**Содержание**

Управление использованием оборотных средств предприятия

Управление потоками денежных средств на предприятии

**Вопрос №1**

**Управление использованием оборотных средств предприятия**

Эффективное управление денежными потоками требует формирования специальной политики этого управления как части общей финансовой стратегии предприятия. Такая политика разрабатывается по следующим основным этапам.

Анализ денежных потоков предприятия в предшествующем периоде. Основной целью этого анализа является выявление уровня достаточности формирования денежных средств, эффективности их использования, а также сбалансированности положительного и отрицательного денежных потоков предприятия по объему и во времени. Анализ денежных потоков проводится по предприятию в целом, в разрезе основных видов его хозяйственной деятельности, по отдельным структурным подразделениям ("центрам ответственности").

На первой cтaдии анализа исследуется динамика общего объема денежного оборота предприятия. В процессе этого аспекта анализа темпы прироста общего объема денежного оборота сопоставляют с темпами прироста активов предприятия, объемов производства и реализации продукции. Для оценки уровня генерирования денежных потоков в процессе хозяйственной деятельности предприятия используется показатель удельного объема денежного оборота на единицу используемых активов.

Управление оборотными активами составляет наиболее обширную часть операций финансового менеджмента. Это связано с большим количеством элементов их материально-вещественного и финансового состава, требующих индивидуализации управления; высокой динамикой трансформации их видов; приоритетной ролью в обеспечении платежеспособности, рентабельности и других целевых результатов операционной деятельности предприятия.

Целенаправленное управление оборотными активами предприятия определяет необходимость предварительной их классификации.

По характеру финансовых источников формирования выделяют валовые, чистые и собственные оборотные активы.

А) Валовые оборотные активы характеризуют общий их объем, Сформированный за счет как собственного, так и заемного капитала.

Б) Чистые оборотные активы (или чистый рабочий капитал) характеризует ту часть их объема, которая сформирована за счет собственного и долгосрочного заемного капитала.

Сумму чистых оборотных активов (чистого рабочего капитала) рассчитывают по следующей формуле:

ЧОА=ОА-ТФО ,

Где ЧОА- сумма чистых оборотных активов предприятия;

ОА-сумма валовых оборотных активов предприятия;

ТФО- краткосрочные (текущие) финансовые обязательства предприятия.

В) Собственные оборотные активы характеризуют ту их часть, которая сформирована за счет собственного капитала предприятия.

Сумму собственных оборотных активов предприятия рассчитывают по формуле:

СОА= ОА-ДЗК-ТФО ,

Где СОА – сумма собственных оборотных активов предприятия;

ОА – сумма валовых оборотных активов предприятия;

ДЗК – долгосрочный заемный капитал, инвестированный в оборотные активы предприятия;

ТФО – текущие финансовые обязательства предприятия.

Если предприятие не использует долгосрочный заемный капитал для финансирования оборотных средств, то суммы собственных и чистых оборотных активов совпадают.

Виды оборотных активов. По этому признаку они классифицируются в практике финансового менеджмента следующим образом:

А) запасы сырья, материалов и полуфабрикатов. Этот вид оборотных активов характеризует объем входящих материальных их потоков в форме запасов, обеспечивающих производственную деятельность предприятия.

|  |
| --- |
| Классификация оборотных активов |

|  |
| --- |
| По характеру финансовых источников формирования |

|  |
| --- |
| Валовые оборотные активы |

|  |
| --- |
| Чистые оборотные активы |

|  |
| --- |
| Собственные оборотные активы |

|  |
| --- |
| По видам |

|  |
| --- |
| Запасы сырья, материалов, п/в |

|  |
| --- |
| Запасы готовой продукции |

|  |
| --- |
| Текущая деб/я зад-сть |

|  |
| --- |
| Денежные активы |

|  |
| --- |
| Прочие оборотные активы |

|  |
| --- |
| По характеру участия в операционном процессе |

|  |
| --- |
| Оборотные активы, обсл-е пр-во |

|  |
| --- |
| Об-е активы, обсл-е фин. Цикл пр-я |

|  |
| --- |
| По периоду функционирования |

|  |
| --- |
| Постоянная часть об-х активов |

|  |
| --- |
| Переменная часть об-х активов |

Рисунок 1. Классификация оборотных активов предприятия по основным признакам.

Б) Запасы готовой продукции. Этот вид оборотных активов характеризует объем выходящих материальных их потоков в форме запасов произведенной продукции, предназначенной к реализации.

В практике финансового менеджмента к этому виду оборотных активов добавляют обычно объем незавершенного производства ( с оценкой коэффициента его завершенности по отдельным видам продукции в целом). При значительном объеме и продолжительности цикла незавершенного производства его выделяют в процессе финансового менеджмента в отдельный вид оборотных активов.

В) Текущая дебиторская задолженность. Она характеризует сумму задолженности в пользу предприятия, представленную финансовыми обязательствами юридических и физических лиц по расчетам за товары, работы, услуги, выданные авансы и т.п.

Г) Денежные активы. В современной практике финансового менеджмента к ним относят не только остатки денежных средств в национальной и иностранной валюте (во всех их формах), но и краткосрочные высоколиквидные финансовые инвестиции, свободно конверсируемые в денежные средства и характеризующиеся незначительным риском изменения стоимости.

Д) Прочие оборотные активы. К ним относятся оборотные активы, не включенные в состав вышерассмотренных их видов. Если они отражаются в общей их сумме.

Характер участия в операционном процессе. В соответствии с этим признаком оборотные активы дифференцируются следующим образом:

А) Оборотные активы, обслуживающие производственный цикл предприятия (они представляют собой совокупность оборотных активов предприятия в форме запасов сырья, материалов и полуфабрикатов, объема незавершенной продукции и запасов готовой продукции);

Б) Оборотные активы, обслуживающие финансовый (денежный) цикл предприятия (они представляют собой совокупность всех товарно-материальных запасов и суммы текущей дебиторской задолженности за вычетом суммы кредиторской задолженности).

Более подробно дифференциация оборотных активов по этому признаку будет рассмотрена при характеристике производственного и финансового (денежного) циклов предприятия.

Период функционирования оборотных активов. По этому признаку выделяют следующие их виды:

А) Постоянная часть оборотных активов. Она представляет собой неизменную часть их размера, которая не зависит от сезонных и других колебаний операционной деятельности предприятия и не связана с формированием запасов товарно-материальных ценностей сезонного хранения, досрочного завоза и целевого назначения. Она рассматривается как неснижаемый минимум оборотных активов, необходимый предприятию для осуществления операционной деятельности.

Б) Переменная часть оборотных активов. Она представляет собой варьирующую их часть, которая связана с сезонным возрастанием объема производства и реализации продукции, необходимостью формирования в отдельные периоды хозяйственной деятельности предприятия запасов товарно-материальных ценностей сезонного хранения, досрочного завоза и целевого назначения. В составе этого вида оборотных активов выделяют обычно максимальную и среднюю их часть.

Классификация оборотных активов предприятия не ограничивается перечисленными выше основными признаками. Она будет дополнена в процессе дальнейшего изложения вопросов управления оборотными активами.

Управление оборотными активами предприятия связано с конкретными особенностями формирования его операционного цикла. Операционный цикл представляет собой период полного оборота всей суммы оборотных активов, в процессе которого происходит смена отдельных их видов. Он характеризует промежуток времени между приобретением производственных запасов и получением денежных средств от реализации произведенной из них продукции. Постоянный процесс кругооборота рассматриваемых активов представлен на рис. 2.

Рисунок 2. Характеристика движения оборотных активов в процессе их кругооборота.

Запасы сырья,

материалов и

полуфабрикатов

Денежные активы

Запасы готовой продукции

Дебиторская задолженность

Как видно из приведенного рисунка движение оборотных активов предприятия в процессе их кругооборота проходит четыре основные стадии, последовательно меняя свои формы.

На первой стадии денежные активы (включая их эквиваленты в форме краткосрочных финансовых инвестиций) используются для приобретения сырья и материалов, т.е входящих запасов материальных оборотных активов.

На второй стадии входящие запасы материальных оборотных активов в результате непосредственной производственной деятельности превращаются в запасы готовой продукции.

На третьей стадии запасы готовой продукции реализуются потребителям и до наступления их оплаты преобразуются в текущую дебиторскую задолженность.

На четвертой стадии инкассированная (т. е. оплаченная) текущая дебиторская задолженность вновь преобразуется в денежные активы (часть которых до их производственного востребования может хранится в форме высоколиквидных краткосрочных финансовых инвестиций).

Важнейшей характеристикой операционного цикла, существенно влияющий на объем, структуру и эффективность использования оборотных активов, является его продолжительность. Она включает период времени от момента расходования предприятием денежных средств на приобретение входящих запасов материальных оборотных активов до поступления денег от дебиторов за реализованную им продукцию.

Принципиальная формула, по которой рассчитывается продолжительность операционного цикла предприятия, имеет вид:

ПОЦ=ПОмз+ПО ГП +ПО ДЗ,

где ПОЦ- продолжительность операционного цикла предприятия, в днях;

ПО мз – продолжительность оборота запасов сырья, материалов и других материальных факторов производства в составе оборотных активов , в днях;

ПО гп – продолжительность оборота запасов готовой продукции, в днях;

ПО дз – продолжительность инкассации текущей дебиторской задолженности, в днях.

В процессе управления оборотными активами в рамках операционного цикла выделяют две основные его составляющие: 1) производственный цикл предприятия; 2) финансовый цикл (или цикл денежного оборота) предприятия.

Производственный цикл предприятия характеризует период полного оборота материальных элементов оборотных активов, используемых для обслуживания производственного цикла, начиная с момента поступления сырья, материалов и оплуфабрикатов на предприятие и заканчивая моментом отгрузки изготовленной из них готовой продукции покупателям.

Продолжительность производственного цикла предприятия определяется по следующей формуле:

ППЦ= ПО см +ПО нз +ПО гп ,

Где ППЦ –продолжительность производственного цикла предприятия, в днях;

Посм – период оборота среднего запаса сырья, материалов, полуфабрикатов, в днях;

ПОнз - период оборота среднего объема незавершенного производства, в днях;

ПОгп – период оборота среднего запаса готовой продукции, в днях.

Финансовый цикл (цикл денежного оборота) предприятия представляет собой период времени между началом оплаты поставщикам полученных от них сырья и материалов (погашением кредиторской задолженности) и началом поступления денежных средств от покупателей за поставленную им продукцию (погашением дебиторской задолженности).

Продолжительность финансового цикла (или цикла денежного оборота) предприятия определяется по следующей формуле:

ПФЦ= ППЦ= ПОдз-ПОкз ,

где ПФЦ- продолжительность финансового цикла (цикла денежного оборота) предприятия, в днях;

ППЦ – продолжительность производственного цикла предприятия, в днях;

ПОдз – средний период оборота текущей дебиторской задолженности, в днях;

ПОкз – средний период оборота текущей кредиторской задолженности, в днях.

Значительный объем финансовых ресурсов, инвестируемых в оборотные активы, многообразие их видов и конкретных разновидностей, определяющая роль в ускорении оборота капитала и обеспечении постоянной платежеспособности, а также ряд других условий, определяют сложность задач финансового менеджмента, связанных с управлением оборотными активами. Комплекс этих задач и механизмы их реализации получают отражение в последовательном управлении оборотными активами предприятия. Главная задача этого управления состоит в формировании необходимого объема, оптимизации состава и обеспечении эффективного использования оборотных активов предприятия.

Анализ оборотных активов предприятия в предшествующем периоде. Основной целью этого анализа является определение уровня обеспеченности предприятия оборотными активами и выявление резервов повышения эффективности их функционирования.

На первой стадии анализа рассматривается динамика общего объема оборотных активов, используемых предприятием,- темпы изменения средней их суммы в сопоставлении с темпами изменения объема реализации продукции и средней суммы всех активов; динамика удельного веса оборотных активов в общей сумме активов предприятия.

На второй стадии анализа рассматривается динамика состава оборотных активов предприятия в разрезе основных их видов- запасов сырья, материалов и полуфабрикатов; запасов готовой продукции; текущей дебиторской задолженности; остатков денежных активов и их эквивалентов.

В процессе этой стадии анализа рассчитываются и изучаются темпы изменения суммы каждого из этих видов оборотных активов в сопоставлении с темпами изменения суммы каждого из этих видов оборотных активов в сопоставлении с темпами изменения объема производства и реализации продукции; рассматривается динамика удельного веса основных видов оборотных активов в общей их сумме. Анализ состава оборотных активов предприятия по отдельным их видам позволяет оценить уровень их ликвидности.

На третьей стадии анализа изучается оборачиваемость отдельных видов оборотных видов и общей их суммы. Этот анализ проводится с использованием показателей - коэффициента оборачиваемости и периода оборота оборотных активов. В процессе анализа устанавливается общая продолжительность и структура операционного, производственного и финансового цикла предприятия; исследуются основные факторы, определяющие продолжительность этих циклов.

На четвертой стадии анализа определяется рентабельность оборотных активов, исследуются определяющие ее факторы.. В процессе анализа используются коэффициент рентабельности оборотных активов, а также модель Дюпона, которая применительно к этому виду активу имеет вид:

Роа=Р рп\*О оа

Где Р оа- рентабельность оборотных активов;

Р рп –рентабельность реализации продукции;

О оа – оборачиваемость оборотных активов.

1. На пятой стадии анализа рассматривается состав основных источников финансирования оборотных активов - динамика их суммы и удельного веса в общем объеме финансовых средств, инвестированных в эти активы; определяется уровень финансового риска, генерируемого сложившейся структурой источников финансирования оборотных активов.

Результаты приведенного анализа позволяют определить общий уровень эффективности управления оборотными активами на предприятии и выявить основные направления его повышения в предстоящем периоде.

Выбор политики формирования оборотных активов предприятия.

Такая политика должна отражать общую философию финансового управления предприятием с позиций приемлемого соотношения уровня доходности и риска финансовой деятельности.

Теория финансового менеджмента рассматривает три принципиальных подхода к политике формирования оборотных активов предприятия – консервативный, умеренный, агрессивный.

Оптимизация объема оборотных активов. такая оптимизация должна исходить из избранного типа политики формирования оборотных активов, обеспечивая заданный уровень соотношения эффективности их использования и риска. Процесс оптимизации объема оборотных активов на этом этапе управления ими состоит из трех основных стадий

Оптимизация соотношения постоянной и переменной частей оборотных активов. Потребность в отдельных видах оборотных активов и их сумма в целом существенно колеблется в зависимости от сезонных и других особенностей осуществления операционной деятельности. На предприятиях отдельных отраслей имеется возможность переработки сырья лишь в течение «сезона переработки» с последующей равномерной реализацией продукции, что определяет в такие периоды повышенную потребность в оборотных активах в форме запасов готовой продукции. Колебания в размерах потребности в отдельных видах оборотных активов могут вызываться и сезонными особенностями спроса на продукцию предприятия. Поэтому в процессе управления оборотными активами следует определять их сезонную (или иную циклическую) составляющую, которая представляет собой разницу между максимальной и минимальной потребностью в них на протяжении года.

Обеспечение необходимой ликвидации оборотных активов. Хотя все виды оборотных активов в той или иной степени являются ликвидными, общий уровень их срочной ликвидности должен обеспечивать необходимый уровень платежеспособности предприятия по текущим финансовым обязательствам. В этих целях с учетом объема и графика предстоящего платежного оборота должна быть определена доля оборотных активов в форме денежных средств, высоко- и среднеликвидных активов.

Обеспечение необходимой рентабельности оборотных активов. Как и любой вид активов, оборотные активы должны генерировать определенную прибыль при их использовании в операционной деятельности предприятия. Вместе с тем, отдельные виды оборотных активов способны приносить предприятию прямой доход в процессе финансовой деятельности в форме процентов и дивидендов. Поэтому составной частью управления оборотными активами является обеспечение своевременного использования временно свободного остатка денежных активов для формирования эффективного портфеля краткосрочных финансовых инвестиций, выступающих в форме их эквивалентов.

Выбор форм и источников финансирования оборотных активов. Этот этап управления оборотными активами обеспечивает выбор политики их финансирования на предприятия и оптимизацию структуры его источников.

В процессе управления оборотными активами на предприятии разрабатываются отдельные финансовые нормативы, которые используются для контроля эффективности их формирования и функционирования. Основными из таких нормативов являются:

Норматив собственных оборотных активов предприятия;

Система нормативов оборачиваемости основных видов оборотных активов и продолжительности операционного цикла в целом;

Система коэффициентов ликвидности оборотных активов.

Цели и характер использования отдельных видов оборотных активов имеют существенные отличительные особенности. Поэтому на предприятиях с большим объемом используемых оборотных активов управление ими детализируется в разрезе основных их видов.

**Вопрос №2.**

**Управление потоками денежных средств на предприятии**

Управление денежными потоками представляет собой систему принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с формированием, распределением и использованием денежных средств и организацией их оборота, направленных на обеспечение финансового равновесия предприятия и устойчивого их роста.

Как и все функциональные системы финансового менеджмента, управление денежными потоками подчинено главной цели- возрастанию рыночной стоимости предприятия. Эту общую цель финансового менеджмента управление денежными потоками поддерживает собственной главной целевой установкой- обеспечением постоянного финансового равновесия предприятия. В процессе реализации своей главной цели управление денежными потоками предприятия направлено на решение следующих задач (таблица №1.)

Система основных задач, направленных на реализацию главной цели управления денежными потоками предприятия

|  |  |
| --- | --- |
| Главная цель управления денежными потоками | Основные задачи управления денежными потоками |
| Обеспечение постоянного финансового равновесия предприятия | Формирование достаточного объема денежных ресурсов предприятия в соответствии с потребностями его предстоящей хозяйственной деятельности.  Оптимизация распределения сформированного объема денежных ресурсов предприятия по видам хозяйственной деятельности и направлениям использования.  Обеспечение высокого уровня финансовой устойчивости предприятия в процессе его развития.  Поддержание постоянной платежеспособности предприятия.  Максимизация чистого денежного потока, обеспечивающая заданные темпы экономического развития предприятия на условиях самофинансирования.  обеспечение минимизации потерь стоимости денежных средств в процессе их хозяйственного использования на предприятии. |

Формирование достаточного объема денежных ресурсов предприятия в соответствии с потребностями его предстоящей хозяйственной деятельности. Эта задача реализуется путем определения потребности в необходимом объеме денежных ресурсов предприятия на предстоящий период, установления системы источников их формирования в предусматриваемом объеме, обеспечения минимизации стоимости их привлечения на предприятие.

Оптимизация распределения сформированного объема денежных ресурсов предприятия по видам хозяйственной деятельности и направлениям использования. В процессе реализации этой задачи обеспечивается необходимая пропорциональность в направлении денежных ресурсов предприятия на развитие его операционной, инвестиционной и финансовой деятельности; в рамках каждого из видов деятельности выбираются наиболее эффективные направления использования денежных ресурсов, обеспечивающие достижение наилучших конечных результатов хозяйственной деятельности и стратегических целей развития предприятия в целом.

Обеспечение высокого уровня финансовой устойчивости предприятия в процессе его развития. Такая финансовая устойчивость предприятия обеспечивается формированием рациональной структуры источников привлечения денежных средств, и в первую очередь,- соотношением объема их привлечением из собственных и заемных источников; оптимизацией объемов привлечения денежных средств по предстоящим срокам их возврата; формированием достаточного объема денежных ресурсов, привлекаемых на долгосрочной основе; своевременной реструктуризацией обязательств по возврату денежных средств в условиях кризисного развития предприятия.

Поддержание постоянной платежеспособности предприятия. Эта задача решается в первую очередь за счет эффективного управления остатками денежных активов и их эквивалентов; формирования достаточного объема их страховой части; обеспечения равномерности поступления денежных средств на предприятие; обеспечение синхронности формирования входящего и выходящего денежных потоков; выбора наилучших средств платежа в расчетах с контрагентами по хозяйственным операциям.

Максимилизация чистого денежного потока, обеспечивающая заданные темпы экономического развития предприятия на условиях самофинансирования. Реализация этой задачи обеспечивается за счет формирования денежного оборота предприятия, генерирующего наибольший объем прибыли в процессе операционной, инвестиционной и финансовой деятельности; выбора эффективной амортизационной политики предприятия; своевременной реализации неиспользуемых активов; реинвестирования временно свободных денежных средств.

Обеспечение минимизации потерь стоимости денежных средств в процессе их хозяйственного использования на предприятии. Денежные активы и их эквиваленты теряют свою стоимость под влиянием факторов времени, инфляции, риска и т.п. Поэтому в процессе организации денежного оборота на предприятии следует избегать формирования чрезмерных запасов денежных средств, диверсифицировать направления и формы использования денежных ресурсов, избегать отдельных видов финансовых рисков или обеспечивать их страхование.

Все рассмотренные задачи управления денежными потоками предприятия теснейшим образом взаимосвязаны, хотя отдельные из них и носят разнонаправленный характер. Поэтому в процессе управления денежными потоками предприятия отдельные задачи должны быть оптимизированы между собой для наиболее эффективной реализации его главной цели.

**Литература**

1. И.А Бланк.Финансовый менеджмент. Киев. Эльга. Ника-центр. 2007.

2. Б.З. Гвоздев. Финансовый менеджмент.- М.: ИКФ «Экмос», 2003 г.

3. О.Н. Лихачева, С.А. Щуров. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика предприятия: Учебное пособие/под редакцией И.Я. Лукасевича. -М.: Вузовский учебник, 2007 год.