недостаточности данных для оценки какого-либо показателя по нему ставится минимальная оценка - 0.

Таблица 1. Шкала баллов для оценки коэффициентов финансового состояния и кредитной истории дебитора

	Показатель	Баллы			
		0	30	70	100
Оценка кредитной истории	Период работы с дебитором, годы	<1	3-1(вкл.)	4-3(вкл.)	≥ 5
	"Возраст" предприятия - дебитора, годы	<2	5-2(вкл.)	8-5(вкл.)	≥ 10
	Платежная дисциплина (объем просроч. ДЗ, %)	> 15	10-15(вкл.)	5-10 (вкл.)	0-5(вкл.)
	Среднемесячный объем продаж, тыс. руб.	<50	150-50(вкл.)	250-150 (вкл.)	≥ 300
Оценка финансового состояния	<i>Коэффициент общей ликвидности</i>				
	Производственный тип	<1	1 - 1,2(вкл.)	1,2 - 1,4(вкл.)	> 1,4
	Непроизводственный тип	<1	1 - 1,4(вкл.)	1,4 - 1,6(вкл.)	> 1,6
	<i>Коэффициент срочной ликвидности</i>				
	Производственный тип	<0,3	0,3 - 0,5(вкл.)	0,5 - 0,7(вкл.)	> 0,7
	Непроизводственный тип	<0,5	0,5 - 0,7(вкл.)	0,7 - 0,9(вкл.)	> 0,9
	<i>Рентабельность</i>				
	Рентабельность продукции (услуг)	<0	0 - 0,05(вкл.)	0,05 - 0,1(вкл.)	> 0,1
	Общая рентабельность	<0	0 - 0,02(вкл.)	0,02 - 0,06(вкл.)	> 0,06
	<i>Коэффициенты долговой нагрузки</i>				
	Краткосрочная долговая нагрузка	> 1,2	1,2 - 1,1 (вкл.)	1,1 - 1 (вкл.)	< 1
	Долгосрочная долговая нагрузка	> 1,2	1,2 - 1,1 (вкл.)	1,1 - 1 (вкл.)	< 1
	<i>Коэффициент автономии</i>				
	Производственный тип	<0,3	0,2-0,4(вкл.)	0,4-0,5(вкл.)	> 0,5
	Непроизводственный тип	<0,2	0,1-0,2(вкл.)	0,2-0,3(вкл.)	> 0,3
	<i>Оборачиваемость дебиторской задолженности</i>				
	Производственный тип	> 150 дн.	120-150 (вкл.)	90-120 (вкл.)	<90
Непроизводственный тип	> 90 дн.	60-90 (вкл.)	45-60 (вкл.)	<45	
<i>Оборачиваемость кредиторской задолженности</i>					
Производственный тип	> 150 дн.	120-150 (вкл.)	90-120 (вкл.)	< 90	
Непроизводственный тип	> 90 дн.	60-90 (вкл.)	45-60 (вкл.)	< 45	

4 этап. Определение интегральной бальной оценки кредитоспособности дебитора в соответствии с весами показателей, предложенными в работе. Веса установлены в зависимости от значимости показателя (группы показателей) в общей системе оценки (Табл. 2). Сумма всех весов группы показателей равна 1. В отдельных группах выделяются подгруппы, где сумма всех весов подгруппы также равна 1. Расчет интегральной бальной оценки предприятия-дебитора осуществляется умножением бальной оценки по показателю (подгруппе) на его вес и последующим суммированием взвешенных оценок по подгруппам (группам).

Таблица 2. Распределение весов по группам показателей

Название группы	Вес	Показатель/подгруппа	Вес	Показатель	Вес
Оценка кредитной истории	0,4	Период работы с дебитором	0,25		
		"Возраст" предприятия-дебитора	0,15		
		Платежная дисциплина	0,25		
		Объем продаж	0,35		
Оценка финансового состояния	0,6	Показатели ликвидности	0,2	Коэффициент общей ликвидности	0,6
				Коэффициент срочной ликвидности	0,4
		Рентабельность	0,2	Рентабельность продукции	0,5
				Общая рентабельность	0,5
		Коэффициент автономии	0,25		
		Долговая нагрузка	0,25	Краткосрочная	0,6
				Долгосрочная	0,4
Оборачиваемость	0,1	Период оборачиваемости ДЗ	0,5		
		Период оборачиваемости КЗ	0,5		

5 этап. Определение рейтинга дебитора на основе полученной на 4 этапе балльной оценки. Рейтинг отражает уровень риска предприятия при продаже его товаров (услуг) в кредит данному дебитору (Табл. 3).

Таблица 3. Соотношение балльных оценок с рейтингом дебитора и уровнем принимаемого риска

Рейтинг дебитора	Балльная оценка	Уровень риска
A	более 80	Минимальный уровень риска
B	60 и более, но менее 80	Низкий уровень риска
C	45 и более, но менее 60	Приемлемый уровень риска
D	30 и более, но менее 45	Высокий уровень риска
E	менее 30	Очень высокий уровень риска

Следующим важным компонентом методического обеспечения управления дебиторской задолженностью является предлагаемая в диссертации методика формирования кредитной политики предприятия. Она предусматривает:

1. Определение условий отгрузки продукции в зависимости от рейтинга дебитора. Предлагаемые условия отгрузки выглядят следующим образом (Табл. 4):

Таблица 4. Условия отгрузки продукции в зависимости от рейтинга дебитора

Рейтинг дебитора	Предоплата, в % от стоимости партии
A	отсутствует
B	не более 20%
C	21 - 50%
D	51 - 75%
E	100%

2. Установление кредитного лимита с учетом коэффициента корректировки объема отгрузки продукции в зависимости от уровня кредитного риска. Кредитный лимит определяется по формуле:

$$L = Q \times V,$$

где: Q - коэффициент, учитывающий рейтинг контрагента; V - среднемесячный объем продаж за последние 6 месяцев.

В диссертации предлагается шкала коэффициентов в соответствии с рейтингом дебитора (Табл. 5).

Таблица 5. Коэффициенты, увеличивающие объем отгрузки продукции в зависимости от уровня кредитного риска

Рейтинг клиента	Уровень риска	коэффициент
A	Минимальный уровень риска	1,25
B	Низкий уровень риска	1,15
C	Приемлемый уровень риска	1,05
D	Высокий уровень риска	1
E	Очень высокий уровень риска	-

3. Применение дробной шкалы скидок за досрочную оплату. Элементом расчетной базы скидки является размер продукции в стоимостном выражении, отгрузка которой произошла в кредит. Максимальный размер скидки не должен превышать средний процент по банковскому кредиту, в противном случае она не будет стимулировать реализацию продукции с отсрочкой платежа. Поэтому максимальный размер скидки за предоплату следует рассчитывать по формуле:

$$D = \frac{Interest}{365} * P$$

где: *Interest* - средняя ставка банковского процента; *P* - срок предоставления товарного кредита.

4. Применение штрафных санкций за образование просроченных обязательств. Для предприятия имеет большое значение разработка шкалы штрафных санкций, регламентирующей возможность их применения в каждом конкретном случае. Предлагается установить фиксированный размер штрафов для организаций, проанжированных в соответствии со значением кредитных рейтингов. Величина штрафов для каждой группы будет зависеть от количества дней, на которую произошла задержка платежа (Табл. 6).

Таблица 6. Шкала штрафных санкций, % от объема просроченных обязательств

	0 дн.	0-30 дн.	30-60 дн.	60-90 дн.	Свыше 90 дн
A	0	0	0,01	0,02	0,03
B	0	0,01	0,02	0,03	0,04
C	0	0,02	0,03	0,04	0,05
D	0	0,03	0,04	0,05	0,06
E	-	-	-	-	-

Третьим компонентом методического обеспечения управления дебиторской задолженностью являются методические рекомендации по организации процесса ее инкассации, в рамках которых детально исследованы возможности и ограничения использования таких инструментов как простой и переводной вексель, условный договор купли-продажи, факторинг, форфейтинг, а также разработан регламент действий в рамках досудебного взыскания просроченной дебиторской задолженности, включающий пять этапов в зависимости от срока просрочки с за-

креплением в рамках каждого этапа конкретного перечня процедур и ответственных за их выполнение (Табл. 7).

Таблица 7. Регламент досудебного взыскания дебиторской задолженности

Этап управления дебиторской задолженностью	Процедура	Ответственное лицо (подразделение)
Критический срок оплаты не наступил	Заключение договора	Менеджер по продажам
	Контроль отгрузки	Комм-ский директор
	Выставление счета	Финансовая служба
	Уведомление об отгрузке	Менеджер по продажам
	Уведомление о сумме и расчетных сроках погашения дебиторской задолженности	Менеджер по продажам
	За 2-3 дня до наступления критического срока оплаты - звонок с напоминанием	Менеджер по продажам
Просрочка до 7 дней	При неоплате в срок - звонок с выяснение причин, формирование графика платежей	Менеджер по продажам
	Прекращение поставок (до оплаты)	Комм-ский директор
	Направление предупредительного письма о начислении штрафа	Финансовая служба
Просрочка от 7 до 30 дней	Начисление штрафа	Финансовая служба
	Предарбитражное предупреждение	Юридический отдел
	Ежедневные звонки с напоминанием	Менеджер по продажам
	Переговоры с ответственными лицами	Комм-ский директор
Просрочка от 30 до 90 дней	Командировка ответственного менеджера, рассмотрение вопросов по возможной реструктуризации задолженности с применением факторинговых, вексельных, зачетных схем и любых других, удобных для сторон способов.	Менеджер по продажам
	Официальная претензия (заказным письмом)	Юридический отдел
Просрочка более 90 дней	Подача иска в арбитражный суд	Юридический отдел

Применение разработанного в диссертации методического обеспечения управления дебиторской задолженностью позволит снизить уровень просроченных обязательств контрагентов и риск их возникновения в дальнейшем, осуществлять мониторинг деятельности покупателей, мониторинг отклонений фактических данных от плановых, скоординировано инкассировать просроченную дебиторскую задолженность.

Третья группа проблем, исследованная в диссертационной работе, посвящена совершенствованию механизмов управления денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями.

Изучение работ отечественных и зарубежных авторов, а также практики российских предприятий в области управления денежными средствами выявило, что остается проблема поиска эффективных форм регулирования и контроля среднего остатка денежных средств предприятия. Поэтому в диссертационном исследовании предложена методика управления денежными средствами, в которой реализован комплексный подход к выполнению мероприятий, способствующих образованию постоянного положительного сальдо по денежному потоку по операционной деятельности. Отличительными особенностями предлагаемой методики являются:

- определение неснижаемого остатка денежных средств на расчетном счете и в кассе предприятия на уровне предстоящих в течение ближайших 5 рабочих дней платежей поставщикам и подрядчикам. В случае недостаточности денежных средств для оплаты запланированных в ближайшие 5 дней платежей, необходимо произвести конвертацию финансовых вложений при их наличии, в случае их отсутствия целесообразно привлечение заемных ресурсов;

- осуществление финансовой службой сбора заявок на оплату счетов не чаще двух раз в неделю для осуществления контроля над расходованием денежных средств. При этом важным является анализ заявок по следующим направлениям: сумма заявки и срок ее оплаты должны соответствовать условиям контракта; необходимо соблюдение сумм лимитов расходования денежных средств, установленных для структурных подразделений; необходимо сохранение уровня неснижаемого остатка на плановом уровне;

- установление лимита расходования денежных средств для структурных подразделений на основе анализа расходов за предыдущие 12 месяцев. Лимит расходования устанавливается на следующие 3 месяца с возможностью пересмотра и увеличения в случае роста объемов производства и продаж продукции;

- формирование условий договоров с покупателями и поставщиками по принципу "отдавай медленнее, взыскивай быстрее". Срок оплаты средств поставщикам и подрядчикам должен на 10 дней превышать сроки поступления денежных средств от дебиторов. Если покупатель задерживает оплату отгруженной продукции, то у предприятия имеется в запасе 10 дней для исполнения своих обязательств перед кредиторами, а также на конвертацию финансовых вложений и проработку вопроса привлечения заемных денежных средств для оплаты счетов своим поставщикам и подрядчикам;

- составление на ежемесячной основе внутреннего бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках для целей анализа изменений платежеспособности компании, соблюдения установленных требований по уровню неснижаемого остатка денежных средств, а также оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженностей, периодичности формирования финансовых вложений и т.д.;

- формирование краткосрочных финансовых вложений в виде срочного депозита для оплаты счетов высокоприоритетных кредиторов и в виде инструментов фондового рынка в случае превышения имеющихся в свободном распоряжении денежных средств над уровнем неснижаемого остатка;

- составление бюджета движения денежных средств на год помесечно, на месяц - по неделям, и более укрупненно ежедневно с постатейным отражением всех доходов и расходов с целью реализации функции планирования и выявления периодов дефицита и избытка денежных средств.

Предлагаемая методика управления денежными средствами избавит предприятие от стихийного расходования самых ликвидных ресурсов, позволит контролировать расходы структурных подразделений, обеспечит наличие постоянного положительного сальдо по денежному потоку от операционной деятельности, а осуществление мониторинга позволит своевременно выявлять и устранять "узкие места".

Другой аспект проблемы управления денежными средствами заключается в необходимости обеспечения рентабельного использования их временно свободного остатка, что реализуется в рамках управления краткосрочными финансовыми вложениями. В диссертации на основе анализа положений традиционного подхода к формированию портфеля, современной портфельной теории и сложившейся на российских предприятиях практики разработаны методические рекомендации, нацеленные на реализацию основного принципа, лежащего в основе управления платежеспособностью компании, - принципа поддержания ликвидной структуры активов. В работе обоснована необходимость подразделения денежных средств, направляемых на формирование краткосрочных финансовых вложений, на две группы в зависимости от целей вложения:

- денежные средства для осуществления платежей высокоприоритетным кредиторам, которыми являются бюджетные, внебюджетные фонды и сотрудники компании, неоплата счетов которых может привести к необратимым последствиям (высокие штрафы, санкции, потеря квалифицированного персонала и т.д.).

- денежные средства для получения дополнительного дохода.

Денежные средства первой группы предлагается размещать в срочные депозиты с возможностью частичного пополнения и снятия, в то время как на денежные средства второй группы рекомендуется приобретать акции компаний высокопотенциальных отраслей экономики ("голубых фишек"), предпочтительно нефтегазового, банковского сектора и электроэнергетики. Анализ данных периода с января 2010 г. по март 2011 г. показал, что доходность портфелей из ценных бумаг данных секторов составила 30%, 26% и 43% соответственно. В качестве субъекта управления рекомендуется использовать:

- при инвестировании менее 5 млн руб. - собственный штат сотрудников, специализирующихся на управлении ценными бумагами;

- если сумма вложений превышает 5 млн руб. - специализированную управляющую компанию.

На основе анализа информационных материалов ведущих российских инвестиционных компаний в работе обосновывается целесообразность использования следующих стратегий инвестирования (Табл. 8).

Таблица 8. Предлагаемые стратегии инвестирования временно свободных денежных средств

Название стратегии	Краткие параметры стратегии	Причины выбора
Стратегия "текущий доход"	Объекты: акции - 30%, корп. облигации - 35%, гос. и муницип. облигации - 30%, ден. средства - 5%, текущий уровень дохода и перспектива роста - основные мотивы инвестора.	Данная стратегия сочетает в себе два принципа осуществления финансовых вложений - принцип доходности (наличие в структуре акций компаний «голубых фишек»), принцип сохранения инвестиций и их стоимости (вложения в облигации).
Стратегия "доход и рост"	Объекты: акции - 40%, корп. облигации - 30%, гос. и муницип. облигации - 20%, ден. средства - 10%, текущий уровень дохода и перспектива роста - основные мотивы инвестора.	Текущий уровень дохода и перспектива роста - основные мотивы инвестора. Чрезмерный риск потери денежных средств нивелируется вложениями в ценные бумаги компаний «голубых фишек».

Предложенные меры будут способствовать обеспечению баланса между необходимостью своевременного погашения обязательств перед кредиторами и желанием предприятия сохранить и увеличить стоимость денежных средств с течением времени. Кроме того, использование предлагаемых механизмов управления краткосрочными финансовыми вложениями будет способствовать повышению финансовой грамотности персонала компаний и развитию инвестиционной активности.

СПИСОК РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Статьи в журналах и изданиях, рекомендуемых ВАК:

1. Гордеев М.А. Высоколиквидные активы, как элемент оборотного капитала предприятия // Вестник СГСЭУ, 2010, №2(31). - 0,4 п.л.
2. Гордеев М.А. Модель управления дебиторской задолженностью. // Вестник СГСЭУ. 2010. №5(34). - 0,5 п.л.
3. Гордеев М.А. Эффективная модель управления денежными средствами // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. 2011. №2(16). - 0,5 п.л.
4. Гордеев М.А. Теоретические аспекты модели управления высоколиквидными активами. Вестник СГСЭУ, 2011, №4(38). - 0,31 п.л.

Статьи и тезисы докладов в других изданиях:

5. Гордеев М.А. Финансово-экономическая сущность денежных потоков / Финансы, налоги, кредит. - Саратов: СГСЭУ, 2010. - 0,24 п.л.
6. Гордеев М.А. Инструментарий оценки кредитных рисков: пост-кризисное развитие / Банковская система России: вчера, сегодня, завтра: М-лы Научно-практической конференции, посвященной 150-летию Банка России. - Рязань: ГУ ЦБ РФ по Рязанской области, 2010. - 0,2 п.л.
7. Гордеев М.А. Как управлять дебиторской задолженностью / Современные проблемы финансов, учета, анализа и аудита. - Ижевск: УдмГУ, 2009. - 0,21 п.л.
8. Гордеев М.А. Технология управления и методы реализаций функций управления дебиторской задолженностью / Сборник научных трудов кафедр гуманитарных наук. - Рязань: Изд-во РязГМУ Росздрава, 2010. - 0,21 п.л.
9. Гордеев М.А. Факторинг как способ рефинансирования дебиторской задолженности / Сборник научных трудов кафедр гуманитарных дисциплин, выпуск 11. - Рязань: Изд-во РязГМУ Росздрава, 2010. - 0,24 п.л.
10. Гордеев М.А. Ликвидность - важнейший показатель эффективности деятельности предприятия / Сборник научных трудов кафедр гуманитарных дисциплин, выпуск 12 - Рязань: Изд-во РязГМУ Росздрава, 2011. - 0,2 п.л.
11. Гордеев М.А. Основные принципы модели управления высоколиквидными активами / Финансы в меняющемся мире: М-лы Всероссийского молодежного научного форума, 29 апреля 2011 г. - М.: Академия бюджета и казначейства Министерства финансов РФ, 2011. - 0,4 п.л.

10 ~

Автореферат

Подписано в печать 20.01.2012

Бумага типогр. №1

Печать офсетная

Заказ 13

Формат 60x84 ¹/₁₆

Гарнитура "Times"

Уч.-изд. л. 1,0

Тираж 100 экз.

Издательский центр Саратовского
государственного социально-экономического университета.
410003, Саратов, Радищева, 89.