



МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования
«Дальневосточный федеральный университет»

ШКОЛА ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА

Кафедра «Финансы и кредит»

Бик-Булатов Георгий Султанович

**УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ТЕКУЩИХ АКТИВОВ
ОРГАНИЗАЦИИ**

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
по образовательной программе подготовки бакалавров
по направлению 38.03.02 «Менеджмент»
«Финансовый менеджмент»

г. Владивосток
2018

Автор работы _____
(подпись)

« ____ » _____ 2018 г.

Консультант (если имеется)

(подпись) _____ (Ф.И.О)

« ____ » _____ 201__ г.

Руководитель ВКР к.э.н., доцент
(должность, ученое звание)

(подпись) Олейник Г. С.
(Ф.И.О)

« ____ » _____ 2018 г.

Назначен рецензент _____
(ученое звание)

(фамилия, имя, отчество)

Защищена в ГЭК с оценкой _____

«Допустить к защите»

Секретарь ГЭК (для ВКР)

Заведующий кафедрой к.э.н., доцент
(ученое звание)

(подпись) _____ (Ф.И.О)

(подпись) Лялина Ж.И.
(Ф.И.О)

« ____ » _____ 2018 г.

« ____ » _____ 2018 г.

ЗАВЕРЯЮ

Е.Б. Гаффорова / _____ /
Подпись

Директор Школы экономики и менеджмента
Директор/ наименование структурного подразделения

« ____ » _____ 2018 г.

В материалах данной выпускной квалификационной работы не содержатся сведения, составляющие государственную тайну, и сведения, подлежащие экспортному контролю.

Е.А. Тюрина / _____ /
Подпись

Заместитель директора по науке и инновациям
Школы экономики и менеджмента
Уполномоченный по экспортному контролю

« ____ » _____ 2018 г.

Оглавление

Введение.....	4
1 Теоретические аспекты управления финансированием текущих активов организации	6
1.1 Источники и схемы финансирования текущих активов организации	6
1.2 Содержание, цели и задачи управления финансированием текущих активов	14
1.3 Системы информационного и методического обеспечения финансового управления формированием текущих активов	16
2 Управление финансированием текущих активов АО «Владхлеб»	26
2.1 Краткая организационно-экономическая характеристика	26
2.2 Выбор политики финансирования текущих активов	36
2.3 Оценка финансово–эксплуатационных потребностей и целесообразность привлечения заемного капитала	49
Заключение	61
Список использованных источников	65
Приложение А	68
Приложение Б	69
Приложение В.....	70

Введение

Текущие активы организации формирует существенную часть всех активов организации и призваны обеспечить непрерывность хозяйственной деятельности коммерческой компании. Поэтому состав и структура текущих активов, источники их формирования и финансирования, эффективность использования во многом определяет финансовую стабильность компании, играет существенную роль в нормализации и повышении эффективности его деятельности.

Таким образом, политика управления формированием и финансированием текущих актив, в том числе поддержание оптимальности их структуры и объема, а также рациональность их использования, является одним из наиболее эффективных и гибких средств по сохранению финансовой устойчивости организации, особенно в условиях, динамично меняющихся внешних экономических факторов.

Актуальность и практическая значимость указанных проблем, их недостаточное освещение в научных разработках определили выбор темы работы, ее цель и задачи, объект, предмет, методы и информационную базу исследования.

Исследованию проблематики финансирования текущих актив организации, а также методических основ его анализа и оптимизации посвящены научные работы таких экономистов как: И.А. Бланк, А.О. Коваленко, В.А. Гавриленко, В.М. Гринева, А.Б. Гончаров, Р.Г. Попова и др.

Цель исследования: оценить рациональность действующей политики финансирования текущих активов организации, на основе определения текущих финансовых потребностей обосновать целевые источники их формирования.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

- рассмотреть источники и схемы финансирования текущих активов организации;
- определить содержание цель и задачи управления финансированием текущих активов;
- охарактеризовать системы информационного обеспечения финансового управления формированием текущих активов;
- дать краткую организационно-экономическая характеристику
- провести оценку управления финансированием текущих активов организации в АО «Владхлеб»;
- оценить финансово–эксплуатационных потребности и целесообразности привлечения заемного капитала;

Объект исследования: функционирование текущих активов организации.

Предмет исследования: процесс финансового обеспечения формирования текущих активов организации.

Исследования проводились на материалах бухгалтерской отчетности и статистических данных компании.

В рамках системного подхода применены методы анализа и синтеза, группировки и сравнения, в практической части исследования использовались расчетно-аналитические и структурно-динамические методы.

Практическая значимость выпускной квалификационной работы состоит в том, что она содержит разработки рекомендаций по управлению финансированием текущих активов, имеющей огромное значение для дальнейшей деятельности организации.

Основные идеи, выводы и рекомендации в дипломной работе формулируются с учетом возможностей их практической реализации, на основе анализа, как теории, так и практики управления российской организацией в трансформирующейся российской экономике. Закономерным результатом такого подхода является возможность практического применения большинства результатов исследования.

1 Теоретические аспекты управления финансированием текущих активов организации

1.1 Источники и схемы финансирования текущих активов организации

Хозяйствующие субъекты в процессе осуществления производственной и коммерческой деятельности привлекают и используют различные источники финансирования текущих активов.

В реалиях современной экономики – волатильной конъюнктуры рынка, обеспечить потребности в текущих активах только за счет собственных источников практически невозможно, они привлекаются на условиях платности и возвратности заемные источники, в отношении применения, которых для любой компании важно обеспечение их экономической эффективности использования.

Таким образом, достижение эффективного использования текущих активов невозможно без рационального использования источников их финансирования.

Источники финансирования – это функционирующие и ожидаемые каналы получения финансовых средств, а так же список экономических субъектов, которые могут предоставить эти финансовые средства.

Информация о размерах собственных источников средств, представлена в основном в III разделе баланса «Капитал и резервы», а о заемных и привлеченных источниках средств в IV разделе баланса «Долгосрочные обязательства» и V разделе «Краткосрочные обязательства». А также стоит отметить, что существует форма бухгалтерского баланса, которая утверждена Приказом Минфина от 02.07.2010 № 66н. В этой форме для отражения задолженности по кредитам и займам предназначены 2 строки в пассиве:

–1410 «Заемные средства»;

–1510 «Заемные средства».

Естественно, речь идет о кредитах и займах полученных. Ведь выданные займы, которые удовлетворяют критериям финансовых вложений, указанным в п. 2 ПБУ 19/02, являются частью активов организации. Указанные выше строки 1410 и 1510 бухгалтерского баланса включены в состав долгосрочных и краткосрочных обязательств соответственно.

Величина оборотного капитала наиболее важный показатель для заемщика, так как от удельного веса оборотного капитала будет зависеть, на каких условиях организация сможет получить заемные средства и сможет ли вообще.

Наличие собственных оборотных средств позволяет организации свободно маневрировать, повышать результативность и устойчивость своей деятельности.

Важность источников финансирования текущих активов заключается в том что, источники оказывают непосредственное влияние на скорость оборота и эффективность использования текущих активов [17].

Избыток текущих активов означает, что часть капитала бездействует и не приносит дохода. Недостаток текущих активов, который в нынешней экономической ситуации испытывают практически все организации, тормозит ход производственного процесса.

Определение целесообразности привлечения того или иного финансового источника проводится на основе сравнения показателей рентабельности вложений и стоимости источника.

При формировании текущих активов организации обычно рассматриваются две основные схемы их финансирования:

– полное самофинансирование предусматривает формирование текущих активов организации только лишь за счет собственных средств его учредителей (участников), привлекаемых в определенных его видах, соответствующих организационно-правовым формам. Данная система финансирования текущих активов, в зарубежной практике имеет свое название «финансирование без леввериджа» свойственна, лишь для первого

этапа жизненного цикла организации, когда доступ к заемным источникам средств затруднен;

– смешанное финансирование рассматривает формирование текущих активов организации, как за счет собственных средств, так и заемного капитала, привлекаемых в разнообразном соотношении.

Выбор схемы финансирования текущих активов организации неразрывным образом связан с учетом специфики использования как собственного, так и заемного капитала.

Собственный капитал характеризуется следующими основными положительными особенностями:

1 Простотой привлечения, так как решения, связанные с увеличением собственного капитала (особенно за счет внутренних источников его формирования) принимаются собственниками и менеджерами организации без необходимости получения согласия других хозяйствующих субъектов.

2 Более высокой способностью генерирования прибыли во всех сферах деятельности, т.к. при его использовании не требуется уплата ссудного процента во всех его формах.

3 Обеспечение финансовой устойчивости развития организации, его платежеспособности в долгосрочном периоде, а соответственно и снижением риска банкротства.

Вместе с тем, ему присущи следующие недостатки:

1 Ограниченность объема привлечения, а следовательно и возможностей существенного расширения операционной и инвестиционной деятельности организации в периоды благоприятной конъюнктуры рынка на отдельных этапах жизненного цикла.

2 В большинстве случаев высокая стоимость в сравнении с альтернативными заемными источниками формирования капитала.

3 Неиспользуемая возможность прироста коэффициента рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемных финансовых средств, так как без такого привлечения невозможно обеспечить

превышение коэффициента финансовой рентабельности деятельности организации над экономической.

Заемный капитал характеризуется следующими положительными особенностями:

1 Достаточно широкими возможностями привлечения, особенно при высоком кредитном рейтинге организации, наличии залога или гарантии получателя.

2 Обеспечением роста финансового потенциала организации при необходимости существенного расширения его активов и возрастания темпов роста объема его хозяйственной деятельности.

3 Более низкой стоимостью в сравнении с собственным капиталом за счет обеспечения эффекта «налогового щита» (изъятия затрат по его обслуживанию из налогооблагаемой базы при уплате налога на прибыль).

4 Способностью генерировать прирост финансовой рентабельности (коэффициента рентабельности собственного капитала).

В то же время использование заемного капитала имеет следующие недостатки:

1 Использование этого капитала генерирует наиболее опасные финансовые риски в хозяйственной деятельности организации – риск снижения финансовой устойчивости и потери платежеспособности. Уровень этих рисков возрастает пропорционального росту удельного веса использования заемного капитала.

2 Текущие активы, сформированные за счет заемного капитала, генерируют меньшую (при прочих равных условиях) норму прибыли, которая снижается на сумму выплачиваемого ссудного процента во всех его формах.

3 Высокая зависимость стоимости заемного капитала от колебаний конъюнктуры финансового рынка. В ряде случаев при снижении средней ставки ссудного процента на рынке использование ранее полученных кредитов (особенно на долгосрочной основе) становится компании

невыгодным в связи с наличием более дешевых альтернативных источников кредитных ресурсов.

4 Сложность процедуры привлечения (особенно в больших размерах), так как предоставление кредитных ресурсов зависит от решения других хозяйствующих субъектов (кредиторов), требует в ряде случаев соответствующих сторонних гарантий или залога (при этом гарантии страховых компаний, банков, или других хозяйствующих субъектов предоставляются, как правило, на платной основе).

Таким образом, организация, использующая заемный капитал для формирования текущих активов, имеет более высокий финансовый потенциал своего развития (за счет формирования дополнительного объема текущих активов) и возможности прироста финансовой рентабельности деятельности, однако в большей мере генерирует финансовый риск и угрозу банкротства (возрастающие по мере увеличения удельного веса заемных средств в общей сумме используемого капитала) [23].

Особенности финансирования текущих активов организации заключаются в следующем:

1 К формированию текущих активов организации могут быть привлечены внутренние источники финансовых средств. Так, потребность в собственных финансовых средствах, привлекаемых к формированию текущих активов организации, может быть удовлетворена за счет прибыли организации.

2 Финансовую основу формирования текущих активов составляет собственный капитал учредителей организации. Собственный капитал учредителей (участников) организации вкладывается в него в форме уставного фонда.

3 Особенности создания уставного фонда, обеспечивающего формирование текущих активов организации, определяются его организационно-правовыми формами. Государственные нормативно-правовые акты регламентируют минимальный размер уставного фонда

организаций, создаваемых в форме акционерного общества и общества с ограниченной ответственностью и других организационно-правовых форм собственности.

4 Возможности и круг источников привлечения заемных средств, к финансированию текущих активов устоявшегося бизнеса очень много. Современная практика показывает, что кредитное финансирование в текущей экономической ситуации является довольно сложной, а иногда и труднореализуемой задачей. Как известно текущие активы – это те активы срок покрытия, которых составляет менее 12 месяцев, компании необходимы данные активы, чтобы осуществлять основную деятельность и поддерживать ликвидность организации.

В состав текущих активов входят:

- денежные средства;
- запасы (сырья, готовой продукции, и т.д);
- дебиторская задолженность;
- прочие.

Как правило, краткосрочные источники финансирования текущих активов представлены краткосрочными обязательствами организации. Основная цель краткосрочных обязательств это обеспечить стабильное функционирование текущих активов организации, таким образом можно поддерживать ликвидность организации и непрерывное производство внутри организации.

Разница между текущими активами и краткосрочными обязательствами называется чистым оборотным капиталом.

Чистый оборотный капитал – это часть оборотного капитала, состоящая из собственных оборотных средств и долгосрочного заемного капитала.

Эффективность операционной деятельности организации во многом зависит от того насколько грамотно построено управление чистым оборотным капиталом организации. А организации необходимо заботиться о

поддержании текущих активов организации, о том, что бы у организации было достаточное количество денежных средств на счетах в банке, не чрезмерное, а именно достаточное, что бы хватало источников финансирования для приобретения запасов сырья, также нужно понимать, что будет возникать дебиторская задолженность, поэтому также нужны определенные резервы финансовых средств [27].

Исходя из вышеизложенного, можно рассмотреть какие ключевые источники финансирования текущих активов организации существуют:

- кредитная линия;
- факторинг;
- краткосрочный кредит;
- вексель;
- аккредитив.

Кредитная линия.

Предполагает, что организация может занимать в рамках определенного лимита выделенного ей банком, отличия от кредитов в данном случае заключается в том, что организация может брать деньги не только в тот момент, когда выпущен кредит, как в случае с кредитом, а в любой момент времени, в рамках которого выделена кредитная линия, организация также может брать предлагаемые ей средства как частями, в некоторых случаях, может погашать частями и вновь брать средства для финансирования.

Факторинг.

Данный способ финансирования предполагает, что организация может получить денежные средства за проданный ей товар моментально, как известно, что очень часто предоставляя свой товар сторонним организациям, организация ждет оплаты за отгруженный товар в течение определенного времени и данные средства которые организация ожидает получить, называется – дебиторская задолженность. В рамках факторинга, организация продает право получить деньги другой компании, банку или отдельной

специализированной организации с дисконтом в данном случае организация получает, несколько меньшую сумму денежных средств, но поступают деньги на расчетный счет в момент продажи и организация уже не беспокоится о том, когда произойдет оплата за товар.

Краткосрочный кредит.

Краткосрочные кредит имеет как положительные, так и отрицательные свойства, положительными особенностями краткосрочного кредита – он более короткий по сроку покрытия, в банке он выдается под более низкую процентную ставку, по сравнению с долгосрочными кредитами. Второй плюс в том, что существуют такие формы кредитов, когда можно обойтись без залога, речь идет, об одном из самых удобны и популярных финансовых инструментов – овердрафт, который можно получать на срок от одного месяца. У этой формы кредитования есть и свой минус – краткосрочный кредит нужно очень быстро возвращать, следовательно, такую форму кредитования может использовать только организация, у которой короткий производственный цикл, которая очень быстро извлекает прибыль в процессе своего производства или оказания услуг.

Вексель.

Является долговым инструментом, который предполагает, что организация выпустившая вексель обязуется векселедержателю выплатить определенную сумму денег в определенный момент времени, таким образом, приобретая вексель, инвестор ожидает получить деньги в дальнейшем, а организация получает финансирования в настоящий момент.

Аккредитив.

Предполагает гарантию банка выплатить третьему лицу при предоставлении определенных документов сумму денежных средств, обозначенную по договору аккредитива. В данном случае можно говорить, что аккредитив в большей степени служит методом платежа, однако если посмотреть на данный инструмент с финансовой точки зрения, можно

сделать вывод, что он также является и источником краткосрочного финансирования [29].

1.2 Содержание, цели и задачи управления финансированием текущих активов

В современных экономических условиях становится актуальным модернизация финансирования текущих активов в компании, в частности в процесс производства, эффективного использования финансовых, материальных и трудовых ресурсов, материальных запасов [32].

Главной целью управления финансированием текущих активов является обеспечение необходимой потребности в них соответствующими финансовыми ресурсами, рационализация структуры источников формирования этих ресурсов.

Процесс осуществления главной цели управления финансированием текущих активов направлено на решение следующих главных задач:

1 Обеспечение финансовыми ресурсами текущей деятельности организации.

2 Своевременное осуществление текущих расчетов.

3 Повышение эффективности использования текущих активов.

4 Обеспечение стабильной платежеспособности с помощью сохранения стабильного уровня ликвидности текущих активов.

1 Обеспечение финансовыми ресурсами текущей деятельности организации.

Данная задача воплощается в жизнь с помощью выявления потребности в необходимых текущих активах, назначенных для использования в операционном процессе организации, усовершенствование корреляции отдельных их видов и использование наиболее эффективных их разновидностей с точки зрения уровня производительности и ожидаемой доходности предстоящего использования.

2 Повышение эффективности использования текущих активов.

Эта задача воплощается в жизнь при помощи рационального менеджмента над денежными и материальными потоками текущих активов в процессе отдельных циклов их кругооборота в организации; обеспечением синхронности формирования отдельных видов потоков текущих активов, связанных с операционной деятельностью; уменьшение доли совокупных затрат на организацию оборота текущих активов во всех их видах.

3 Своевременное осуществление текущих расчетов.

Данная задача реализуется первоначально с помощью эффективного менеджмента над обеспечением своевременного начисления и выплаты средств, входящих в состав текущих расчетов.

4 Обеспечение стабильной платежеспособности с помощью сохранения стабильного уровня ликвидности текущих активов.

Данная задача реализуется первоначально с помощью эффективного менеджмента над остатками денежных активов. Вместе с тем в ходе решения этой задачи стоит отметить, что излишек сформированных денежных активов, предоставляет высокий уровень платежеспособности организации, но текущие активы утрачивают свою ценность под влиянием фактора времени и инфляции. Исходя, из выше описанного стоит сделать вывод, что задача обеспечения стабильного уровня платежеспособности относится к числу оптимизационных, в ходе реализации которой должно быть учтено разнообразие экономических интересов организации. Необходимая платежеспособность организации также создается при помощи высокого уровня ликвидности готовой продукции, дебиторской задолженности, краткосрочных финансовых вложений.

Для решения этих задач финансовый менеджер должен избрать рациональную политику финансирования оборотных средств и контролировать ее осуществление. Все изученные задачи тесным образом связаны между собой, хотя некоторые из них и имеют разнонаправленный характер. Следовательно, в ходе управления финансированием над текущими

активами организации, некоторые задачи должны иметь оптимизацию между собой для более действенного воплощения в жизнь главной цели [19].

Финансовая политика организации по формированию текущих активов и их финансированию определяет состав и структуру денежных потоков организации, объемы привлечения денежных средств из различных источников, объемы резервов отдельных видов активов, степень доходности финансовых вложений и объем денежного потока по полученным процентам и дивидендам.

Финансовое состояние организации находится в непосредственной зависимости от оборачиваемости средств, вложенных в оборотные активы. Чем выше показатели оборачиваемости, тем быстрее вложенные активы превращаются в денежные средства, необходимые для погашения обязательств организации. Показатели оборачиваемости активов характеризуют структуру имущества организации и зависят от оборачиваемости основных средств, запасов товарно-материальных ценностей, дебиторской задолженности [27].

Таким образом, можно сделать вывод, что политика финансирования текущих активов представляет собой часть общей политики управления оборотными активами, которая заключается в оптимизации состава и объема финансовых источников, их формирования с точки зрения обеспечения эффективного использования собственного капитала и достаточной финансовой устойчивости организации.

1.3 Системы информационного и методического обеспечения финансового управления формированием текущих активов

В условиях современной экономики использование хозяйствующими субъектами текущих активов качественно и количественно воздействует на результативность их деятельности, финансовое состояние. Роль эффективного управления финансированием текущих активов в обеспечении успешного функционирования и развития компаний сложно недооценить,

поскольку от рационального управления финансированием текущих активов зависят такие показатели деятельности организации как ликвидность, прибыль, рентабельность и финансовая устойчивость.

Вопросы управления финансированием текущих активов для отечественных компаний не теряют своей остроты на протяжении всего развития российской экономики, но, как показывает практика российского бизнеса, особенно актуализируются при кризисных явлениях в экономике, наиболее часто возникающих и продолжительно воздействующих на российские компании в последние годы. Вместе с тем, в независимости от воздействия положительных или отрицательных социально-экономических, политических тенденций, в каждой отрасли отечественной экономики функционируют организации, эффективно управляющие оборотным капиталом, и обеспечивающие тем самым свое устойчивое развитие, нормальное финансовое положение и приемлемый уровень ликвидности, прибыльную и рентабельную деятельность. Таким образом, необходимость рассмотрения основ управления финансированием текущих активов обусловлена как реалиями экономической ситуации в стране, так и значением оборотного капитала для отдельно взятой компании [15].

Эффективность каждой управляющей системы в значительной мере зависит от ее информационного обеспечения. Чем в большем объеме сформированы текущие активы организации, чем более диверсифицирован их состав по видам и формам использования, тем выше становится роль качественной информации, необходимой для эффективного управления ими

Содержание системы информационного обеспечения управления текущими активами, ее широта и глубина определяются отраслевыми особенностями деятельности организации, организационно – правовой формой функционирования, объемом и степенью диверсификации хозяйственной деятельности и рядом других условий [23].

Источниками информации для построения эффективного управления финансированием текущих активов является информация:

- 1 бухгалтерская отчетность;
- 2 прогнозная информация (данные бюджетирования, бизнес-планирования и т.д.);
- 3 нормативно – правовая информация;
- 4 нормативная база на уровне компании;
- 5 программное обеспечение;
- 6 информация из внешних источников.

В основе всего вышеперечисленного лежит нормативно – правовое обеспечение. В Российской Федерации фундаментальной базой информационного обеспечения являются нормативные документы, имеющие разный статус. С их помощью и регламентируются все процессы и отношения, происходящие в государстве.

В зависимости от назначения и статуса нормативные документы можно представить в виде следующей системы:

- первый уровень законодательные акты, указы Президента РФ и постановления Правительства РФ, регламентирующие прямо или косвенно организацию и ведение бухгалтерского учета в организации;
- второй уровень стандарты (положения) по бухгалтерскому учету и отчетности;
- третий уровень методические рекомендации (указания), инструкции, комментарии, письма Минфина РФ и других ведомств;
- четвертый уровень рабочие документы по бухгалтерскому учету самой организации.

Ввиду того, что в состав текущих активов входит дебиторская задолженность, то она координируется нормами Гражданского Кодекса РФ.

Статья 307 ГК РФ содержит в себе понятие обязательства и основание его образования.

В статье 308 ГК РФ дается определение сторон обязательства и их взаимоотношений.

В Главе 22 ГК РФ рассмотрен процесс исполнения обязательств, образующихся в силу договорных отношений, а именно: вследствие исполнения обязательств, в том числе по частям, месту исполнения, срокам, досрочному исполнению, солидарным обязательствам.

В главе 23 ГК РФ рассматриваются способы обеспечения обязательств – залог, удержание, поручительство, пеня, неустойка и пр [1].

Самым главным актом первого уровня является Федеральный закон «О бухгалтерском учете» от 06.12.2011 г. № 402-ФЗ. Данный Закон раскрывает правовые основы бухгалтерского учета, его содержание, принципы, организацию, ключевые направления бухгалтерской деятельности и составления отчетности, состав хозяйствующих субъектов, обязанных вести бухгалтерский учет и предоставлять финансовую отчетность.

В данный момент времени в Российской Федерации разработано и утверждено 24 положения по бухгалтерскому учету и отчетности; из них особенно важным в разрезе выбранной темы является ПБУ 5/01 «Учет материально-производственных запасов», так как в нем раскрыты главные принципы учета, классификации, оценки производственных запасов организации. Также регулирует текущие активы и ПБУ 19/02 «Учет финансовых вложений», определяя их понятие, классификацию, способы оценки и учета в организации.

Фундаментальными ресурсами информации для анализа управления финансированием текущих активов организации являются «Бухгалтерский баланс» форма №1 и «Отчёт о финансовых результатах» форма №2.

Исходя из вышеизложенного, определим внешние связи, влияющие на процесс поддержки принятия решений по управлению финансированием текущих активов организации, представленные на рисунке 1.

Управление финансированием текущих активов организации подчинено целям обеспечения необходимой потребности в них соответствующими финансовыми ресурсами и оптимизации структуры источников формирования этих ресурсов. С учетом этой цели строится

методическое обеспечение финансового управления формированием текущих активов.



Источник: составлено автором по [19]

Рисунок 1 – Информационное обеспечение процесса поддержки принятия решений по управлению финансированием текущих активов организации

Основные этапы управления финансированием текущих активов организации:

1 Анализ состояния финансирования текущих активов организации в предшествующем периоде.

2 Выбор политики финансирования текущих активов.

3 Оптимизация объема текущего финансирования текущих активов с учетом формируемого финансового цикла организации.

4 Оптимизация структуры источников финансирования текущих активов организации.

1 Анализ состояния финансирования текущих активов организации в предшествующем периоде.

Основной целью анализа состояния финансирования текущих активов организации в предшествующем периоде является оценка уровня достаточности финансовых средств, вложенных в текущие активы, а также уровня эффективности формирования структуры источников их финансирования с точки зрения влияния на финансовую устойчивость организации.

На первом этапе осуществляется оценка достаточности финансовых средств, вложенных в текущие активы, с точки зрения удовлетворения потребности в них в прошлом времени. Данная оценка реализуется при помощи коэффициента достаточности финансирования текущих активов организации в целом, включая собственные оборотные активы. Для того чтобы сгладить воздействия изменения объема реализации продукции на исследуемые показатели, они отражаются относительными значениями «в днях оборота».

На втором этапе изучаются сумма и уровень чистых оборотных активов (чистого рабочего капитала) и темпы коррекции данных показателей по определенным временным отрезкам. Данный показатель в большей мере дает понимание, какой тип политики финансирования текущих активов, применяет организация в исследуемом периоде.

На третьем этапе исследуются объем и уровень текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) организации в отчетном периоде, установленных потребностями его финансового цикла.

В ходе исследования динамики объема текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) организации в исследуемом временном отрезке изучается влияние отдельных факторов, определивших изменение этого показателя: средняя сумма запасов; средняя сумма дебиторской задолженности; средняя сумма кредиторской задолженности.

На четвертом этапе исследуется динамика суммы и удельные веса отдельных источников финансирования текущих активов организации в предшествующем периоде. Во время изучения привлекаемых источников финансирования текущих активов данные источники анализируются в разрезе их использования по временному отрезку (долгосрочный и краткосрочный) и форм привлекаемого кредита (финансового или товарного).

Итоги проведенного анализа применяются в ходе последующей разработки отдельных параметров управления финансированием текущих активов [18].

2 Выбор политики финансирования текущих активов.

Цель выбора политики финансирования текущих активов содержится в том, что бы отражать общую концепцию финансового управления компанией с точки зрения оптимального соотношения уровня доходности и рисков, связанных с финансовой деятельностью, а также взаимодействовать с политикой формирования текущих активов. В процессе выбора политики финансирования текущих активов применяется разделение по сроку их функционирования, то есть, в общем, их составе выделяются постоянная и переменная их часть. Выбор комплексной политики финансирования текущих активов организации основан на знании последствий применения той или иной политики на практике. Так же существуют различные варианты снижения уровня рисков: сведение к минимуму совокупных издержек финансирования за счет использования более дешевых источников, сокращение кредиторской задолженности и др., то есть организация, исходя из своего текущего состояния, может выбрать и комбинировать несколько типов управления текущими активами, поддерживая свою финансовую устойчивость на достойном уровне.

3 Оптимизация объема текущего финансирования текущих активов с учетом формируемого финансового цикла организации.

С помощью данной оптимизации появляется возможность обнаружить и свести к минимуму существующую потребность организации в финансировании текущих активов за счет собственного капитала и привлекаемого заемного капитала.

На первом этапе рассчитывается прогнозная величина кредиторской задолженности организации в будущем периоде. В неё входит как кредиторская задолженность по товарным операциям, так и текущие обязательства по расчетам организации.

На втором этапе расчетов, при помощи ранее рассчитанных плановых объемов запасов товарно-материальных ценностей, текущей дебиторской задолженности, а также прогнозируемой величины текущей кредиторской задолженности, рассчитывается прогнозируемая величина текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) организации.

На третьем этапе расчетов с учетом выявленных в процессе анализа резервов, создаются определенные мероприятия по снижению прогнозируемой величины текущего финансирования оборотных активов (а соответственно и продолжительности финансового цикла) организации. Вследствие того, что планируемый объем запасов товарно-материальных ценностей создает фактический рост операционной деятельности, особое внимание при создании данных мероприятий выделяется обеспечению снижения величины текущей дебиторской задолженности и особенно – увеличению объема текущей кредиторской задолженности организации за поставленную ему продукцию контрагентом.

Оптимизированная с учетом разработанных мероприятий прогнозируемая величина текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) создает основу для выбора определенных источников финансовых средств, инвестируемых в данные активы.

4 Оптимизация структуры источников финансирования текущих активов организации.

При определении структуры этого финансирования выделяют следующие группы источников:

- собственные средства организации;
- долгосрочный финансовый кредит;
- краткосрочный финансовый кредит;
- товарный (коммерческий) кредит;
- внутренняя кредиторская задолженность организации.

Величина финансирования текущих активов при помощи товарного кредита поставщиков (кредиторской задолженности по товарным операциям), а также за счет текущих обязательств по расчетам, вычисляется при помощи прогнозирования общей величины и структуры кредиторской задолженности.

Величина финансирования текущих активов при помощи краткосрочного финансового кредита устанавливается благодаря прогнозируемой суммы чистых оборотных активов (согласно с выбранной политикой их финансирования) и прогнозной величины текущего их финансирования (текущих финансовых потребностей).

Участие собственных и долгосрочных заемных средств, в финансировании чистых оборотных активов формируется исходя из целей привлечения долгосрочного финансового кредита.

В конечном итоге методическое обеспечение финансового управления формированием текущих активов получает свое отражение в сводном плановом документе – балансе формирования и финансирования текущих активов. Данный баланс дает возможность организации согласовывать общую потребность в текущих активах с планируемой величиной финансовых ресурсов, привлекаемых из различных источников для обеспечения их формирования.

Таким образом, эффективное управление финансированием текущих активов должно основываться на системном подходе, осуществляться в комплексе и быть интегрированным в процесс функционирования всей компании. Отдельные меры по оптимизации финансирования текущих активов не принесут ожидаемого эффекта, для устойчивого развития организации необходима реализация полномасштабной системы управления финансированием текущих активов, основанной на четком определении ответственных лиц, единой системе показателей, качественной оперативной информации, определенной и зафиксированной в документальном порядке методологии управления.

2 Управление финансированием текущих активов АО «Владхлеб»

2.1 Краткая организационно-экономическая характеристика

АО «Владхлеб» – это компания, владеющая крупнейшими хлебопекарными производственными мощностями во Владивостоке – тремя хлебозаводами и несколькими пекарнями и кондитерскими, является монополистом на территории Приморского края.

АО «Владхлеб» начал свою историю в девяностых годах двадцатого века. Тогда компания называлось «Горхлебокомбинат». В то время Россия только вставала на рельсы рыночной экономики. Акционерное общество открытого типа «Владхлеб» создано в соответствии с Законом Российской Федерации от 03 июля 1991 г. № 1531-1 « О приватизации государственных и муниципальных предприятий Российской Федерации » 5 ноября 1992 года. Учредителем общества является Комитет по управлению имуществом Приморского края.

В 1992 году в соответствии с Указом Президента РФ №721 АООТ «Владхлеб» было преобразовано в открытое акционерное общество «Владхлеб». Юридический Адрес компании: 690014, Приморский край, г. Владивосток, Народный проспект, 29.

Акционерное общество является юридическим лицом и действует на основании Устава общества и действующего законодательства Российской Федерации. АО «Владхлеб» имеет круглую печать, штампы и бланки со своим наименованием, собственную эмблему.

Компании присвоены ИНН 2502041903, КПП 254001001, ОГРН 1102502002239, ОКПО 68524542.

В соответствии с Уставом основные виды деятельности АО «Владхлеб», направленные на извлечение прибыли и расширение рынка товаров и услуг, следующие:

– производство хлеба и мучных кондитерских изделий недлительного хранения;

- производство сухих хлебобулочных изделий и мучных кондитерских изделий длительного хранения;
- розничная торговля хлебом, хлебобулочными и кондитерскими изделиями;
- оптовая торговля хлебом, хлебобулочными изделиями;
- оптовая торговля мучными кондитерскими изделиями.
- деятельность автомобильного грузового специализированного транспорта.

Акционерное общество имеет обособленное имущество, учитываемое на собственном балансе, несет самостоятельную ответственность по своим обязательствам, может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, исполнять обязанности, быть истцом и ответчиком в суде.

Уставный капитал АО «Владхлеб» составляет 35411 718 (тридцать пять миллионов четыреста одиннадцать тысяч семьсот восемнадцать) рублей и разделен на обыкновенные именные акции в количестве 35411 718 (тридцать пять миллионов четыреста одиннадцать тысяч семьсот восемнадцать) штук номинальной стоимостью за штуку 1 (один) рубль.

Каждая обыкновенная акция после ее полной оплаты предоставляет своему владельцу одинаковый объем прав, которые выражаются в том, что каждый акционер может:

- участвовать в управлении делами общества;
- получать информацию о деятельности общества;
- принимать участие в распределении прибыли;
- получать долю прибыли пропорционально количеству имеющихся акций и прочие права.

Уставный капитал Акционерного общества сформирован и оплачен полностью.

Сегодня ОАО «Владхлеб» движется по пути наиболее передовых компаний Европы и европейской части России. Полным ходом идет процесс технического перевооружения, модернизация оборудования.

Непрерывная работа над совершенствованием производства и управления позволяет АО «Владхлеб» не просто сохранять лидирующие позиции по ассортименту и качеству продукции, но и стабильно развиваться, осваивать новые рынки и технологии.

Ежедневно компания производит более 80 тонн продукции.

Продукция ОАО «Владхлеб» получала неоднократные региональные и всероссийские награды.

Компания имеет собственную производственную лабораторию, осуществляющую физикохимический, бактериологический, органолептический контроль входящего сырья и готовой продукции. Вся продукция компании сертифицирована в соответствии с международными стандартами ISO 9001 и ISO 22000.

Миссия компании «Владхлеб» заключается в обеспечение населения Дальнего Востока качественной продукцией на уровне мировых стандартов путём внедрения новейших технологий в производстве и управлении.

Своей долгосрочной целью АО «Владхлеб» ставит лидерство в области производства качественного хлеба, а также хлебобулочной и кондитерской продукции.

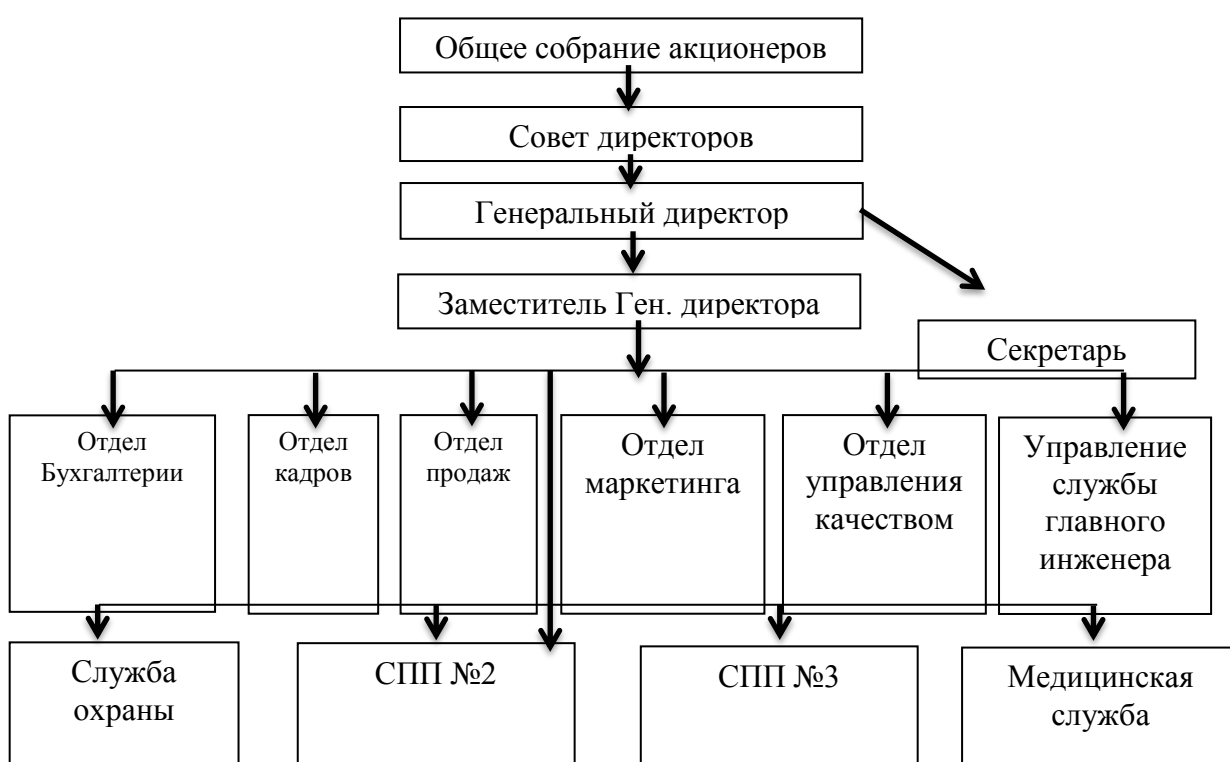
Продукция компании представлена в: Приморском; Хабаровском, Камчатском краях, Амурской, Магаданской, Сахалинской областях.

Общая численность сотрудников всех структурных подразделений компании составляет более 860 человек.

Ведущие специалисты компании проходили стажировки в Германии, Франции, США и Корее.

Организационная структура – совокупность подразделений организации и их взаимосвязей, в рамках которой между подразделениями распределяются управленческие задачи, определяются полномочия и

ответственность руководителей и должностных лиц. Организационная структура выстраивается, с одной стороны, в соответствии с теми задачами, которые ставит перед организацией её стратегия. С другой стороны, структура на разных уровнях обеспечивает использование эффекта масштаба для экономии ресурсов организации. Таким образом, структура связывает внешнюю - стратегическую, эффективность с внутренней эффективностью – экономичностью. Организационная структура АО «Владхлеб» представлена на рисунке 2.



Источник: [45]

Рисунок 2 – Организационная структура АО «Владхлеб»

АО «Владхлеб» руководит генеральный директор, который избирается на собрании акционеров, и находится в непосредственном их подчинении. Генеральный директор обладает всеми полномочиями, необходимыми для разработки стратегий развития и организации текущей деятельности компании на рынке. В перечень основных функций, выполняемых директором, входит: распоряжение всем имуществом Акционерного общества; утверждение правил и процедур компании, а также определение

организационной структуры управления; открытие в банках расчётных счетов; заключение контрактов и совершение иных сделок; организация бухгалтерского учёта и решение других вопросов текущей деятельности компании.

В случае отсутствия генерального директора, функции заместителя по какому-либо вопросу выполняют:

- заместитель генерального директора по экономике и финансам;
- главный бухгалтер;
- коммерческий директор;
- главный инженер;
- заместитель генерального директора по управлению качеством;
- начальник отдела маркетинга;
- заместитель генерального директора по персоналу;
- начальник ТДО.

Генеральный директор и его заместители при исполнении возложенных на них обязанностей консультируются и прибегают к помощи высококвалифицированных специалистов, находящихся в различных специализированных отделах, цехах и лабораториях.

Организация бухгалтерского учета возложена на заместителя генерального директора по экономике и финансам, а генеральный директор в свою очередь, создает необходимые условия для правильного ведения бухгалтерского учета. Бухгалтерский учет в компании осуществляется бухгалтерией, возглавляемой главным бухгалтером. За качеством и состоянием поступающих в распоряжение компании материалов и ресурсов, а также оборудования и инструментов, следит заместитель генерального директора по управлению качеством. Также в его обязанности входит контроль над качеством производства, учёт и анализ брака.

В непосредственном подчинении заместителя генерального директора по управлению качеством находится начальник производственной

лаборатории и соответственно производственная лаборатория, где дается окончательная оценка по качеству продукции.

Прием и увольнение сотрудников, а также руководство системой подготовки и повышения квалификации рабочих, являются функциями отдела кадров. Отдел охраны отвечает за безопасность персонала, сохранность имущества компании и предотвращение различных происшествий. Для оказания медицинской помощи работникам организации, а также выдачи направлений на больничный в компании имеется медицинская служба. А за результатами работы этих отделов следит заместитель генерального директора по персоналу.

Производственный процесс является основой эффективной деятельности компании, организация которого осуществляется главным инженером. Также в его обязанности входят повышение уровня производства за счёт внедрения новейшего оборудования, замена устаревшей техники, и увеличение темпов роста производительности труда. В подчинении у главного инженера находится множество отделов, каждый из которых выполняет определённые задачи. Все отделы важны и значимы для существования и жизнедеятельности компании, но основным из них, из которого главный инженер осуществляет свои функции технического руководства, является управление службы главного инженера.

Коммерческий директор занимается руководством деятельности компании касательно продаж, то есть следит за распределением поставок продукции, закупкой сырья и формированием цен. Также в его обязанности входит определение и расширение каналов сбыта товаров и услуг. Задача по разработке и выполнению маркетинговой политики возложена на отдел маркетинга, во главе которого стоит начальник отдела маркетинга.

Заместитель генерального директора по снабжению осуществляет работу по обеспечению компании всеми необходимыми для его производственной деятельности материальными ресурсами и их

рациональному использованию. Также в его обязанности входит привлечение новых клиентов и надежных поставщиков.

Контролем над своевременными поставками, транспортными перевозками, обеспечением сохранности продукции и надзором за техническим состоянием транспорта занимается транспортно-диспетчерский отдел, во главе которого стоит начальник транспортно-диспетчерского отдела.

Также в компании существуют структурно-производственные подразделения №2, 3, в штат которых входят два цеха, организующие теххимический контроль над качеством, как выпускаемой, так и совершенно новой продукции, а также занимающиеся внедрением новых технологий, обеспечивающих повышение качества сырья.

Исходя из вышеописанного, можно сделать вывод что, организационная структура управления компанией ОАО «Владхлеб» имеет вид линейно-функциональной структуры. Наиболее важное место в компании занимают производственный отдел и отдел маркетинга, которые обеспечивают основной доход «Владхлеб».

Для получения наиболее полного представления о масштабах деятельности анализируемой компании. Нужно провести экономический анализ, который является неременным условием рационального управления деятельностью компании. Его результаты используются для регулирования и оптимизации хозяйственных процессов в организациях на основе выявления и мобилизации резервов повышения эффективности производства, своевременного контроля над выполнением планов и договорных обязательств.

Экономический анализ базируется на системе экономической информации, которая лежит в основе оптимальных управленческих решений. В основе классификации видов экономического анализа лежат функции управления, поскольку экономический анализ является необходимым элементом выполнения каждой функции управления экономики. Динамика

основных экономических показателей деятельности АО «Владхлеб» приведена в таблице 1.

Таблица 1 – Динамика основных экономических показателей АО «Владхлеб» за 2015 – 2017 гг.

Показатели	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Абс. откл. (+,-)		Темп роста, %	
				2015-2016 гг.	2016-2017 гг.	2015-2016 гг.	2016-2017 гг.
Выручка от реализации, тыс. руб.	1 139 046	1 096 794	1 133 954	-42 252	37 160	96,29	103,39
Среднегодовая стоимость ОПФ, тыс. р.	147 913,5	142 883,5	146 676	-5 030	3 792,5	96,60	102,65
Себестоимость, тыс. р.	672 246	633 790	626 292	-38 456	-7 498	94,28	98,82
Фондоотдача, р./р.	7,7	7,68	7,73	-0,02	0,05	99,68	100,71
Фондоёмкость, р./р.	0,130	0,130	0,129	0,00	0,00	100,32	99,29
Затраты на 1 р. реализованной продукции, р.	1,69	1,73	1,81	0,04	0,08	102,13	104,63
Прибыль от продаж	2148	-43 050	-56 855	-45 198	-13 805	2 004,19	132,07
Прибыль до налогообложения	7 357	11 528	14 850	4 171	3 322	156,69	128,82
Чистая прибыль (убыток), тыс. р.	-4 654	8 475	10 958	13 129	2 483	182,1	129,30
Рентабельность: продаж (9/1), %	-0,004	0,008	0,01	0,012	0,002	189,117	125,061

Источник: составлено автором на основании Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

Среднегодовая стоимость основных производственных фондов в 2017 году увеличилась на 3 792,5 тыс. р. или 2,65 %. Как полагается, увеличение среднегодовой стоимости основных производственных фондов может быть связано с приобретением основных средств и с их модернизацией. Если рассматривать вопрос эффективности использования основных средств, то фонды используются эффективно, об этом говорят

показатели фондоотдачи и фондоёмкости. Так фондоотдача повышается, а фондоёмкость снижается.

Чистая прибыль в 2017 году увеличилась на 2 483 тыс. р, Увеличение чистой прибыли обусловлено опережающими темпами роста доходов компании над темпами роста его расходов. Все это говорит о повышении эффективности управления затратами в данной организации. Выручка от реализации продукции увеличилась в 2017 году на 37 160 тыс. р. или 3,39 %. Данное изменение вызвано увеличением объемов продаж. Себестоимость продаж уменьшилась, и темп ее снижения составил в 2017 году 1,18 % или 7 498 тыс. р, также удалось сдержать рост себестоимости, ее снижение за три года составило 6,8 %.

Можно заметить что в деятельности АО «Владхлеб» наблюдается увеличение затрат на один рубль реализованной продукции. так, в 2017 году по сравнению с 2016 годом они увеличились на 8 копеек. Это является негативным фактором. В связи с опережающим ростом затрат над выручкой, происходит существенное снижение прибыли от продаж в 2017 году на 13 805 тыс. р. Также наблюдается увеличение рентабельности продаж. Данное изменение вызвано ростом чистой прибыли. Так рентабельность продаж в 2017 году составила 0,01 %, что соответствует нормативу для промышленных предприятий (0 - 0,4 %). Такая динамика данного показателя сигнализирует о том, что организация эффективно распоряжается собственными активами.

Для того что бы дать оценку производственной и финансовой деятельности компании и охарактеризовать степень деловой активности и финансового состояния. Далее проведём анализ показателей прибыли, Динамика и источники формирования прибыли АО «Владхлеб» представлены в таблице 2.

Данные таблицы 2 раскрывают следующую информацию, по итогам деятельности за 2017 год было реализовано продукции (работ, услуг) в

объеме 1 133 954 тыс. р., что на 37 160 тыс. р., или на 3,39 % превышает аналогичный показатель 2016 года.

Таблица 2 – Динамика и источники формирования прибыли АО «Владхлеб» за 2015-2017 гг.

В тыс. р.

Статьи доходов и расходов	Годы			Абсолютное изменение		Относительное изменение, %	
	2015	2016	2017	2015 - 2016	2016 - 2017	2015 - 2016	2016 - 2017
Выручка	1 139 046	1 096 794	1 133 954	-42 252	37 160	96,29	103,39
Себестоимость продаж	-672 246	-633 790	-626 292	38 456	7 498	94,28	98,82
Валовая прибыль (убыток)	466 800	463 004	507 662	-3 796	44 658	99,19	109,65
Коммерческие расходы	-171 689	-187 866	-302 902	-16 177	-15 036	109,42	161,23
Управленческие расходы	-292 963	-318 188	-261 615	-25 225	56 573	108,61	82,22
Прибыль (убыток) от продаж	2 148	-43 050	-56 855	-45 198	-13 805	-2 004,19	132,07
Проценты к получению	15 047	8 947	4 914	-6 100	-4 033	59,46	54,92
Проценты к уплате	-4	0	-6	4	-6	0,00	0,00
Прочие доходы	145 392	179 644	212 051	34 252	32 407	123,56	118,04
Прочие расходы	-155 226	-134 013	-145 254	21 213	-11 241	86,33	108,39
Прибыль (убыток) до налогообложения	7 357	11 528	14 850	4 171	3 322	156,69	128,82
Текущий налог на прибыль	-11 018	-4 442	-2 084	6 576	2 358	40,32	46,92
Изменение отложенных налоговых обязательств	-993	973	-1 065	1 966	-2 038	-97,99	-109,46
Изменение отложенных налоговых активов	0	416	-489	416	-905	0,00	-117,55
Прочее	0	0	-254	0	-254	0,00	0,00
Чистая прибыль (убыток)	-4 654	8 475	10 958	13 129	2 483	-182,10	129,30

Источник: составлено автором на основании Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

Прибыль до налогообложения в 2017 году по сравнению с 2016 годом увеличилась на 3 322 тыс. р. и составила 14 850 тыс. р. При этом также наблюдается рост выручки от реализации на 3,39 %, видно что себестоимости продаж уменьшилась на 1,18 % и увеличились прочие доходы на 18,04 %. Помимо положительных изменений наблюдаются и отрицательное – это рост прочих расходов на 8,39 % или на 11 241 тыс. р.

В 2017 году прибыль от продаж составила – 56 855 тыс. р., снизившись по отношению к аналогичному показателю прошлого года на 13 805 тыс. р.

Снижение прибыли от продаж может свидетельствовать об увеличении издержек производства и обращения, что и наблюдается в данной организации, а это значит, снижается доходность продаж.

Положительным результатом деятельности АО «Владхлеб» является увеличение чистой прибыли в 2017 г. на 2 483 тыс. р. или на 29,3 %, положительное влияние на которое оказало уменьшение текущего налога на прибыль в отчётном периоде на 2 358 тыс. р. или на 53,08 %.

Стоит отметить и то, что 2017 году происходит увеличение многих основных экономических показателей, данный фактор говорит о том, что компания не теряет свою конкурентную позицию на рынке и стабильно растет. Чистая прибыль АО «Владхлеб» имеет тенденцию к увеличению за 2015 –2017 гг. Показатель рентабельности продаж в 2017 году увеличился по сравнению с 2016 годом, что является положительным фактором и говорит о том что компания активно привлекает новых клиентов и расширяет свой ассортимент услуг.

В целом обзор деятельности АО «Владхлеб» за 2015 - 2017 годы свидетельствует о позитивных тенденциях в изменении показателей, отражающих его финансово-хозяйственную деятельность.

2.2 Выбор политики финансирования текущих активов

В каждой отдельной организации величина оборотных активов, их состав и структура имеют свою специфику.

Состав и структура оборотных активов зависят от характера и сложности производства, длительности производственного цикла, стоимости сырья, условий его поставки, принятого порядка расчетов с покупателями и поставщиками.

Анализ динамики и структуры текущих активов представлен в таблице 3.

Данные таблицы 3 свидетельствуют об уменьшении величины оборотных активов компании на 48904 тыс. р или на - 16 % за три года.

При этом сумма запасов возросла на 143 тыс. руб или на 0,17 %, сумма дебиторской задолженности - на 25994 тыс. р. или на 18,2 %, краткосрочные финансовые вложения сократились на 76140 тыс. р. или на - 97,1 %, сумма денежных средств возросла на 356 тыс. руб. или на 42,1 %.

В структуре оборотных активов запасы составляют менее 32,6 %; удельный вес, это связано связано с тем, что АО «Владхлеб» крупная компания, которой нельзя допустить сбоя, им нельзя потерять партнеров, остановить производство, следовательно запасов должно быть с избытком. Дебиторской задолженности на конец 2017 года составляет около 65,7 %, при этом с каждым годом ее доля увеличивается, увеличение доли связано со стимуляцией покупателей для дальнейшего сотрудничества.

Таблица 3 - динамика и структура оборотных активов АО «Владхлеб» за 2015 -2017 гг.

Показатель	Сумма оборотных активов, тыс. р.			Отклонение за период		Структура оборотных активов, %			Отклонение за период, %
	2015 г.	2016 г.	2017 г.	тыс. р.	%	2015 г.	2016 г.	2017 г.	
Запасы	83849	71858	83992	143	0,17	27,4	21,5	32,6	5,2
НДС по приобретенны	46	719	789	743	1615,2	0,02	0,23	0,34	0,32
Дебиторская задолженност ь	143035	189711	169029	25994	18.2	46,7	56,7	65,7	19,0
Финансовые вложения	78428	71124	2288	-76140	-97.1	25,6	21,3	0,89	-24,71
ДС и денежные эквиваленты	846	901	1202	356	42,1	0,28	0,27	0,47	0,19
Прочие оборотные активы	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ИТОГО по разделу II	306204	334313	257300	-48904	-16,0	100	100	100	-

Источник: составлено автором на основании Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

Доля краткосрочных финансовых вложений снизились с 25,6 % до 0,89 %. Это связано с тем, что закончился срок краткосрочных финансовых вложений по предоставленному займу и отсюда как раз и следует увеличение денежные средства. Доля денежных средств возросла до 0,47 %.

Так на протяжении трех лет виден рост денежных средств компании, это является положительным трендом. Таким образом, опережающий рост демонстрирует наименее ликвидная часть оборотных активов компании, что в сочетании с сокращением удельного веса наиболее ликвидных активов отрицательно влияет на общий уровень ее платежеспособности. Необходимо также отметить, что высокий удельный вес дебиторской задолженности ставит в зависимость платежеспособность рассматриваемой компании от платежной дисциплины дебиторов, повышая уровень финансовых рисков.

Различают агрессивный, консервативный и умеренный подходы к формированию оборотных активов представленных в таблице 4.

Таблица 4 - Признаки подходов к политике формирования текущих активов организации

Виды политики формирования текущих активов	Характерные признаки			Риск неплатежеспособности
	Удельный вес оборотных активов в общей сумме активов	Рентабельность активов	Период оборота оборотных активов	
Агрессивная	Высокий	Низкая	Длительный	Отсутствует
Консервативная	Низкий	Высокая	Краткий	Высокий
Умеренная	Средний	Средняя	Средний	Средний

Источник: [15]

Управление финансированием оборотных активов компании основывается на выборе политики финансирования. Политика финансирования оборотных активов представляет собой часть общей политики управления оборотными активами, заключающуюся в оптимизации объёма, состава и структуры источников их формирования.

Политика финансирования оборотных активов (управление пассивами) должна согласовываться с политикой их формирования (управление активами).

Перед тем как определить политику формирования текущих активов в компании АО «Владхлеб», необходимо провести анализ активов и пассивов бухгалтерского баланса, чтобы выяснить, удельный вес оборотных активов в общей сумме активов. На первом этапе проанализируем характеризующие ее показатели, отраженные в таблицах 5 и 6.

Таблица 5– Сравнительный аналитический баланс АО «Владхлеб» за 2015-2017 гг.

Наименование статей	2015 год		2016 год		2017 год		Абсолютное изменение, тыс. р.	
	Тыс. р.	%	Тыс. р.	%	Тыс. р.	%	2016-2015 гг.	2017-2016 гг.
Внеоборотные активы								
Нематериальные активы	616	0,14	580	0,12	1 956	0,47	-36	1 376
Основные средства	139 618	30,95	146 149	29,96	147 203	35,69	6 531	1 054
Финансовые вложения	0	0	100	0,02	100	0,02	100	0
Отложенные налоговые активы	1 234	0,27	1 650	0,34	1 162	0,28	416	-488
Прочие внеоборотные активы	3 375	0,75	4 979	1,02	4 692	1,14	1 604	-287
ИТОГО по разделу I	144 843	32,11	153 458	31,46	155 113	37,61	8 615	1 655
Оборотные активы								
Запасы	83 849	18,59	71 858	14,73	83 992	20,37	-11 991	12 134
НДС по приобретенным ценностям	46	0,01	719	0,15	789	0,19	673	70
Дебиторская задолженность	143 035	31,71	189 711	38,89	169 029	40,99	46 676	-20 682
Финансовые вложения	78 428	17,39	71 124	14,58	2 288	0,55	-7 304	-68 836
ДС и денежные эквиваленты	846	0,19	901	0,18	1 202	0,29	55	301
ИТОГО по разделу II	306 204	67,89	334 313	68,54	257 300	62,39	28 109	-77 013
БАЛАНС (актив)	451 047	100	487 771	100	412 413	100	36 724	-75 358

окончание таблицы 5

Наименование статей	2015 год		2016 год		2017 год		Абсолютное изменение, тыс. р.	
	Тыс. р.	%	Тыс. р.	%	Тыс. р.	%	2016-2015 гг.	2017-2016 гг.
III. Капитал и резервы								
Уставный капитал	35 412	7,85	35 412	7,26	35 412	8,59	0	0
Переоценка внеоборотных	6 450	1,43	6 436	1,32	6 436	1,56	-14	0

активов								
Резервный капитал	2 049	0,45	2 049	0,42	2 049	0,5	0	0
Нераспределенная прибыль	348 323	77,23	356 812	73,15	276 294	66,99	8 489	-80 518
ИТОГО по разделу III	392 234	86,96	400 709	82,15	320 191	77,64	8 475	-80 518
IV. Долгосрочные обязательства								
Отложенные налоговые обязательства	6 372	1,41	5 414	1,11	6 479	1,57	-958	1 065
Прочие обязательства	301	0,07	0	0	0	0	-301	0
Итого по разделу IV	6 673	1,48	5 414	1,11	6 479	1,57	-1 259	1 065
Прочие обязательства	301	0,07	0	0	0	0	-301	0
Итого по разделу IV	6 673	1,48	5 414	1,11	6 479	1,57	-1 259	1 065
Краткосрочные обязательства								
Заёмные средства	0		0	0	7 417	1,80	0	7 417
Кредиторская задолженность	45 971	10,19	73 398	15,05	72 989	17,70	27 427	-409
Оценочные обязательства	6 169	1,37	8 250	1,69	5 337	1,29	2 081	-2 913
ИТОГО по разделу V	52 140	11,56	81 648	16,74	85 743	20,79	29 508	4 095
Баланс (пассив)	451 047	100	487 771	100	412 413	100	36 724	-75 358

Источник: составлено автором на основании Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

Данные таблицы 5 свидетельствуют о том, что в 2015-2017 годах в сумме активов АО «Владхлеб» основную долю занимают оборотные активы.

Удельный вес оборотных активов в имуществе организации имеет тенденцию к снижению и в 2017 году составил 62,4 % против 67,9 % в 2015 году. Удельный вес оборотных активов в выручке снизился, что свидетельствует о снижении уровня загрузки средств в обороте.

Внеоборотные активы представлены в основном основными средствами. На конец 2017 года они составляют 147 203 тыс. руб. или 35,69 %. К концу 2017 года стоимость внеоборотных активов увеличилась на 155 113 тыс. руб., доля выросла до 37,61%.

Из пассивной части баланса видно, что наибольший удельный вес, наблюдается в собственном капитале и краткосрочных обязательствах, также стоит отметить и тот факт, что доля этих обязательств в общем объеме

источников финансирования в 2017 году увеличилась на 4,05 %. Собственный капитал компании в основном состоит из нераспределенной прибыли, которая снизилась в 2017 году на 80 518 тыс. р.

Сумма капитала и резервов снизилась в 2017 году на 80 518 тыс. р. и составила 320 191 тыс. р. Краткосрочные обязательства также увеличились и составили 85 743 тыс. р. Сумма долгосрочных обязательств в 2017 году увеличилась на 1 065 тыс. р. и составила 6 479 тыс. р. Доля собственного капитала составляет 77,64 %, что на 4,51 % меньше по сравнению с прошлым годом.

Подводя итоги анализа бухгалтерский баланс за 2015-2017 гг., можно сделать ряд важных выводов. Анализ динамики активной части баланса показал, что структура совокупных активов в 2017 году характеризуется значительным превышением в их составе доли оборотных средств. Увеличение суммы по статье основные средства говорит о перевооружении производства и замене устаревшего оборудования. Увеличение суммы краткосрочных обязательств в 2017 году свидетельствует о том, что организация стала располагать меньшим количеством собственных финансовых ресурсов. Положительным моментом при анализе пассивной части баланса можно считать превышение собственных средств над заемными источниками финансирования.

Данные таблицы 6 свидетельствуют о том, что период оборота оборотных активов за анализируемый период сократился и в 2017 году составил 82,9 дней против 98,1 дней в 2015 году.

Из анализа видно, что рентабельность оборотных активов АО «Владхлеб», за 2015 – 2017 годы находится на низком уровне, так как норматив рентабельности оборотных активов – для производственной организации составляет 15 – 20%, а у АО «Владхлеб» она находится на уровне 4,3%, при том, что на протяжении трех лет виден рост и в 2017 году показатель рентабельности оборотных активов увеличился до пункта 2,80 %.

Таблица 6 - Динамика показателей, характеризующих политику формирования оборотных активов АО «Владхлеб» за 2015 -2017 гг.

Показатель	2015 год	2016 год	2017 год	Отклонение	
				2015/2017 гг.	
				пункт	%
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	3,72	3,28	4,40	0,68	18,28
Период оборачиваемости оборотных активов	98,1	111,3	82,9	-15,20	-15,49
Рентабельность оборотных активов	1,5	2,5	4,3	2,80	186,67

Источник: составлено автором на основании Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

Увеличение показателя рентабельности является положительным фактором для компании, ведь чем выше показатель рентабельности, тем эффективнее работа организации в целом.

На втором этапе анализа политики формирования текущих активов рассчитывается риск неплатежеспособности.

Чтобы выяснить риск неплатежеспособность ОАО «Владхлеб», необходимо провести анализ финансовой устойчивости. Динамика коэффициентов финансовой устойчивости представлена в таблице 7.

Таблица 7 – Динамика коэффициентов финансовой устойчивости АО «Владхлеб» за 2015 - 2017 гг.

Финансовая устойчивость	2015 год	2016 год	2017 год	Отклонение			
				2015-2016 гг.		2016-2017 гг.	
				пункт	%	пункт	%
Коэффициент финансовой независимости	0,87	0,82	0,78	-0,05	-5,75	-0,04	-4,88
Коэффициент маневренности собственных оборотных средств	0,65	0,63	0,54	-0,02	-3,08	-0,09	-14,29

окончание таблицы 7

Финансовая устойчивость	2015 год	2016 год	2017 год	Отклонение			
				2015-2016 гг.		2016-2017 гг.	
				пункт	%	пункт	%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных активов	2,11	2,18	1,66	0,07	3,32	-0,52	-23,85

Коэффициент обеспеченности собственными средствами	0,81	0,74	0,64	-0,07	-8,64	-0,1	-13,51
Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств	0,017	0,013	0,02	-0,004	-23,53	0,007	53,85
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	0,15	0,22	0,29	0,07	46,67	0,07	31,82

Источник: составлено автором на основании Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

По данным таблицы 7 в 2017 году коэффициент маневренности собственных оборотных средств снизился и составил 0,54. Величина данного показателя входит в допустимый диапазон от 0,2 до 0,5, это является положительным фактором, так как на протяжении двух лет это значение находилось в диапазоне 0,6 это может свидетельствовать о сильной зависимости компании от займов, так как в этом случае значительная часть прибыли на протяжении долгого времени может уходить на компенсацию процентов. Следовательно, инвестиции в расширение и модернизацию производства могут быть затруднены. Также стоит отметить и то, что компания способна поддерживать уровень собственного оборотного капитала и пополнять оборотные средства за счет собственных источников в случае необходимости.

Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных активов 1,66. Показатель больше 1, это означает, что в компании наблюдается Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных активов в 2017 году снизился на 0,52 пункта и составил высокая доля оборотных активов.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами на протяжении 2015-2017 гг. падал. В 2017 году этот коэффициент составил 0,64. Падение данного коэффициента говорит об уменьшении собственного капитала и увеличение кредитов, и других форм заемных средств. Если будет сохраняться тенденция падения, то возникает риск потери финансовой

устойчивости, а также возрастает риск просроченной задолженности. На данный момент коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами больше нормативного значения (0,1), это говорит о том, что структура баланса и финансовая устойчивость у организации удовлетворительная.

Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств интересен в отношении организации, привлекающих средства других юридических или физических лиц на длительный срок и является важным показателем, отражающим финансовую независимость предприятия. В 2017 году данный показатель увеличился на 0,007 пункта и составил 0,02, т.е. незначительно увеличилась зависимость от привлеченных средств. Значение данного коэффициента немного больше нуля, что говорит о незначительном привлечении и использовании банковских или иных займов.

В 2017 году у АО «Владхлеб» увеличилась зависимость от привлеченных средств за счет увеличения заёмного капитала. Коэффициент соотношения заемных и собственных средств составил 0,29, что на 0,07 пункта больше чем в 2016 году. Уровень данного коэффициента входит в диапазон от 0 до 0,5, и означает, что компания имеет устойчивое финансовое состояние, но в тоже время стоит заметить и то что с каждым годом уровень данного коэффициента растет, это говорит о том, что если будет наблюдаться тенденция роста, это может свидетельствует о потенциальной опасности возникновения недостатка собственных денежных средств и может послужить причиной затруднений в получении новых кредитов. Также стоит отметить и тот факт, что компания не дополучает прибыль из-за слабого использования эффект финансового рычага.

Обобщение полученных результатов позволяет сделать вывод о том, что в компании АО «Владхлеб» реализуют умеренную политику управления текущими активами. Уменьшение доли текущих активов в общей стоимости имущества ведет к сокращению периода оборачиваемости оборотных активов на 15,2 дней за три года, росту рентабельности на 2,80 тыс. руб. за

три года, однако сопровождается повышенным уровнем риска утраты ликвидности и платежеспособности.

Избранному типу политики формирования оборотных активов должен соответствовать тип политики их финансирования, которая играет большую роль в поддержании финансовой устойчивости организации. Во избежание неопределенного риска и дополнительных издержек необходимо стремиться к тому, чтобы сроки погашения источников средств совпадали с продолжительностью жизни активов. С этой позиции целесообразным является финансирование текущих активов за счет краткосрочных пассивов, а постоянных активов за счет долгосрочных пассивов. В зависимости от того, за счет каких источников финансируются какие активы, различают три варианта политики финансирования оборотных активов: агрессивная, умеренная, консервативная.

Рассмотрение различных вариантов политики финансирования оборотного капитала предполагает проведение предварительного разделения текущих активов по периоду их функционирования на две части: постоянная часть оборотных активов - это та часть, которая не реагирует на сезонные и циклические колебания в производстве и продаже продукции, она необходима для удовлетворения минимальных долгосрочных потребностей организации в оборотном капитале; переменная часть оборотных активов - средства, потребность в которых возникает в периоды сезонного или циклического роста объемов производства и продаж.

Агрессивная политика финансирования означает, что долгосрочные обязательства и собственный капитал служат источниками финансирования внеоборотных активов и постоянной части оборотных активов. Однако на практике активное использование текущих пассивов приводит к возрастанию степени агрессии в финансировании и к отрицательному значению величины чистого оборотного капитала. Реализация данного типа политики является достаточно рискованной с точки зрения обеспечения ликвидности и финансовой устойчивости организации. Однако она обеспечивает

повышенный уровень рентабельности в силу того, что финансирование краткосрочных источников обходится дешевле, чем долгосрочных.

Консервативная политика ориентирована на наименьшее использование краткосрочных кредитов. При ее реализации внеоборотные активы, постоянная и переменная часть оборотных активов финансируются преимущественно за счет долгосрочных источников. Чистый оборотный капитал в этом случае достигает наибольшей величины и может быть равен всей сумме оборотных активов предприятия. Данный тип политики характеризуется минимальным уровнем риска утраты ликвидности и платежеспособности, но одновременно сопровождается высокими затратами по обслуживанию дорогого долгосрочного капитала и пониженным уровнем рентабельности.

Умеренная политика предполагает, что внеоборотные активы предприятия, постоянная часть оборотных активов и приблизительно половина переменной части оборотных активов финансируются за счет долгосрочных источников. В этом случае чистый оборотный капитал равен по величине сумме постоянной части текущих активов и половины их переменной части.

Данный тип политики обеспечивает средние значения риска и рентабельности.

В управлении оборотными активами большая роль отводится определению необходимого уровня чистого оборотного капитала. Величина чистого оборотного капитала зависит от масштабов деятельности организации, определяет уровень ее ликвидности и финансовой устойчивости. При превышении суммы краткосрочных обязательств над величиной текущих активов чистый оборотный капитал принимает отрицательное значение. В этом случае часть внеоборотных активов финансируется за счет краткосрочных источников, что снижает уровень финансовой устойчивости и ликвидности организации. Поддержание оптимального уровня чистого оборотного капитала играет очень большую

роль в краткосрочном финансовом управлении, так как позволяет оценивать и управлять риском утраты ликвидности организации: чем больше чистый оборотный капитал, тем меньше риск потери ликвидности. Однако необходимо отметить, что уровень оборотного капитала одновременно оказывает большое влияние на показатели рентабельности активов. Таким образом, при определении оптимальной величины оборотных активов и чистого оборотного капитала приходится решать противоречивые задачи: чем больше чистый оборотный капитал, тем выше ликвидность, но ниже рентабельность, и наоборот [23].

Соответственно существует агрессивный, консервативный и умеренный подходы к финансированию оборотных активов представленные в таблице 8. При их реализации исходят из того, что оборотные средства по периоду функционирования подразделяются на постоянные и переменные.

Постоянная часть представляет собой неизменную часть их размера, которая не зависит от сезонных и других колебаний операционной деятельности организации не связана с формированием запасов товарно-материальных ценностей сезонного хранения, досрочного завоза и целевого назначения. Иными словами, она рассматривается как неснижаемый минимум оборотных средств, необходимый для осуществления операционной деятельности.

Переменная часть оборотных средств представляет собой варьирующуюся их часть, которая связана с сезонным возрастанием объёма производства и реализации продукции, необходимостью формирования в отдельные периоды хозяйственной деятельности запасов товарно-материальных ценностей сезонного хранения, досрочного завоза и целевого назначения.

Таблица 8 - Признаки подходов к политике финансирования оборотных активов организации

Виды оборотных средств	Консервативный подход	Умеренный подход	Агрессивный подход
Переменные оборотные средства	КЗК	КЗК	КЗК
Постоянные оборотные средства	СЗ+ДЗК	СЗ+ДЗК	
			СЗ+ДЗК

Источник:[23]

Чтобы определить политику финансирования текущих активов в организации, АО «Владхлеб», проанализируем характеризующие ее показатели, представленные в таблице 9

Таблица 9 - Динамика показателей, характеризующих политику финансирования оборотных активов АО «Владхлеб» за 2015-2017 гг.

Показатель	2015 год	2016 год	2017 год	Отклонение			
				2015-2016 гг.		2016-2017 гг.	
				тыс.р	%	тыс.р	%
Чистый оборотный капитал, тыс. р.	254 064	252 665	171 557	-1 399	-0,55	-81 108	-32,10
Постоянная часть оборотных активов, тыс. р.	83 895	72 577	84 781	-11 318	-13,49	12 204	16,82
Переменная часть оборотных активов, тыс. р.	222 309	261 736	172 519	39 427	17,74	-89 217	-34,09
Сумма чистого оборотного капитала, для финансирования переменной части текущих активов, тыс. р.	170 169	180 088	86 776	9 919	5,83	-93 312	51,81

Источник: составлено автором на основании Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

Данные таблицы 9 свидетельствуют о том, что величина чистого оборотного капитала в компании является величиной положительной и достаточной для финансирования постоянной части текущих активов. Полученные результаты позволяют сделать вывод об умеренной политике финансирования текущих активов АО «Владхлеб». Так как чистый оборотный капитал равен по величине сумме постоянной части текущих активов и половины их переменной части.

Успех текущего финансового управления во многом зависит от оптимальности сочетания политики формирования оборотных активов и политики их финансирования. В таблице 10 представлены варианты выбора политики комплексного оперативного управления оборотным капиталом организации.

В соответствии с представленной матрицей, умеренной политике формирования текущих активов соответствует любой тип политики финансирования, консервативный, агрессивный и умеренный.

Таблица 10 - Матрица выбора политики комплексного оперативного управления оборотным капиталом организации.

Политика финансирования оборотных активов	Политика формирования текущих активов		
	Агрессивная	Умеренная	Консервативная
Агрессивная	Агрессивная	Умеренная	Не сочетаются
Умеренная	Умеренная	Умеренная	Умеренная
Консервативная	Не сочетаются	Умеренная	Консервативная

Источник:[19]

Проведенное исследование показывает, что в компании, АО «Владхлеб» реализуются совместимые между собой типы политик формирования умеренная и финансирования умеренная

2.3 Оценка финансово–эксплуатационных потребностей и целесообразность привлечения заемного капитала

Решая задачи финансирования текущих активов, обычно выделяют две группы средств:

– постоянная – это та часть, которая постоянно находится в обороте - запасы сырья, основных и вспомогательных материалов, материалов для ремонта, минимальная величина остатка денежной наличности и другие.

– переменная часть оборотных средств связана с колеблющейся потребностью в них. Она связана с реализацией продукции и неравномерностью поступления денежных средств. Решающими доводами в пользу выбора источника финансирования должны быть соображения риска и стоимости. Структурирование процесса движения стоимости, инвестированной в текущие активы, в виде финансового цикла, раскрывает экономическое содержание категории «текущие финансовые потребности» (ТФП) или другое тождественное понятие - «финансово-эксплуатационные потребности», которые оценивают потребность организации в оборотном капитале, необходимом для формирования планового объема текущих активов. Постоянство и изменчивость ТФП определяются внутренними и

внешними факторами: особенностями и результатами производственной и финансовой деятельности компании, наличием сезонных потребностей, текущих кассовых разрывов в поступлении и расходовании денежных средств, ценами, расчетно-кассовым обслуживанием, платежной дисциплиной, организацией поставок и продаж, валютным курсом, инфляцией и т.д. Для того что бы понять имеется ли дефицит денежной наличности, который нужно покрывать внешними заимствованиями. Рассчитаем «текущие финансовые потребности» АО «Владхлеб». Расчет показателя выполняется без двух элементов второго раздела бухгалтерского баланса - финансовых вложений и денежных средств:

Финансовые вложения исключаются из расчета, так как они не функционируют в производственном цикле, являясь финансовыми активами, а денежные средства не требуют дополнительного покрытия, так как составляют несвязанные финансовые ресурсы.

$$\text{ТФП} = З + \text{ДЗ} - \text{КЗ}, \quad (1)$$

где ТФП – текущая финансовая потребность, тыс. р.;

З – запасы, тыс. р.;

ДЗ – дебиторская задолженность, тыс. р.;

КЗ – кредиторская задолженность, тыс. р.

Далее рассмотрим динамику текущих финансовых потребностей АО «Владхлеб» за анализируемый период, представленное в таблице 11.

Таблица 11 – Динамика текущей финансовой потребности АО «Владхлеб» за 2015-2017 гг.

Показатели	2015 год	2016 год	2017 год	В тыс. р.	
				Абсолютное отклонение	
				2016-2015 гг.	2017-2016 гг.
Запасы	83 849	71 858	83 992	-11 991	12 134
Дебиторская задолженность	143 035	189 711	169 029	46 676	-20 682

Кредиторская задолженность	45 971	73 398	72 989	27 427	-409
Текущие финансовые потребности	180 913	188 171	180 032	7 258	-8 139

Источник: составлено автором на основании Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

Текущие финансовые потребности организации снизились на 8 139 тыс. р. в 2017 году по сравнению с прошлым годом, что является положительным моментом в деятельности организации. Несмотря на замораживание средств в запасах (увеличение запасов в 2017 году на 12 134 тыс. р.), показатель текущей финансовой потребности снизился. Данное снижение связано со снижением дебиторской задолженности в 2017 году на 20 682 тыс. р.

Далее рассчитаем текущие финансовые потребности компании в 2018 году. Для этого на первом этапе рассчитаем норматив для запасов, а на втором разработаем прогнозный баланс. Для того что бы понять какая потребность в денежных средствах будет существовать в 2018 году.

$$F_{\text{общ}} = F_{\text{пз}} + F_{\text{нзп}} + F_{\text{гп}}, \quad (2)$$

где $F_{\text{общ}}$ – общий норматив оборотных средств, тыс. р.;

$F_{\text{пз}}$ – норматив производственных запасов, тыс. р.;

$F_{\text{нзп}}$ – норматив незавершенного производства, тыс. р.;

$F_{\text{гп}}$ – норматив запаса готовой продукции на складах организации, тыс. р.

У компании АО «Владхлеб» нет незавершенного производства, а готовая продукция имеется в незначительном количестве, следовательно необходимо рассчитать всего один норматив – производственных запасов.

Расчёт норматива производственных запасов представлен в формуле 3.

$$\text{ФПЗ} = \text{Р} * \text{Д}, \quad (3)$$

где Р – среднесуточный расход сырья и материалов, тыс. р.;

Д – норма запаса в днях.

Среднесуточный расход сырья и материалов в 2017 году = 83 992 тыс. р. / 365 = 230 тыс. р.

Норма запаса устанавливается по каждому виду или группе материалов исходя из времени, необходимого для создания подготовительного, текущего складского и страхового запасов. Норма оборотных средств определяется по формуле 4.

$$\text{Д} = \text{Тз} + \text{Сз} + \text{Техз}, \quad (4)$$

где Тз – текущий запас;

Д – страховой запас;

Техз – технологический запас.

Страховой запас обычно составляет 30-50 % от величины текущего запаса, исходя из этого рассчитаем страховой запас – $(\text{Тз} * 30 \%) = 230 * 30 \% = 69$ дней.

Технологический запас по данным центральной лаборатории АО «Владхлеб» = 4 дня.

Таким образом, норматив производственных запасов = $230 * (230+69+4) = 69\ 690$ тыс. р.

Далее разработаем прогнозный баланс на 2018 год, разработка должна осуществляться в следующей последовательности:

- анализ финансовых результатов и факторов, влияющих на них;
- определение относительных и абсолютных изменений в структуре активов, пассивов, доходов, расходов;
- построение прогнозного отчёта о финансовых результатах;
- построение прогнозного баланса.

По финансовому плану компании, АО «Владхлеб» в 2018 году по плану выручка увеличится на 9 %. Тогда основные показатели отчёта о финансовых результатах увеличатся пропорционально росту выручки. Рост основных показателей второй формы отчётности представлен в таблице 12.

Таблица 12 – Прогнозный Отчёт о финансовых результатах АО «Владхлеб»
В тыс. р.

Показатели	Отчетный 2017 год	Прогнозный 2018 год
Выручка	1 133 954	1 236 010
Себестоимость продаж	-626 292	-682 658
Валовая прибыль (убыток)	507 662	553 352
Коммерческие расходы	-302 902	-330 163
Управленческие расходы	-261 615	-285 160

окончание таблицы 12

Показатели	Отчетный 2017 год	Прогнозный 2018 год
Прибыль (убыток) от продаж	-56 855	-61 972
Проценты к получению	4 914	2 810
Проценты к уплате	-6	-56
Прочие доходы	212 051	256 155
Прочие расходы	-145 254	-141 421
Прибыль (убыток) до налогообложения	14 850	55 514
Текущий налог на прибыль	-2 084	-11 103
Изменение отложенных налоговых обязательств	-1 065	1 105
Изменение отложенных налоговых активов	-489	287
Прочее	-254	0
Чистая прибыль (убыток)	10 958	45 806

Источник: составлено автором на основании Отчёта о финансовых результатах АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг., [15]

Для того чтобы рассчитать прогнозный баланс, на первом этапе найдем выручку.

Выручка = Выручка в отчетном году * (100 % + прогнозное изменение %) = 1 133 954 тыс. р. * 109 % = 1 236 010 тыс. р.

Далее найдём себестоимость продаж за 2018 год. Себестоимость берем пропорционально прошлым результатам (626 292 от продаж в 2017 году)

$$1\,236\,010 \text{ тыс. р.} * \left(\frac{626\,292 \text{ тыс. р.}}{1\,133\,954 \text{ тыс. р.}} \right) = -682\,658 \text{ тыс. р.}$$

На втором этапе составления прогноза отчёта о финансовых результатах определим величину коммерческих и управленческих расходов в прогнозном году.

Коммерческие и управленческие расходы также возьмём пропорционально от выручки.

Коммерческие расходы в 2018 году.

$$1\,236\,010 \text{ тыс. р.} * \left(\frac{-302\,902 \text{ тыс. р.}}{1\,133\,954 \text{ тыс. р.}} \right) = -330\,163 \text{ тыс. р.}$$

Управленческие расходы в 2018 году.

$$1\,236\,010 \text{ тыс. р.} * \left(\frac{-261\,615 \text{ тыс. р.}}{1\,133\,954 \text{ тыс. р.}} \right) = -285\,160 \text{ тыс. р.}$$

Далее найдем проценты к уплате в прогнозном году, которые включают в себя сумму выплат по кредиту за 2017 год и за новый краткосрочный кредит, привлечённый в прогнозном году сроком на один месяц.

Проценты к уплате в прогнозном году.

$$27 \text{ тыс. р.} * \left(\frac{2\,278 \text{ тыс.} * 11\%}{12} \right) = 56 \text{ тыс. р.}$$

11 % годовая ставка в банке

27 тыс.р – процент за кредит 2017 года, который компания АО «Владхлеб» уплатила в январе 2018 года.

Изменение остальных статей отчёта о финансовых результатах произойдёт по динамике темпа роста.

По данным таблицы 12 наблюдается изменения чистой прибыли на 34 845 тыс. р., что свидетельствует о том, что увеличении объемов продаж на 9 % в прогнозном году скажется на компании положительно.

Составление прогнозного баланса начинают с определения ожидаемой величины собственного капитала.

Как показывается практика бизнеса, уставный капитал компании обычно меняется редко, следовательно, в прогнозный год его можно включить той же суммой, что и в отчетном балансе 2017 года. Резервный

капитал и переоценка внеоборотных активов, предположим, тоже остается без изменений.

В компании в 2018 прогнозном году планируется увеличение основных средств, так что внеоборотные активы в прогнозном году изменятся. Предполагается, что на конец прогнозируемого периода экономический потенциал организации не должен снизиться, т.е. объемы текущих активов должны удовлетворять прогнозируемому объему продаж.

Далее нужно понять каковы будут прогнозные значения Бухгалтерского баланса компании, АО «Владхлеб» в 2018 году, а также какова будет финансовая ситуация в компании. Для этого нужно будет подготовить проформу Бухгалтерской отчетности АО «Владхлеб» за 2018 год. Изменение статей Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» в прогнозном году представлено в таблице 13.

Таблица 13 – Прогнозный Бухгалтерский баланс АО «Владхлеб»

В тыс. р.

Показатель	Отчетный 2017 год		Прогнозный 2018 год	
	тыс. р.	%	тыс. р.	%
I. Внеоборотные активы				
Нематериальные активы	1 956	0,47	2 132	0,48
Основные средства	147 203	35,69	160 451	35,81
Финансовые вложения	100	0,02	100	0,02
Отложенные налоговые активы	1 162	0,28	1 162	0,26
Прочие внеоборотные активы	4 692	1,14	4 692	1,05
ИТОГО по разделу I	155 113	37,61	168 537	37,62
II. Оборотные активы				
Запасы	83 992	20,37	69 690	15,55
НДС по приобретенным ценностям	789	0,19	6 599	1,47
Дебиторская задолженность	169 029	40,99	200 842	44,83
Финансовые вложения	2 288	0,55	1 074	0,24
ДС и денежные эквиваленты	1 202	0,29	1 310	0,29
ИТОГО по разделу II	257 300	62,39	279 516	62,38
БАЛАНС (актив)	412 413	100	448 053	100,00
III. Капитал и резервы				
Уставный капитал	35 412	8,59	35 412	7,90
Переоценка внеоборотных активов	6 436	1,56	6 436	1,44

Резервный капитал	2 049	0,5	2 049	0,46
Нераспределенная прибыль	276 294	66,99	310 648	69,33
ИТОГО по разделу III	320 191	77,64	354 545	79,13
IV. Долгосрочные обязательства				
Отложенные налоговые обязательства	6 479	1,57	6 629	1,48
Прочие обязательства	0	0	0	0
Итого по разделу IV	6 479	1,57	6 629	1,48
V. Краткосрочные обязательства				
Заёмные средства	7 417	1,8	2 276	0,51
Кредиторская задолженность	72 989	17,70	79 308	17,70
Оценочные обязательства	5 337	1,29	5 295	1,18
ИТОГО по разделу V	85 743	20,79	86 879	19,39
БАЛАНС (пассив)	412 413	100	448 053	100,00

Источник: составлено автором на основании Отчёта о финансовых результатах АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг., [15]

По данным таблицы 13 рассчитаем сумму основных средств в прогнозному году.

Величина нематериальных активов в прогнозном году =

$$1\,236\,010 \text{ тыс. р.} / (1\,133\,954 \text{ тыс. р.} / 1\,956 \text{ тыс. р.}) = 2\,132 \text{ тыс. р.}$$

$$\text{Сумма основных средств в прогнозном году} = 1\,236\,010 \text{ тыс.р.} / (1\,133\,954 \text{ тыс.р.} / 147\,203 \text{ тыс.р.}) = 160\,451 \text{ тыс. р.}$$

Рассчитаем сумму денежных средств в прогнозном году. Размер денежных средств возьмём пропорционально от выручки.

$$1\,236\,010 \text{ тыс. р} * \left(\frac{1202 \text{ тыс.р}}{1\,133\,954 \text{ тыс.р}} \right) = 1\,310 \text{ тыс.р}$$

Величина дебиторской и кредиторской задолженностей рассчитывается по периоду оборачиваемости.

$$\text{Значение дебиторской задолженности в 2018 году} = 365 / (1\,133\,954 / ((189\,711 + 169\,029) / 2)) * (1\,247\,349 / 365) = 200\,842 \text{ тыс. р.}$$

$$\text{Значение кредиторской задолженности в 2018 году} = (682\,658 // 365) * (((73\,398 / 633\,790 * 365) + (72\,989 / 626\,292 * 365)) / 2) = 79\,308 \text{ тыс. р.}$$

Подводя итоги прогноза, наблюдается, что валюта баланса в прогнозном году увеличилась на 35 640 тыс. р.

В приведенном примере рассмотрены лишь основные моменты изложенной методики. Как и в любых прогнозных расчетах, в ней может быть сделано много допущений, а сама методика представляет собой один из примеров имитационного моделирования. Очевидно, что какого-то

одного, заранее predetermined и однозначно исчисляемого результата быть не может, а качество прогноза зависит от количества прогнозируемых показателей, точности экспертных оценок, количества вариантов моделирования, имеющегося программного обеспечения.

Управления финансированием текущих активов – это прежде всего обеспечение необходимой потребности в них соответствующими финансовыми ресурсами, рационализация структуры источников формирования этих ресурсов. Методы обоснования соответствующих управленческих решений реализуют единый принцип – это сбалансированность операционных и финансовых планов. Одним из таких методов в финансовом менеджменте является метод достижения сбалансированности между текущими финансовыми потребностями и собственными оборотными средствами (СОС), которые рассчитываются по формуле 5 и более детально представлены на рисунке В.1 (Приложение В). Регулятором равновесия являются денежные средства.

$$\text{СОС} = \text{ОА} - \text{КО}, \quad (5)$$

где СОС – собственные оборотные средства, тыс. р.;

ОА – оборотные активы, тыс. р.;

КО – краткосрочные обязательства, тыс. р.

Если $\text{СОС} < \text{ТФП}$, то $\text{ДС} < 0$ – имеется дефицит денежной наличности, который покрывается внешними заимствованиями.

Если $\text{СОС} > \text{ТФП}$, то у организации отсутствует потребность в краткосрочном финансировании.

Существуют следующие способы покрытия ТФП:

- краткосрочный кредит;
- спонтанное финансирование – предоставление скидок постоянным покупателям за сокращение сроков расчет;
- факторинг (покупка дебиторской задолженности).

Выбор способа будет зависеть от специфики деятельности организации, от характера деловых связей с поставщиками и покупателями и от квалификации персонала финансовой службы.

Основная задача при управлении текущими активами сводится к сокращению периода оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности и увеличению периода оборачиваемости кредиторской задолженности в разумных пределах.

Исходя из вышеизложенного, рассмотрим изменение собственного оборотного капитала АО «Владхлеб» за анализируемый период, представленного в таблице 14.

Таблица 14 – Расчёт собственного оборотного капитала АО «Владхлеб» за 2015-2017 гг.

Показатели	2015 год	2016 год	2017 год	В тыс. р. Абсолютное отклонение	
				2016-2015 гг.	2017-2016 гг.
Оборотные активы	306 204	334 313	257 300	28 109	-77 013
Краткосрочные обязательства	52 140	81 648	85 743	29 508	4 095
Собственные оборотные средства	254 064	252 665	171 557	-1 399	-81 108

Источник: составлено автором на основании Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

Таким образом, в 2017 году, исходя из таблицы 14, собственные оборотные средства составили 171 557 тыс. р, что на 81 108 тыс. р. меньше, чем в 2016 году.

Также необходимо рассчитать собственный оборотный капитал компании «Владхлеб» на основе прогнозного бухгалтерского баланса.

Собственный оборотный капитал = 279 516 тыс. р. –86 879 тыс. р. = 192 637 тыс. р.

Сравним собственный оборотный капитала с показателем текущей финансовой потребности за 2017 год.

То есть 171 557 тыс. р. < 180 032 тыс. р., что означает дефицит денежной наличности в организации.

Потребность в привлечении заёмных источников финансирования деятельности организации, или потребность в банковском кредите, рассчитывается по формуле 6.

$$\text{ПБК} = \text{ТФП} - \text{СОС}, \quad (6)$$

где ПБК – потребность в банковском кредите, тыс. р.;

ТФП – текущие финансовые потребности, тыс. р.;

СОС – собственный оборотный капитал, тыс. р.

Исходя, из формулы 6 рассчитаем ПБК в 2017 и 2018 году = 180 032 тыс. р. – 171 557 тыс. р. = 8 475 тыс. р.

ТФП за 2018 год = (69 690 тыс. р. + 200 842 тыс. р.) – 79 308 тыс.р. = 191 224 тыс. р.

Теперь сравним собственный оборотный капитал с текущими финансовыми потребностями за прогнозный 2018 год.

ПБК за 2018 год = 191 224 тыс. р. – 192 637 тыс. р = – 1 413 тыс. р

То есть 192 637 тыс. р. > 191 224 тыс. р., что означает отсутствие у компании потребности в привлечении краткосрочных кредитов.

Так как, заемные средства по прогнозному балансу, составляют 2 276 тыс.р., найдем в каком квартале ТФП превысили СОС и выясним в каком из кварталов, привлекли данные средства для формирования текущих активов, отразим все это в таблице 15.

Таблица 15 Анализ СОС и ТФП в прогнозном 2018 году по кварталам.

Квартал	Собственные оборотные средства	Текущие финансовые потребности
1	52 859	52 624
2	47 702	47 625
3	42 869	45 957
4	49 207	45 018
Итого на конец 2018 года	192 637	191 224

Источник: составлено автором на основании Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

Как видно из таблицы 15 собственные оборотные средства в 3 квартале, меньше текущих финансовых потребностей, в данном квартале и появилась потребность в заемных средствах в размере 2 276 тыс.р. Так как 3 квартал это сезон урожая, а компания ОА «Владхлеб» занимается производством хлеба и хлебобулочных изделий, в данном отрезке времени, цены на сырье для производства ниже в связи с тем, что предложения на рынке много со стороны поставщиков, компания осуществляет более выгодны сделки с поставщиками, чем в другом временном отрезке. Тем самым, создавая резервы запасов для производства, на более выгодных условиях, именно поэтому и привлекаются дополнительные средства. Остатки денежных средств, направляются на непредвиденные нужды компании.

Заключение

В настоящее время для многих компаний проблема выбора источников финансирования своей хозяйственной деятельности является весьма актуальной. Капитал компании формируется за счет различных финансовых источников как краткосрочного, так и долгосрочного характера. В современных рыночных реалиях существует множество рисков. Одним из таковых является риск нехватки текущих активов. При рациональном управлении текущими активами компания способна компенсировать данные риски и способствовать их минимизации для продления своей финансовой устойчивости в условиях современной экономики.

Финансовые ресурсы организаций включают в себя собственные, заемные и привлеченные средства. Заемными средствами считают кредиты коммерческих банков, другие займы. Средства, привлеченные путем выпуска акций, бюджетные ассигнования и средства внебюджетных фондов, а также средства других компаний составляют привлеченные средства. Основным источником финансирования является собственный капитал. Он и имеет более сложную структуру. Основным источником пополнения собственного капитала - является прибыль организации, за счет которой создаются фонды накопления, потребления и резервный.

Эффективное управление финансированием текущих активов должно основываться на системном подходе, осуществляться в комплексе и быть интегрированным в процесс функционирования всей компании. Отдельные меры по оптимизации финансирования текущих активов не принесут ожидаемого эффекта, для устойчивого развития организации необходима реализация полномасштабной системы управления финансированием текущих активов, основанной на четком определении ответственных лиц, единой системе показателей, качественной оперативной информации, определенной и зафиксированной в документальном порядке методологии управления.

АО «Владхлеб» является лидером на рынке Приморского края по производству хлеба и хлебобулочных изделий.

Анализ основных экономических показателей АО «Владхлеб» за 2015 - 2017 годы свидетельствует о позитивных тенденциях в изменении показателей, отражающих его финансово-хозяйственную деятельность.

В структуре оборотных активов запасы составляют менее 32,6 %; удельный вес дебиторской задолженности на конец 2017 года составляет около 65,7 %, при этом с каждым годом ее доля увеличивается; доля краткосрочных финансовых вложений снизились с 25,6 % до 0,89 %, доля денежных средств возросла до 0,47 %. Таким образом, опережающий рост демонстрирует наименее ликвидная часть оборотных активов компании, что в сочетании с сокращением удельного веса наиболее ликвидных активов отрицательно влияет на общий уровень ее платежеспособности. Необходимо также отметить, что высокий удельный вес дебиторской задолженности ставит в зависимость платежеспособность рассматриваемой компании от платежной дисциплины дебиторов, повышая уровень финансовых рисков.

Управление финансированием оборотных активов организации основывается на выборе политики финансирования. Политика финансирования оборотных активов представляет собой часть общей политики управления оборотными активами, заключающуюся в оптимизации объема, состава и структуры источников их формирования.

Удельный вес оборотных активов в имуществе компании имеет тенденцию к снижению и в 2017 году составил 62,4 % против 67,9 % в 2015 году. Удельный вес оборотных активов в выручке снизился, что свидетельствует о снижении уровня загрузки средств в обороте.

Период оборота оборотных активов за анализируемый период сократился и в 2017 году составил 82,9 дней против 98,1 дней в 2015 году.

Обобщение полученных результатов позволяет сделать вывод о том, что в компании, АО «Владхлеб» реализуют умеренную политику управления оборотными активами. Уменьшение доли текущих активов в общей

стоимости имущества ведет к сокращению периода оборачиваемости оборотных активов на 15,2 дней за три года, росту рентабельности на 2,80 тыс.руб., за три года, однако сопровождается повышенным уровнем риска утраты ликвидности и платежеспособности.

Величина чистого оборотного капитала в компании является величиной положительной и достаточной для финансирования постоянной части оборотных активов и примерно половины переменной части. Полученные результаты позволяют сделать вывод об умеренной политике финансирования оборотных активов в компании АО «Владхлеб».

Проведенное исследование показывает, что в компании АО «Владхлеб» реализуются совместимые между собой типы политик формирования умеренная и финансирования умеренная оборотных активов.

Обосновывая привлечение заемных источников финансирования, были рассчитаны; текущие финансовые потребности за 3 года, Текущие финансовые потребности организации снизились на 8 139 тыс. р. в 2017 году по сравнению 2016 годом, что является положительным моментом в деятельности организации. Несмотря на замораживание средств в запасах увеличение запасов в 2017 году на 12 134 тыс. р., показатель текущей финансовой потребности снизился. Данное снижение связано со снижением дебиторской задолженности в 2017 году на 20 682 тыс. р. Для того чтобы понять имеется ли дефицит денежной наличности в 2017 году был рассчитан показатель собственных оборотных средства. Расчёт собственных оборотных средств показал, что в 2017 году, собственные оборотные средства составили 171 557 тыс. р, что на 81 108 тыс. р. меньше, чем в 2016 году. Данное снижение обусловлено, прежде всего, уменьшением величины оборотных активов в отчётном периоде на 77 013 тыс. р. Таким образом в 2017 потребность в привлечении заёмных источников финансирования деятельности организации составил 8 475 тыс. р.

Для того чтобы понять существует ли потребность в собственных оборотных средствах в 2018 году, был составлен прогнозный баланс, по

финансовому плану компании АО «Владхлеб» в 2018 году выручка увеличится на 9 %, на основании данного баланса были сделаны аналогичные расчеты и по данным расчетам в 2018 году преобладают собственные оборотные средства в размере 1 413 тыс.р. и потребность в кредитовании отсутствует.

Улучшить показатели финансового состояния организации можно либо путем изменения политики формирования оборотных активов, либо путем изменения политики финансирования оборотных активов. Однако нужно помнить, что это может привести к снижению показателей деловой активности. Поэтому при формировании оптимального соотношения между уровнем деловой активности и уровнем финансового состояния, нужно учитывать все взаимовлияющие обстоятельства.

Список использованных источников

1. Гражданский кодекс Российской Федерации: часть первая: [по состоянию на 2 октября 2016 г. : принят ГД 24 октября 1994]. – КонсультантПлюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
2. Налоговый кодекс Российской Федерации. Ч. 1 [по состоянию на 30 ноября 2016г. : принят ГД 16 июля 1998]. – КонсультантПлюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
3. Учетная политика организации. Положение по бухгалтерскому учету. ПБУ 1/2008: приказ Министерства Финансов РФ от 06.10.2008 № 106н – КонсультантПлюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
4. Доходы организации. Положение по бухгалтерскому учету. ПБУ 9/99: приказ Министерства Финансов РФ от 06.05.99 №32н – КонсультантПлюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
5. Расходы организации. Положение по бухгалтерскому учету. ПБУ 10/99: приказ Министерства Финансов РФ 06.05.99 № 33н – КонсультантПлюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
6. Об акционерных обществах, N 208-ФЗ : [по состоянию на 29 июля 2017г. : принят от 26 декабря 1995 года] – КонсультантПлюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
7. Отчет о движении денежных средств. Положения по бухгалтерскому учету. ПБУ 23/2011: приказ Министерства Финансов РФ от 02.02.2011 № 11н – КонсультантПлюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
8. Учет финансовых вложений. Положения по бухгалтерскому учету ПБУ 19/02: приказ Министерства Финансов РФ № 126н [по состоянию на 6 апреля 2015г. : принят от 10 декабря 2002 года] – КонсультантПлюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
9. Бухгалтерская отчетность организации. Положения по бухгалтерскому учету ПБУ 4/99: приказ Министерства Финансов РФ № 43н [по состоянию на 29 января 2018г: принят от 6 июля 1999 года] – КонсультантПлюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
10. Учет расходов по займам и кредитам. Положения по бухгалтерскому учету ПБУ 15/2008: приказ Министерства Финансов РФ № 107н [по состоянию на 6 апреля 2015г: принят от 6 октября 2008 года] – КонсультантПлюс. – Режим доступа: <http://base.consultant.ru>.
11. Алисенов, А. С. Бухгалтерский финансовый учет: теория и практика: учебное пособие / А. С. Алисенов.– М.: Инфра-М, 2015. – 414 с.
12. Абрютин, М.С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: учебно-практическое пособие / М.С. Абрютин, А.В Грачев. – М.: ДИС, 2015. – 272 с.
13. Архипов, А.И. Финансы: учебник / А.И. Архипова, И.А. Погосова. – М.: Проспект, 2016. – 632 с.

14. Басовский, Л. Е. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие / Л. Е. Басовский, Е. Н. Басовская. – М.: ИНФРА-М, 2016. – 366 с.
15. Бурмистрова, Л.М. Финансы организаций: учебное пособие / Л.М. Бурмистрова. – М.:ИНФРА-М, 2017. – 240 с.
16. Бочаров, В.В. Современный финансовый менеджмент / В. В. Бочаров. – Спб.: Питер, 2015. – 464 с.
17. Бердникова, Т. Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия. / Т. Б. Бердникова – М.: АСТ, Астрель, Харвест, 2015. – 215с.
18. Бороненкова, С.А. Управленческий анализ: Учебное пособие / С.А. Бороненкова. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 457с.
19. Берзон, Н. И. Финансовый менеджмент: учебник / Н. И. Берзон, Т. В. Теплова. – М.: КНОРУС, 2014. – 654 с.
20. Ван Хорн, Дж. К. Основы финансового менеджмента / Дж. К. Ван Хорн, Джон М. Вахович, мл. – М.: Вильямс, 2015. – 1232 с.
21. Вострокнутова, А.И. Корпоративные финансы: учебник для вузов / А.И. Вострокнутовой, М.В. Романовского. – СПб.: Питер, 2016. – 592 с
22. Вахрушина, М. А. Управленческий анализ: вопросы теории, практика проведения: монография / М. А. Вахрушина, Л. Б. Самарина. – М.: Вузовский учебник, 2015. – 142 с.
23. Грачев, А.В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия / А.В. Грачев. – М.: Финпресс, 2015. – 208 с.
24. Гаврилова, А.Н., Попов А.А. Финансы организаций / А.Н. . Гаврилова., А.А. Попов. – М.: Кнорус, 2015. – 606 с.
25. Галицкая, С.В. Финансовый менеджмент. Финансовый анализ. Финансы предприятия / С.В. Галицкая – М.: Эксмо, 2013. – 652 с.
26. Гарнова, В.Ю. Экономический анализ: Учебное пособие / Н.Б. Акуленко,. Н.Б. Акуленко. – М.: НИСЦ ИНФРА-М, 2013. – 157 с.
27. Гинзбург, А.И. Экономический анализ / А.И. Гинзбург. – СПб.: Питер, 2015. – 208 с.
28. Гиляровская, Л.Т. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учеб./Л.Т. Гиляровская [и др.]. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2015. – 360 с.
29. Губин, В.Е. Анализ финансово-хозяйственной деятельности: Практикум. Гриф МО РФ/ В.Е. Губин, О.В. Губина. – М.: Форум, 2014. – 192 с.
30. Гаврилова, А.Н. Финансовый менеджмент / А.Н. Гаврилова. – М., 2015. – 571с.
31. Герчикова, И.Н. Финансовый менеджмент / И.Н. Герчикова. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2016. – 395с.
32. Глухов, В.В. Финансовый менеджмент / В.В. Глухов, Ю.М. Бахрамов. - СПб., 2015. – 583с
33. Жулега, И. А. Методология анализа финансового состояния организации. / И. А. Жулега – СПб.: ГУАП, 2014. – 235 с.

34. Игони́на, Л.Л. Инвестиции / Л.Л. Игони́на. – М: Магистр, 2017. – 752 с
35. Каратуев, А. Г. Финансовый менеджмент: Учебно-справочное пособие / А.Г. Каратуев. – М.: ИД ФБК-ПРЕСС, 2016.- 496 с.
36. Карпова, Т.П. Управленческий учет: Учебник для вузов / Т.П. Карпова. - М.: ЮНИТИ, 2016. – 412с.
37. Ковалев, В.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / В.В. Ковалев, О.Н. Волкова. - М.: Проспект, 2017. – 528с.
38. Лахметкина, Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия: учебное пособие / Н.И. Лахметкина. – М.: КНОРУС, 2015. – 184 с.
39. Либерман, И.А. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности. В последнем издании./ И.А. Либерман. – М.: Риор, 2014. – 220 с.
40. Любушин, Н.П. Финансовый анализ: учебник. – 2-е изд., перераб. И доп. – М.: Эксмо, 2014. – 289 с.
41. Литвин, М.И. Об инвестиционных вложениях в оборотные средства предприятий // Финансы. - 2015. - № 4. - С. 17 – 24.
42. Маховикова, Г.А. Инвестиционный процесс на предприятии / Г.А. Маховикова, В.Е. Кантор. – Спб.: Питер, 2007. – 176 с.
43. Райзберг, Б.А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.М. Лозовой, Е.Б. Стародубцева. – М.: ИНФРА-М, 2017. – 640 с.
44. Росс, С. Основы корпоративных финансов / С. Росс, Р. Вестерфилд, Б. Джордан. – Спб.: «Лаборатория базовых знаний», 2016. – 720 с.
45. Официальный сайт АО «Владхлеб» [Электронный ресурс]. –Режим доступа: <http://www.vladhleb.ru/>

Приложение А

Таблица А.1 – Отчёт о финансовых результатах АО «Владхлеб» за 2015-2017 гг.

Наименование показателя	За 2017 год	За 2016 год	За 2015 год
Выручка	1 133 954	1 096 794	1 139 046
Себестоимость продаж	(626 292)	(633 790)	(672 246)
Валовая прибыль (убыток)	507 662	463 004	466 800
Коммерческие расходы	(302 902)	(187 866)	(171 689)
Управленческие расходы	(261 615)	(318 188)	(292 963)
Прибыль (убыток) от продаж	(56 855)	-43 050	2 148
Проценты к получению	4 914	8 947	15 047
Проценты к уплате	(6)	(0)	(4)
Прочие доходы	212 051	179 644	145 392
Прочие расходы	(145 254)	(134 013)	(155 226)
Прибыль (убыток) до налогообложения	14 850	11 528	7 357
Текущий налог на прибыль	(2 084)	(4 442)	(11 018)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	(1 065)	747	10 540
Изменение отложенных налоговых обязательств	(489)	0	993
Изменение отложенных налоговых активов	(254)	1 389	0
Чистая прибыль (убыток)	10 958	8 475	-4 654

Источник: составлено автором на основании Отчёта о финансовых результатах АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

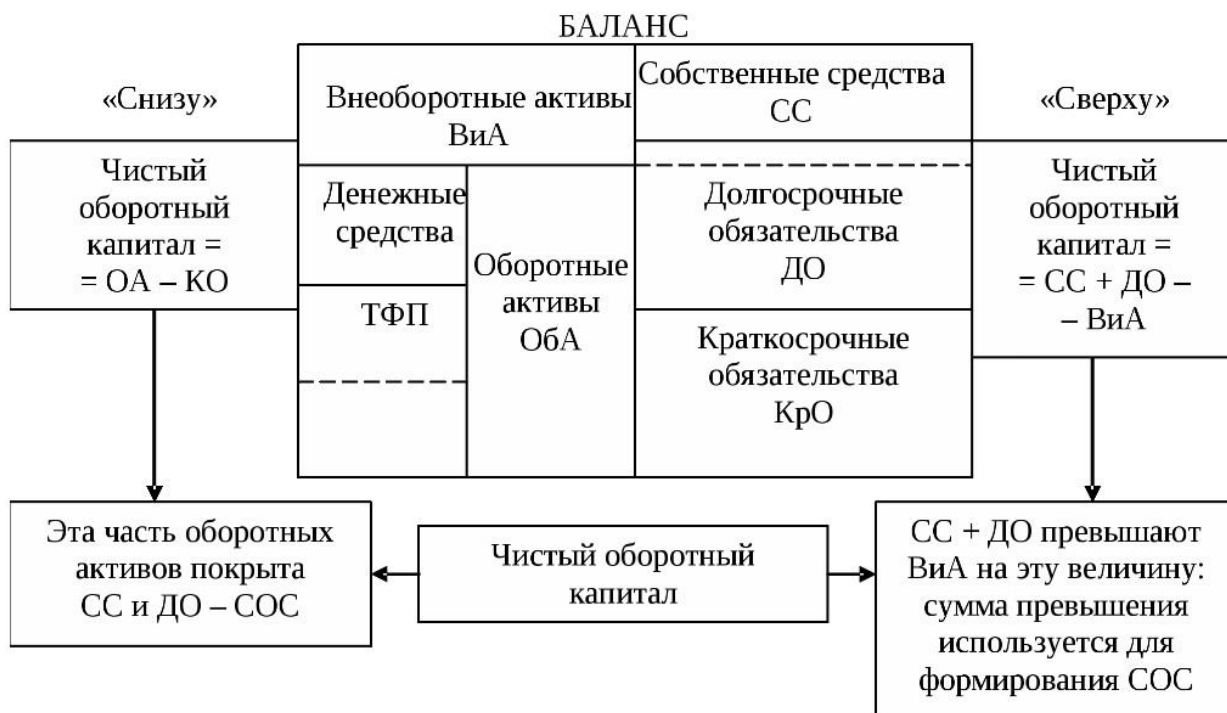
Приложение Б

Таблица Б.1 – Бухгалтерский баланс АО «Владхлеб» за 2015-2017 гг.

Наименование показателя	На 31 декабря 2017 года	На 31 декабря 2016 года	На 31 декабря 2015 года
АКТИВ			
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	1 956	580	616
Основные средства	147 203	146 149	139 618
Финансовые вложения	100	100	0
Отложенные налоговые активы	1 162	1 650	1 234
Прочие внеоборотные активы	4 692	4 979	3 375
Итого по разделу I	155 113	153 458	144 843
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	83 992	71 858	83 849
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	789	719	46
Дебиторская задолженность	169 029	189 711	143 035
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	2 288	71 124	78 428
Денежные средства и денежные эквиваленты	1 202	901	846
Итого по разделу II	257 300	334 313	306 204
БАЛАНС	412 413	487 771	451 047
ПАССИВ			
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	35 412	35 412	35 412
Переоценка внеоборотных активов	6 436	6 436	6 450
Резервный капитал	2 049	2 049	2 049
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	276 294	356 812	348 323
Итого по разделу III	320 191	400 709	392 234
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Отложенные налоговые обязательства	6 479	5 414	6 372
Прочие обязательства	0	0	301
Итого по разделу IV	6 479	5 414	6 673
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заёмные средства	7 417		
Кредиторская задолженность	72 989	73 398	45 971
Оценочные обязательства	5 337	8 250	6 169
Итого по разделу V	85 743	81 648	52 140
БАЛАНС	412 413	487 771	451 047

Источник: составлено автором на основании Бухгалтерского баланса АО «Владхлеб» за 2015- 2017 гг.

Приложение В



Источник: составлено автором по [32]

Рисунок В.1 - Расчёт чистого оборотного капитала



МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования
«Дальневосточный федеральный университет»

ШКОЛА ЭКОНОМИКИ И МЕНЕДЖМЕНТА

Кафедра «Финансы и кредит»

ОТЗЫВ РУКОВОДИТЕЛЯ

на выпускную квалификационную работу студента Бик-Булатова Георгия Султановича
(Фамилия, имя, отчество)

направление подготовки 38.03.02 «Менеджмент» профиль «Финансовый менеджмент»,
группа Б1402фма

Руководитель ВКР к.э.н., доцент Г.С. Олейник
(уч. степень, уч. звание, и.о. фамилия)

на тему «Управление финансированием текущих активов организации»

Дата защиты ВКР «5» Июня 2018 г.

Актуальность темы исследования. Рациональное финансирование текущих активов способствует полному и своевременному обеспечению операционной деятельности организации соответствующими финансовыми ресурсами, оптимизации структуры источников формирования этих ресурсов, сокращению финансового цикла.

Содержание содержания ВКР заданию. Соответствует.

Основные преимущества. Направления исследования отражают наиболее значимые аспекты темы выпускной квалификационной работы и логически последовательно выстроены. Обоснован выбор политики финансирования текущих активов, оценена потребность исследуемой организации в долгом финансировании (краткосрочном кредитовании) текущих активов.

Оценки самостоятельности и способности студента к исследовательской работе. При выполнении выпускной квалификационной работы студент продемонстрировал удовлетворительный уровень знаний и навыков в области общеэкономических и профильных дисциплин.

Оценка деятельности студента в период выполнения работы. За период выполнения выпускной квалификационной работы Бик-Булатов Г.С. в целом зарекомендовал себя дисциплинированным, добросовестным студентом.

Степень оригинальности материала ВКР - 65%.

Заключение: Содержание выпускной квалификационной работы заслуживает оценки «удовлетворительно», а Бик-Булатов Г.С. - присвоения квалификации бакалавр по направлению подготовки «Менеджмент».

Руководитель ВКР к.э.н., доцент
(уч. степень, уч. звание)

« 21 » июня 2018 г.


(подпись)

Г.С. Олейник
(и.о. фамилия)