**Общая характеристика работы**

**Актуальность темы исследования**. В условиях рыночной трансформации экономики Кыргызстана существенно изменились условия и принципы формирования финансовых ресурсов хозяйствующих субъектов, в том числе и промышленных предприятий. Развитие финансового рынка даёт предприятиям новые возможности по расширению состава финансовых ресурсов и увеличению их объёма.

Эффективность работы любого предприятия зависит от полной и своевременной мобилизации финансовых ресурсов и правильного их использования для обеспечения стабильного процесса производства и расширения производственных фондов. Финансовое обеспечение хозяйственной деятельности предприятий, их текущее финансовое положение целиком и полностью зависят от размеров наличия и, эффективного управления финансовыми средствами на финансово обособленных субъектах экономики.

Изменение производственных отношений и кардинально новые условия экономической деятельности требуют совершенствования и использования новых методов оценки результатов текущей и перспективной деятельности хозяйствующих субъектов. В связи с этим представляется актуальным изучение проблемы эффективного использования финансовых ресурсов, в том числе, совершенствование методов анализа и прогнозирования финансовой эффективности на краткосрочную и долгосрочную перспективу.

Степень разработанности проблемы. Значительный вклад в исследования финансов экономических субъектов, вопросов исследования проблем формирова­ния и эффективности использования финансовых ресурсов предприятий внесли такие зарубеж­ные авторы, как Э. Блэк, М. Гордон, А. Дамодаран, Р. С. Каплан, Дж. Литнер, Г. Маркович, М. Миллер, Ф. Модильяни, Д. П. Нортон, Э. Ольсон, А. Раппо­порт, С. Росс, Дж. Стерн, Б. Стюарт, Ф. У. Шарп, М. Шоулз и др.

Развитие теории финансов и финансового менеджмента на постсоветском пространстве связано с именами А. М. Бирмана, И. А. Бланка, В. В. Бочарова, A.B. Гуковой, И. В. Ивашковской, В. Е. Леонтьева, В. В. Ковалева, А. М. Ко­валевой, М. Н. Крейниной, М. А. Лимитовского, Е. В. Лисицыной, Е. Н. Ло­бановой, Я. М. Миркина, Д. С. Молякова, Л.В. Перекрестовой, В.М. Родионовой, М. В. Романовского и др..

Среди отечественных ученых, исследовавших проблемы государственных финансов можно выделить: К. Абдымаликова, А. Сарыбаева, Д.Ч. Бектенову, Т.К. Койчуева, Т.Дж. Койчуманова, В.И. Кумскова, Р. Курманбековой, Ш.М. Мусакожоева, А.У. Орузбаева, А. Рахматова и др.

Вместе с тем, вопросы эффективности использования финансовых ресурсов в отраслях промышленности Кыргызстана, остались вне профессиональных интересов отечественных ученых – экономистов.

Теоретическая и практическая значимость исследования проблем эффективности использования финансовых ресурсов промышленности Кыргызстана, их недостаточная изученность в условиях трансформации экономики предопределили выбор темы исследования, его цель и задачи.

В связи с этим автором предпринята попытка восполнить этот пробел уже с учетом современных условий хозяйствования, новых методов и критериев оценки финансовой эффективности.

**Связь темы диссертации с крупными научными программами и основными научно-исследовательскими работами**. Диссертация выполнена в рамках Национальной стратегии устойчивого развития Кыргызской Республики на период 2013-2017 годы, утвержденной Указом Президента Кыргызской Республики от 21 января 2013 года № 11, Программы среднесрочного развития страны на период 2012-2014 гг., Указа Президента Кыргызской Республики от 3 апреля 2000 года № 73 «О мерах реформирования системы бухгалтерского учета и финансовой отчетности в Кыргызской Республике».

**Цель и задачи исследования**. Целью диссертационной работы является разработка концепции формирования и эффективного использования финансовых ресурсов и капитала промышленных предприятий Кыргызской Республики, направленной на повышение их финансовой устойчивости, определение научно-методических рекомендаций и практических мер по совершенствованию управления капиталом организаций в современных условиях.

В соответствии с целью диссертационного исследования были поставлены следующие задачи:

- совершенствование методов оценки эффективности использования финансовых ресурсов;

- оценка эффективности и роли источников воспроизводства оборотных средств и основного капитала и, оценка уровня «полезности» и роли отдельных источников функционирования капитала, в т.ч. собственного капитала и оборотных средств;

- исследование эффективности использования оборотных средств по оптимальности их инвестирования в элементы материальных и других оборотных активов;

- оценка эффективности оборотных средств, находящихся в расчетах между субъектами экономики, определение оптимальных размеров средств, которые без каких-либо отрицательных последствий могут быть инвестированы в расчетные операции;

- исследование эффективности формирования собственного капитала и собственных оборотных средств;

- определение оптимальных размеров собственного капитала, как основного источника финансирования производственной деятельности;

- разработка и формализация математической многофакторной модели эффективности затрат, валовых доходов и прибыли с выходом на целевую многофакторную функцию конечного финансового результата – прибыль.

**Научная новизна и практическая значимость** диссертационного исследования заключается в разработке научно-обоснованных теоретико-методологических положений по эффективности использования финансовых ресурсов приоритетных отраслей промышленности и разработке многофакторной модели роста операционной прибыли. Настоящая работа является одной из первых в Кыргызской Республике, посвященной исследованию эффективности использования финансовых ресурсов промышленности.

Научная новизна подтверждается следующими научными результатами:

- определены расчетные значения чистых активов, обеспечивающие покрытие задолженности перед акционерами, с учетом минимальной величины уставного капитала;

- рекомендованы предельные значения дебиторской задолженности по товарному кредитованию покупателей;

- внесены уточнения в общепринятую методику расчета собственного оборотного капитала в текущем обороте;

- рекомендовано использование величины чистого оборотного капитала в определении покрытия оборотных материальных активов;

- рекомендовано использование величины чистых активов, очищенных от внешних обязательств в определении покрытия акционерного капитала;

- предложена модель расчетной величины собственного капитала, гарантирующая соблюдение интересов акционеров, на основе взаимосвязи точки безубыточности, критического объема валового дохода, фактической величины реализации, общей величины инвестированного капитала;

**Теоретическая и практическая значимость** диссертационного исследования состоит в том, что главные теоретические выводы работы, составляющие её новизну стали основой конкретных рекомендаций и мер по формированию и использованию финансовых ресурсов и капитала предприятий промышленного сектора экономики Кыргызстана. Применяемые в диссертации методы исследований могут быть использованы в практической деятельности по контролю, анализу движения активов предприятий, моделировании эффективности активов и занять достойное место в арсенале методов экономических исследований, а также использоваться в учебных целях.

**Экономическая значимость** полученных результатов состоит в том, что основные теоретические положения и практические выводы диссертационного исследования могут быть применены и использованы государственными органами проводящими экономическую, промышленную политику, так и хозяйствующими субъектами для оптимизации использования финансовых ресурсов и повышения эффективности их деятельности.

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

Автором разработаны и выносятся на защиту практические выводы и предложения, вытекающие из результатов исследования, направленные на дальнейшее повышение эффективности финансов, важнейшими из которых являются:

- определение эффективности оборота запасов, как в целом, так и по производственным запасам и запасам обращения, в связи с их различным целевым назначением и влиянием на финансово - результатные показатели эффективности;

- выявление взаимосвязи показателей эффективности по скорости оборота с абсолютным показателем затрат, валовых доходов, капитала. Формализация взаимосвязи в виде математических функций показателей, выступающих в роли зависимых и независимых переменных;

- разработка новых конструкций показателей, на основе имеющихся эмпирических показателей, синтезирующих углубленную интерпретацию содержания конечных количественных характеристик эластичности интегрирующих понятие эффективности;

- выявлен достаточно широкий перечень способов и приемов, используемых в практической деятельности для искусственного регулирования эффективности по показателям затрат, рентабельности, обеспеченности капиталом, в конечном счете, влияющих на финансовую эффективность;

- предложены рекомендации по устранению использования в практической деятельности приемов искусственного корректирования финансовых результатов, направленных в ущерб интересов государственных финансовых органов.

**Личный вклад соискателя**. Диссертационное исследование является научным трудом, выполненным автором самостоятельно, на основе изучения отечественной и иностранной литературы, сбора и обработки статистических данных, анализа и систематизации изучаемого материала, что стало основой разработки методических основ решения поставленной задачи.

**Апробация результатов исследования**. Основные положения и результаты диссертационного исследования, научные выводы и предложения получили положительную оценку на Международной конференции «Экономика Евразии 2012» (Алматы, 2012), Иссык-кульском форуме бухгалтеров и аудиторов Центральной Азии «II Исраиловские чтения» (Бишкек, 2012), Иссык-кульском форуме бухгалтеров и аудиторов Центральной Азии «III Исраиловские чтения» (Бишкек, 2013).

**Полнота отражения результатов диссертации в публикациях.** Основное содержание и результаты диссертационного исследования опубликованы в 9 статьях общим объемом 6,19 п.л., в журналах, которые рекомендуются НАК Кыргызской Республики для публикаций основных результатов диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук, в том числе в зарубежных изданиях опубликовано 5 статей.

**Структура и объем диссертации**. Работа изложена на 150 страницах основного текста и состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников, включающего 130 наименования и включает 17 таблиц, 5 рисунков и 14 приложений.

Основное содержание работы

Во введении обоснована актуальность выбранной темы и степень ее изученности, научная новизна, определены практическая и экономическая значимость исследования, личный вклад диссертанта. Сформулированы цели и задачи исследования, объект и предмет исследования.

**В первой главе «Теоретико-методологические основы формирования финансовых ресурсов промышленности»**  рассмотрены сущность финансовых ресурсов промышленности, особенности их формирования в условиях трансформации экономики.

Финансовые ресурсы предприятия – это находящиеся в его распоряжении собственные и привлеченные денежные средства, направляемые на текущие затраты и капитальные вложения с целью расширенного воспроизводства, а также на погашение обязательств перед кредиторами. Они возникают в реальном денежном обороте и их функционирование направлено на достижение общих целей эффективного развития предприятия.

Структура финансовых ресурсов предприятия определяется источниками их поступления, они разделяются на: собственные и привлеченные.

Источники финансовых ресурсов предприятия целесообразно разделять с позиций права собственности и экономического содержания. Тогда к собственным будут отнесены денежные средства, принадлежащие предприятию на праве собственности, т.е. не требующие возврата – уставный, добавочный и резервный капиталы, нераспределенная прибыль и амортизационные отчисления, а к привлеченным – средства, полученные на условиях возвратности – кредиты и займы всех видов и, прочие обязательства.

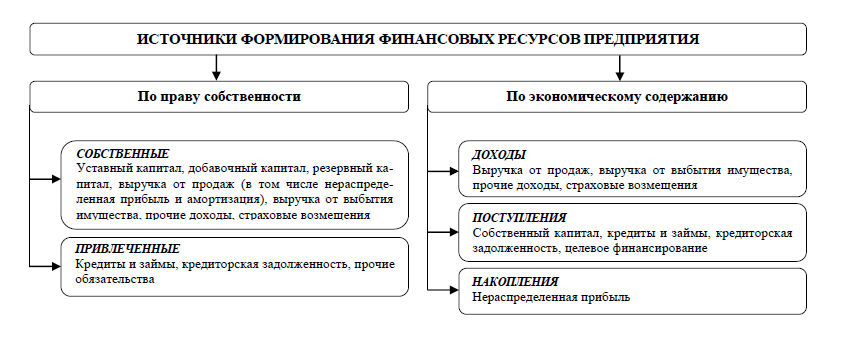


Рисунок 1. Источники формирования ресурсов предприятия[[1]](#footnote-2)

С точки зрения экономического содержания, источники финансовых ресурсов предприятия разделяются на поступления, доходы и накопления. К первым относятся средства, предоставленные предприятию со стороны – стартовый капитал и привлеченные средства, ко вторым – выручка от реализации продукции по основной деятельности и внереализационных операций (продажи имущества, уменьшения активов и т.д.), к накоплениям – нераспределенная прибыль и амортизация. При этом амортизация является источником расширенного воспроизводства только в той степени, в которой она направляется на инвестиционные нужды.

Под капиталом в экономике предприятий и отраслей понимается показатель баланса, интерпретируемый, как инвестированный капитал, приносящий доход, при сочетании использования трудовых, материальных и финансовых ресурсов. Собственный капитал это капитал, инвестированный собственниками (акционерами) предприятий.

В финансовой отчетности, под собственным капиталом, понимается итоговая сумма капитала и резервов, в обобщенном виде, то есть интегральная величина собственного капитала включает: уставный капитал, прочий (добавочный) и резервный капитал, а также нераспределенную прибыль.

Динамика собственного капитала зависит от следующих факторов роста уставного капитала, в том числе: за счет эмиссии акций, взносов участников, учредительного капитала, присоединения части нераспределенной на дивиденд прибыли и, прочего (добавочного) капитала, за счет корректировок стоимости активов.

Факторы динамики собственного капитала показывают функциональное назначение и определяют его структуру. По функциональному назначению собственный капитал обеспечивает непрерывность процесса производства и реализации продукции (услуг, работ), устойчивость финансового состояния предприятия. Особо следует отметить организующую функцию собственного капитала, обусловленную необходимостью наличия учредительного капитала, наличия «стартового» оборотного капитала. Собственный капитал выполняет также функцию создания среднего класса собственников, акционеров. В формировании собственного капитала большое значение имеют тенденции: устойчивого роста материальной базы и источников собственного капитала, рост дивидендов, адекватный интересам акционеров, рост финансового обеспечения обязательств.

Эффективность использования собственного капитала оценивается показателями: доли собственного капитала, в авансированном капитале, достаточности собственного капитала, относительно обеспечения роста выпуска продукции и, финансово-результатных показателей, оценки позитивности факторов роста собственного капитала.

Рост добавочного капитала, за счет корректировки стоимости активов, не всегда абсолютно увеличивает собственный капитал, ввиду временного лага в приросте денежных средств, и это в лучшем случае. В худшем случае, фактически, может и не быть реального роста собственного капитала, через корректировки, если будет последующая уценка стоимости активов. Поэтому рост собственного капитала, за счет корректировки стоимости активов, не всегда позитивно влияет на реальный рост денежных средств, и более того может дать отрицательный эффект, так как с ростом стоимости активов повышается величина налога на имущество, поэтому нами используется термин «виртуальный» рост собственного капитала.

Оценка роли показателей составляющих собственный капитал показывает, что стабильными факторами, дающими реальный прирост денежного капитала, являются: уставный капитал, особенно в части заимствований по долевым обязательствам и нераспределенная прибыль. Роль добавочного (прочего) капитала в росте собственного капитала носит ситуативный характер, в связи с некоторой виртуальностью повышения капитала в виде денежных средств.

Основной функцией собственного капитала и, главным образом, уставного капитала является функция образования собственных финансовых ресурсов в целях организации производственного процесса.

Собственный капитал, являясь задолженностью предприятия перед акционерами, в то же время, определяет границы финансовой устойчивости по текущей платежеспособности, в пределах своей абсолютной величины. Согласно закону Кыргызской Республики «Об акционерных обществах» минимальный уставный капитал для акционерного общества, установлен в размере 1000 расчетных показателей или 100,0 тысяч сомов.

Между величиной собственного капитала, величиной инвестированного капитала и долей критического объема реализации Pmin, в общей выручке ΣР существует связь, сущность которой в том, что чем больше инвестированный капитал и выше значение точки безубыточности, тем больше сумма расчетного значения собственного капитала - ΣСКр

ΣСКр= К (1)

где Р min – в этом случае равняется фактической сумме расходов, означающей точку безубыточности, ΣК- авансированный капитал.

Если фактический объем собственного капитала ΣСКф меньше расчетного значения - ΣСКр, то следует признать недостаточность собственного капитала, а его доля недостаточно гарантирует интересы собственников, и кредиторов. Величина расчетного собственного капитала ΣСКр признается достаточной для покрытия обязательств перед акционерами и других обязательств, если ΣСКр >ΣСКфакт.

Расчетный собственный капитал, как критерий достаточности капитала зависит от уровня рентабельности продукции так как, чем больше разность (ΣР-ΣРmin), тем выше операционный доход и рентабельность продукции, и наоборот, чем меньше разность (ΣР - ΣРmin), тем выше уровень риска для кредиторов и акционеров. Поскольку ΣРmin - является точкой безубыточности, то чем больше минимальная сумма реализации необходимая для покрытия всех расходов, тем больше по сумме должен быть собственный капитал, как источник покрытия задолженности перед акционерами и заемщиками.

Эффективность промышленной деятельности по показателю рентабельности инвестированного капитала обеспечивает сопоставимость сравнения этих показателей по отраслям промышленности. Показатель рентабельности капитала, ввиду того, что одним из его сомножителей является рентабельность по издержкам, инициирует усилия по снижению издержек производства и минимизации массы капитала вложенного в основные и оборотные активы. Однако при анализе эффективности затрат рентабельность по затратам должна рассматриваться с учетом влияния объемных результатных показателей, то есть объема производства продукции по отношению к стоимости авансированных основных и оборотных активов, в совокупности, составляющих инвестированный капитал. Этот показатель идентифицируется, как показатель капиталоотдачи по выпуску продукции.

Капиталоотдача вложенного капитала нами рассматривается, как показатель общей эффективности промышленной деятельности и рассчитывается в общем виде:

=(ΣQ / ΣК) (2)

где ΣQ- объем производства (выпуск) продукции, ΣК – сумма инвестированного капитала.

Если заменить ƩК на соотношение (ΣU/α) тогда коэффициент общей эффективности финансовых средств будет иметь следующее значение:

= Q / = \* α (3), где

соотношение ΣQ/ΣU есть капиталоотдача издержек, а выражение ((ΣQ/ΣU) \* α) – показывает капиталоотдачу издержек с корректированную на количество оборотов капитала, получим капиталоотдачу всех финансовых вложений в промышленную деятельность.

Таким образом, используя формулу капиталоотдачи по выпуску продукции (2), можно разложить по следующим факторам: выпуску продукции (ΣQ) себестоимости (ΣU), и по количеству оборотов авансированного капитала (α).

Уровень капиталоотдачи по продукции характеризует эффективность использования капитала вложенного в активы. Экономическая сущность капиталоотдачи () показывает эффективность всей производственной деятельности, в том числе, авансированных финансовых ресурсов. Постоянный рост капиталоотдачи в динамике, приводит к росту выпуска продукции и вытекающих из него производственных и финансово-экономических показателей, при относительном снижении показывает потребности в новых финансовых вложениях. В практической плоскости это означает, что устойчивые темпы роста капиталоотдачи будут снижать темпы роста вновь авансированного капитала и ускорит темпы роста финансово результатных показателей.

Осуществляя выбор по структуре источников оборотных средств, предприятия тем самым проводят свою финансовую политику в финансировании производственной деятельности. Структура источников формирования оборотных средств влияет на эффективность использования финансов предприятий. К примеру, следует отметить, что преобладание доли заемных оборотных средств, с большой вероятностью снижает конечный финансовый эффект, делает финансовую политику менее эффективной. Преимущественное использование собственных и, приравненных к ним источников средств, способствует высокоэффективной деятельности. Во всех случаях необходимо эффективное сочетание собственных, заемных, привлеченных средств с учетом мобильности их переинвестирования в различных условиях экономической ситуации.

Эффективное формирование структуры финансовых ресурсов приобретает особую актуальность в связи с нестабильностью экономической ситуации. В условиях нестабильности существенно возрастает роль амортизации основных средств, так как денежный эквивалент начисленной суммы амортизации в составе выручки попадает на денежные счета предприятий, и в следующем финансовом цикле, уже находится в составе оборотных средств. Таким образом, начисленная амортизация в превращенной форме стоимости, обезличенно находится в обороте предприятия.

Амортизационные отчисления, кроме своего участия в обороте уменьшают налогооблагаемую часть балансовой прибыли, и в этой своей функции реально увеличивают оборотные средства ежемесячно 1/12 часть годовой суммы амортизации основных средств, а также сумму подоходного налога с этой же части амортизационных отчислений - износа.

Таким образом, оборотные средства по своей структуре состоят из источников собственного капитала - они необходимы для обеспечения непрерывности производства, и поэтому является постоянным оборотным капиталом, они главным образом, необходимы для формирования производственных запасов. Собственные оборотные средства представляют ту величину собственного капитала, которая вложена в оборотные активы. Чистый оборотный капитал (ЧОК) определяется как разность между суммой оборотных активов (ОА) и краткосрочными обязательствами (КО), при этом предполагается, что предприятие не имеет долгосрочных обязательств в текущем обороте:

∑ЧОК=∑ОА–∑КО (4.)

Сущностное содержание Σ ЧОК, в том, что это часть стоимости, оборотных активов в обороте, которую необходимо прокредитовать, в том случае если имеется недостаток или отсутствие собственного капитала.

Эффективность использования оборотных средств опосредуется через высвобождение, то есть снижение потребностей в материальных затратах, и следовательно, в оборотных средствах, ускорение оборота ведет к повышению выпуска и реализации продукции и прибыли.

Эффект от использования оборотных средств выражается в снижении уровня запасов и незавершенного производства, в относительной экономии расходов предприятий, в связи с ускорением оборота оборотных активов. Условно высвобожденные оборотные средства в процессе оборота и кругооборота активов аккумулируются на финансово-результатных счетах и, в конечном счете, в виде реальных денежных средств.

Экономия, или перерасход оборотных средств в результате изменения их оборачиваемости, то есть использования определяется различными методами: индексным, ценным, интегральным и другими методами.

Если принять, что ΣОС0- величина оборотных средств, необходимая для достижения выручки базового периода, а ΣОС1- оборотные средства, периода принятого за отчетный, и ΣВ1- выручка отчетного периода. К – коэффициент роста выручки (ΣВ1/ΣВ0), тогда ΣОС1 - будет показывать величину оборотных средств, которые необходимы для достижения реализации отчетного периода - ΣО1 при скорости оборота базового периода.

Величина оборотных средств:

ΣОС1=ΣОС0хК (5),

где К=ΣО1/ΣО0 - коэффициент роста выручки.

Экономия оборотных средств от повышения эффективности использования, определяется из формулы:

, (6),

- формируется как результат влияния всех факторов, определяющих сложившиеся величины оборотных средств, в отчетном и базовом периодах.

Эта разность показывает относительную экономию оборотных средств, от повышения скорости оборота, оборотных средств и увеличения, в связи с этим, выручки. Разность между фактической отчетной величиной оборотных средств будет показывать влияние прочих факторов на использование оборотных средств

**Во второй главе «Оценка эффективности формирования и использования финансовых ресурсов и собственного капитала в промышленной отрасли КР»** рассмотрены проблемы: эффективности использования оборотных активов, эффективности формирования запасов по источникам финансирования, а также анализ структуры и эффективности использования собственного капитала в промышленности КР.

От эффективности использования оборотного капитала, как наиболее мобильной части капитала в экономике страны, зависит эффективность реального и финансового сектора.

Заемные средства в 2012 г. обеспечивали до 55% источников оборотных средств промышленной деятельности. В текущем обороте в 2002 г. заемные средства составляют 14873,6 млрд. сомов, и обеспечивают 73,32% от всей суммы оборотных средств. В 2007 г. соответственно 25079,7 млрд. сомов или 104,4% от всей суммы оборотных средств. В 2012 г. производство и реализация продукции обеспечивается на 55% заемными средствами.



Примечание: составлено автором.

В динамике заемных средств наблюдается тенденция снижения темпов роста с 168,6% в 2002-2007 гг. и до 130,8% в 2012 г. Формирование этой тенденции связано с динамикой учетной ставки НБКР и кредитной ставкой коммерческих банков.

В структуре заемного капитала наблюдается следующие тенденции: в период 2002-2007 гг., когда действовала относительно высокая процентная ставка по кредитам, существенно возросло использование краткосрочных долговых обязательств, в том числе кредитов до 110%. В следующем периоде, когда процентные ставки снизились, использование кредитов значительно увеличилось и, в период 2007-2012 гг., их темп роста возрос и составил 211%.

Таким образом, в периоды повышения процентных ставок повышается кредиторская задолженность, то есть используются товарные кредиты и, наоборот.

В структуре источников оборотных средств доля собственных средств снизилась 26,0% в 2000 г. и до 0,0% в 2007 г., что свидетельствует о финансировании текущего производства, в промышленности КР, преимущественно за счет роста кредиторской задолженности в составе стоимости оборотных активов.

Данная тенденция показывает, что в условиях экономической нестабильности, и роста стоимости денег, предприятия переориентируются на использование кредиторской задолженности, то есть на взаимное товарное кредитование субъектов экономики.

Недостаток собственных оборотных средств 2002-2007 гг., и их понижавшаяся динамика объясняется следующими причинами: рост дебиторской задолженности, чрезмерный рост накопленной амортизации и рост расходов производства, рост внеоборотных активов необеспеченных источниками, снижение доли собственного капитала и его капитализации.

Норматив обеспеченности текущей деятельности собственными оборотными средствами составляет 10,0%. В целом промышленная отрасль, за исключением энергетики, выдерживает норматив обеспеченности собственными оборотными средствами, в пределах 45,1% в 2012 г.

По промышленности, в целом, в период с 2005 по 2007 г., в текущем обороте отсутствует ЧОК, а производство и реализация продукции полностью финансируются заемными средствами.

Исследование структуры источников оборотных средств показало, что собственный капитал промышленности КР не покрывает стоимость внеоборотных активов.

Необходимо отметить, что финансирование текущей деятельности за счет краткосрочных заимствований при отсутствии в обороте собственного капитала возможно только при наличии взаимосвязанных аффилированных крупных финансовых структур, с целью возможного в последующем полного разгосударствления или приватизации.

В предприятиях электроэнергетики, начиная с 2002 г., абсолютная сумма собственного капитала снижается вплоть до 2010 г., а с 2003 г. коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами снижается до нулевого значения. Это показывает, что примерно с 2002 г. в электроэнергетике предпринимаются меры учетного характера, для уменьшения собственного капитала, с целью снижения продажной рыночной стоимости отрасли, так как продажная рыночная стоимость определяется по стоимости собственного капитала в основных средствах, а стоимость оборотных активов при этом не принимается во внимание, так как они должны быть использованы в производстве продукции или же проданы еще до продажи основных средств. Собственный капитал выполняет ценообразующую функцию основных фондов, в этом материальный интерес наемного административного персонала отчуждаемых предприятий в пользу аффилированных с ними лиц.

В промышленности КР основными элементами, аккумулирующими оборотные финансы, является дебиторская задолженность всех видов продолжительности по времени и товарно-материальные запасы. Около 30,0% оборотных средств промышленности находится в дебиторской задолженности, что показывает на их неэффективное использование.

Основным направлением повышения эффективности оборотных средств, с учетом добывающей, а не перерабатывающей функции отрасли, может стать сокращение незавершенного производства, объемов готовой продукции, запасов вспомогательных материалов.

Распределение оборотных средств по активам в обрабатывающей отрасли определяет их распределение по промышленности, в целом.

В отличие от других отраслей, в обрабатывающей промышленности высока доля выданных авансов. Выданные авансы, в сущности, являются долгосрочной дебиторской задолженностью и, по данным обрабатывающей промышленности, являются значительным каналом вывода денежных средств из оборота, в том числе, более чем на год. При этом авансы могут использоваться как беспроцентный и бесконтрольный источник кредитования аффилированных предприятий, в том числе аффилированных юридических и физических лиц.

Вывод оборотных средств из оборота посредством выданных авансов составляет 2409 млрд. сом, или 9,0% оборотных средств обрабатывающей промышленности, а в совокупности с другими статьями раздела - 83,0% оборотных средств.

Формирование оборотных средств в энергетике, исключительно за счет краткосрочных заемных средств, является неблагоприятным фактором, влияющим на финансовые результаты, так как деятельность при этом становится высоко затратной. В 2012 г. расходы на производство в данной отрасли составляли 26,1 млрд. сом, при выпуске продукции на сумму 24,7 млрд. сом, то есть на каждый сом продукции расходовалось 1,05 сома издержек.

Парадокс состоит в том, что расходов больше, чем стоимость выпуска продукции, что подтверждает недостоверность учета издержек и их преднамеренное завышение.

В распределении оборотных средств по оборотным активам преобладает доля производственных запасов, в том числе вспомогательных материалов. Исследование эффективности, использования оборотных финансов предприятий промышленности показало, что оборотные средства промышленности преимущественно отвлечены в дебиторскую задолженность, вложены в товарно-материальные запасы, в том числе производственные запасы, а роль важнейшего инструмента негативного воздействия на величину будущей прибыли выполняет показатель накопленной (в т.ч. начисленной) амортизации основных средств и нематериальных активов.

**В третьей главе «Проблемы и пути повышения эффективности использования финансовых ресурсов предприятий промышленности Кыргызской Республики**» автором проведено исследование динамики запасов, факторная диагностика мультипликатора рентабельности, предложена математическая модель зависимости затрат производства и прибыли, от размера используемого основного и оборотного капитала.

Фактор времени оборота, оборотных средств, в условиях цикличности рецессии и экономических застоев, порождающих дефицит денежных средств, становится важным фактором в оценке эффективности использования финансов предприятий, для процесса воспроизводства.

По данным приведенным НСК КР время оборота запасов промышленности в 2012 г. составляет 106 дней, и по сравнению с 2007 г. это время увеличилось на 8 дней. Увеличение оборота произошло за счет замедления оборота запасов производства и запасов обращения. Время производства за этот период увеличило на 5 дней, а время обращения сократилось на 6 дней.

Изменение времени производства и обращения, определяет динамику запасов. Все запасы, за анализируемый период, в среднем возросли на 130,5%. Но производственные запасы увеличиваются более высокими темпами, чем запасы сферы обращения. Преимущественный рост запасов производства, по сравнению с запасами обращения, обуславливается опережающими темпами роста объема выпуска промышленной продукции. Промышленная продукция за этот период возросла на 147,2%. Динамика разной интенсивности роста запасов производства и запасов обращения, показывает, что скорость реализации продукции, выше, чем скорость ее производства, что обусловлено структурой потребления продукции в отраслях промышленности. Эта тенденция сформировалась за счет предприятий обрабатывающей промышленности, которая в основном представлена продукцией, не производственного потребления.



Примечание: составлено автором.

Однодневный производственный запас в промышленности в 2012 г. составлял 85,9 млн. сом, а однодневный запас обращения, предназначенный для реализации – 13,6 млн. сом, что свидетельствует о замораживании финансовых средств в производственных запасах. Для исключения такого явления необходимо оптимальное нормирование, совершенствование нормативов запасов, производственного назначения, с использованием современных методов моделирования нормативов.

В промышленности КР материальные запасы по данным на 2012 г. составляют 60,7% от суммы вложенных оборотных средств и, следовательно, только 39,3 % приходится на другие элементы оборотных активов, в том числе дебиторскую задолженность, денежные средства и их эквиваленты.

Эти данные показывают важность использования современных методов оптимизации (нормирования) запасов, и текущего контроля над величиной запасов.

В динамике запасов промышленности за 2007-2012 гг. наблюдается тенденция интенсивности роста, как по общей сумме запасов, так и по структуре.

Исследование динамики запасов позволило сформулировать следующие заключения:

- рост производственных запасов в обрабатывающей промышленности опережают темпы роста выручки продукции, вследствие роста накоплений этих запасов сверх текущих производственных потребностей. Это требует совершенствования политики управления запасами, необходимость разработки нормативов по видам сырьевых запасов

- запасы оптимально должны составлять 60- 80,0% от собственных средств в обороте.

Показатели выручки (В) и операционная прибыль (Р) являются конечными результатами, величина которых складывается под влиянием объема используемых финансовых средств - основного капитала (К), оборотного капитала (М), текущих затрат (З), и эффективности использования этих финансовых ресурсов. Выручка и прибыль – есть результат суммарного действия всех факторов производства, главным из которых является – авансированный капитал в т.ч. основной и оборотный капитал. Если исследовать эффективность авансированного капитала, то в силу различного воздействия частей капитала, например, на прибыль, следует обособленно определять параметры воздействия основного, а также оборотного капитала на прибыль.

Задача определения совокупного, синергетического воздействия, авансированного капитала, на прибыль возможна решением математических моделей зависимости затрат производства и прибыли, размера используемого основного и оборотного капитала. Моделирование воздействия динамики основного и оборотного капитала, на затраты и прибыль дает возможность определения коэффициентных параметров эластичности результатных показателей от инвестируемого основного и оборотного капитала.

Формализация модели зависимости прибыли () от основного капитала (К) и оборотного капитала (М) состоит в определении параметров множественной функции β= f(К,М).

Модель β=f(К,М)- показатель эффективности использования основного и оборотного капитала, на основе которого возможно рассчитать производные показатели эффективности (эластичности) результатного показателя от динамики аргументов функции.

Данные об объемах основного и оборотного капитала, затратах и выручке (валовом доходе) на основе которых рассчитаны темпы роста этих показателей за 2000-2010 гг. имеются в статистических публикациях.

В Таблице 3. «Исходные показатели для расчета функций В(КМ), З(К,М)», на основе темпов роста показателей – (В), (К), (М), (З), рассчитаны статистические модели множественной зависимости:

В=0,001+0,482К+0,398М (7)

Эта модель зависимости выручки (В) от основного (К) и оборотного (М) капитала. Модель показывает, что с увеличением среднего темпа роста основного капитала на один процент средний темп роста валового дохода может повысится, на 0,482%, а с увеличением среднего темпа роста оборотного капитала на один процент, соответствующий показатель валового дохода может увеличится, на 0,398%.

Зависимость затрат (З) от основного и оборотного капитала характеризуется функцией:

З=f (К,М) = 1,37+ 063К+2,7М (8)

Модель показывает, что с ростом темпов роста оборотных средств на один процент, темп роста затрат повышается на 2,7%. Это означает что между оборотными средствами и затратами значительно более высокая зависимость, в силу того, что затраты представляют собой превращенную форму стоимости оборотных активов, особенно в части израсходованных в производстве материальных активов (производственных запасов). Существенную роль, как показывает предыдущий анализ, в высокой зависимости затрат от оборотных средств выполняют корректировки стоимости запасов, суть которых в том, что стоимость запасов списываемых на затраты зачастую дооцениваются, что повышает затраты и уменьшает операционную прибыль.

Рост основного капитала, также повышает затраты. Модель показывает, что с повышением темпов роста основного капитала на один процент, темп роста затрат повышается на 0,63%. Это направление и эластичность связи объясняется тем, что основной капитал инвестирован в текущий оборот, через собственный оборотный капитал, и через амортизацию, то есть превращенной стоимости основных средств в оборотные средства через авансирование их износа в затраты.

Совокупный, коэффициент корреляции = 0,95- показывает почти максимальную степень зависимости валового дохода от основного и оборотного капитала. Наибольшая степень зависимости между оборотными средствами и валовым доходом = 0,9., между основным капиталом и выручкой 0,37.

Средняя ошибка совокупного коэффициента корреляции составляет = 0,03125= =

Критерий надежности модели В-β(К,М)= 0,001+0,482К+0398М определяют по формуле μ=== 30,0>3,0

Примечание: составлено автором.

Критерий надежности должен быть больше 3,0, то есть в данном случае он намного превышает уровень надежности, поэтому оценка связей с помощью частных и совокупного коэффициентов корреляции нужно считать надежной, а функцию зависимости валового дохода от основного и оборотного капитала пригодной для прогнозных оценок валового дохода.

Данные показывают, что эффективность использования оборотного капитала, в виду более высокой скорости оборота, дает более высокую эффективность оборотного капитала. Превышение эффективности оборотного капитала, по выручке 2,5 раза (1,5/0,6), выше чем основного капитала.

Сравнение числовых значений формул В(КМ), З(К,М) и β(К,М) показало, что убыточными должны быть 2002-2005 гг., 2008 и 2009 гг. то есть периоды на которые приходится высокие темпы роста запасов производства, которые после корректировки их стоимости в сторону дооценки списываются на затраты, и это вызывает неоправданный рост функции З(К,М)- зависимости затрат от основного и оборотного капитала.

Рассматриваемые модели дают предельные величины показателей – функций В(КМ), З(К,М). Эти предельные значения определяют не только среднюю отдачу всего авансированного основного и оборотного капитала, но и отдачу их приростов (, то есть главным образом, приростов вложенного капитала (К и М). Отдача приростов капитала дает информацию, не только о фактической отдаче по валовому доходу ( и прибыли (β), по их абсолютным значениям возможно определить ожидаемую отдачу и абсолютные значения результатных финансовых показателей (В и β), в зависимости от вариантов различного количественного применения и сочетания объемов основного и оборотного капитала.

Результаты исследования эффективности использования основного и оборотного капитала показали:

- низкую эффективность отдачи капитала по выручке и прибыли вследствие недостатка обеспеченности основным капиталом вследствие недостаточности формирования реального собственного капитала. Собственный капитал возрастает, главным образом, за счет корректировок, а не через рост реального основного капитала в материальной базе производства и собственного оборотного капитала;

- низкую эффективность отдачи основного капитала по коэффициентам эластичности зависимости валового дохода и прибыли от темпов роста основного капитала;

-недостаточную обеспеченность оборотным капиталом, а в отдельные годы полное отсутствие в обороте собственного оборотного капитала;

-низкую эффективность отдачи приростов оборотного капитала вследствие преимущественного использования краткосрочных долговых обязательств и кредиторской задолженности;

-недостаток отдачи приростов оборотного капитала по валовому доходу и прибыли вследствие опережающего роста затрат и в целом расходов по производству и реализации продукции;

-опережающий рост затратности производственного процесса, через опережающий рост материальных затрат, за счет корректировок стоимости списываемых материальных оборотных активов;

-рост затрат по обслуживанию кратко- и долгосрочных обязательств;

-полного отсутствия регулирования учетной политики, в частности, корректировок стоимости активов списываемых на затраты, со стороны Государственного комитета по надзору за финансовым рынком и отчетности КР.

**ВЫВОДЫ**

Проведенные исследования методологических и научно-практических вопросов формирования и использования финансовых ресурсов промышленных предприятий республики позволяют сделать следующие выводы и предложения:

Определены расчетные значения чистых активов, обеспечивающие покрытие задолженности перед акционерами, с учетом минимальной величины уставного капитала.

По данным об объеме товарного кредитования, сроков фактической дебиторской задолженности, соотношение себестоимости и продажной цены продукции формализована модель зависимости дебиторской задолженности от вышеприведенных показателей и рассчитаны и рекомендованы предельные значения дебиторской задолженности по товарному кредитованию покупателей.

Внесены уточнения в общепринятую методику расчета собственного оборотного капитала в текущем обороте.

Рекомендуется использование величины чистого оборотного капитала в определении покрытия оборотных материальных активов.

Рекомендуется использование величины чистых активов, очищенных от внешних обязательств в определении покрытия акционерного капитала.

Рекомендовать нормативный метод списания материальных запасов исходя из объема выпущенной продукции.

Рост прочего собственного капитала за счет корректировок не ведет к росту инвестиций в текущее производство, и способствует формированию “финансовых пузырей”, поэтому следует нормативно ограничивать корректировки стоимости активов ведущих к виртуальному росту собственного капитала, кроме случаев дооценки и последующей перепродажи выкупленных собственных акций предприятия.

Исключить практику использования краткосрочных долговых обязательств для формирования внеоборотных активов.

Для совершенствования финансовой отчетности в работе предлагается:

- в отчете о финансовом положении, после итога раздела “Внеоборотные активы” ввести, строку «Справочно» показатель «Чистые активы» – это стоимость внеоборотных активов за минусом долгосрочных обязательств. Этот показатель должен превышать, или в минимальном размере быть равным величине уставного капитала.

В разделе “собственный капитал” ввести, справочно, показатель – “непокрытый убыток” прошлых периодов и “нераспределенная прибыль отчетного периода», в случае убытка “непокрытый убыток отчетного периода».

СПИСОК ОПУБЛИКОВАННЫХ РАБОТ

Основные положения диссертационного исследования опубликованы в следующих научных изданиях:

1. Ермекбаева С.А. Промышленность Кыргызской Республики и экономический рост [Текст] / С.А. Ермекбаева // Материалы международной конференции «Экономика Евразии 2012», - г. Алматы, 2012, с. 496-501.
2. Назарматова К.М., Ермекбаева С.А. Продовольственная безопасность - важнейшее условие развития экономики [Текст] / К.М. Назарматова, С.А. Ермекбаева //Материалы международной конференции «Экономика Евразии 2012», - г. Алматы, 2012, с. 558 -561.
3. Ермекбаева С.А. Рентабельность и деловая активность в оценке финансовой эффективности [Текст] / С.А. Ермекбаева // Альпари, №3, - г. Алматы, 2012, с.89-93.
4. Ермекбаева С.А. Эффективность использования оборотных активов [Текст] / С.А. Ермекбаева //Альпари №3,- г. Алматы, 2012, с.148-152.
5. Ермекбаева С.А. Эффективность использования источников формирования запасов в промышленности КР [Текст] / С.А. Ермекбаева // Альпари №4, - г. Алматы, 2012, с.184-188.
6. Ермекбаева С.А. Эффективность источников формирования оборотных средств в промышленности КР [Текст] / С.А. Ермекбаева // Реформа № 3(55), - г. Бишкек, 2012, с.46-53.
7. Ермекбаева С.А. Анализ структуры и эффективности использования собственного капитала в промышленности КР [Текст] / С.А. Ермекбаева // Реформа №4(56), - г. Бишкек, 2012, с.60-68.
8. Ермекбаева С.А., Ермекбаев М.А. О динамике факторов роста рентабельности в отраслях промышленности КР [Текст] / С.А. Ермекбаева, М.А. Ермекбаев // Вестник КНУ им. Ж. Баласагына. Специальный выпуск, посвященный Иссык-кульскому форуму бухгалтеров и аудиторов Центральной Азии «II Исраиловские чтения», - г. Бишкек, 2012, с. 441-446.
9. Ермекбаева С.А. Моделирование факторной зависимости прибыли и производные показатели эффективности использования капитала на примере промышленных предприятий КР [Текст] / С.А. Ермекбаева //Вестник КЭУ им. М.Р.Рыскулбекова. Специальный выпуск, посвященный Иссык-кульскому форуму бухгалтеров и аудиторов Центральной Азии «III Исраиловские чтения», часть 2, - г. Бишкек, 2013, С. 147-154.

08.00.10 - каржы, акчаны айландыруу жана кредит – адистиги боюнча экономика илимдеринин кандидаты илимий даражасын алуу үчүн

Ермекбаева Сауле Амангелдиевнанын

диссертациялык РЕЗЮМЕСИ

Темасы: «Өнөр-жайдын каржы ресурстарын натыйжалуу пайдалануу маселелери (Кыргыз Республикасынын материалдары боюнча)»

Негизги сөздөр: активдер, амортизациялык чыгымдар, жүгүртүүдөн тышкары активдер, дивиденд, баалоо, кирешелер, насыя капитал, камдоо, капитал, бөлүштүрүлбөгөн киреше, жүгүртүү, камдуу фонд, рентабелдүүлүк, өздүк капитал, уставдык капитал, таза активдер.

Изилдөөнүн предмети болуптармактардагы экономикалык ишмердүүлүктүн түрлөрү боюнча Эл аралык стандарттын классификациясына (МОСК) ылайыкталган, тоокен казуу, иштеп чыгаруу жана газды жана сууну,электр кубаттуулугун иштетип чыгаруу жана бөлүштүрүү боюнчаКыргыз Республикасынын өнөр жай тармагындагы каржылык ресурстар жана капитал эсептелет.

Диссертациялык изилдөөнүн предметикатарыкыргыз экономикасынын өндүрүш секторунун капиталы жана каржы ресурстарынын методикалык-теориялык негиздери, каржы ресурстарын түзүү жана колдонууга байланышкан мамилелери каралат.

Диссертацияны изилдөө максаты -азыркы шарттагы ишканаларда капиталды башкарууну жана уюштурууну жакшыртууга, илимий-методикалык мүнөздөмөсүн аныктоого жана алардын каржылык туруктуулугуна багытталган Кыргыз Республикасынын өндүрүш ишканаларынын капиталын жана каржы ресурстарын түзүү жана натыйжалуу колдонулуш концепциясын иштеп чыгуу болуп эсептелет.

Диссертацияны изилдөөнүн практикалык мааниси жана илимий жаңылыгыкатарыөндүрүштүн приоритеттүү тармактарынын каржы ресурстарын натыйжалуу колдонуу боюнча илимий-негиздеги теориялык-методологиялык жоболорду жана кирешенин өсүшүнүн көп факторлуу моделин иштеп чыгуу эсептелет.

Колдонуу деңгээли: диссертациядагы колдонулган изилдөө методдору ишканалардын активдеринин кыймылын, моделдеринин натыйжалуулугун талдоодо, ишмердүүлүгүн текшерүүдө жана экономикалык изилдөөлөрдүн көптөгөн методдорунун бири катары татыктуу орунду ээлейт, мындан тышкары окуу куралы катары колдонууга болот.

Колдонуу чөйрөсү: жөнгө салуу жана көзөмөлдөө органдарынын банктык эмес рыногу, акционердик коомдордун бухгалтердик эсеп жана аудитордук ишмердүүлүгү, аудитордук уюмдар, баалуу кагаздардын рыногунун профессионалдуу катышуучулары, акционерлер, жогорку окуу жайлары, окуу борборлору.

РЕЗЮМЕ

диссертации Ермекбаевой Сауле Амангельдиевны на тему: «Проблемы эффективного использования финансовых ресурсов промышленности на материалах Кыргызской Республики» на соискание степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 - финансы, денежное обращение и кредит.

Ключевые слова: активы, амортизационные расходы, внеоборотные активы, дивиденд, дооценка, доходы, заемный капитал, запасы, капитал, нераспределенная прибыль, оборачиваемость, резервный фонд, рентабельность, собственный капитал, уставный капитал, чистые активы.

Объектом исследования являются финансовые ресурсы и капитал отраслей промышленности Кыргызской Республики, сгруппированные в горнодобывающую, обрабатывающую деятельность и предприятий по производству и распределению электроэнергии, газа и воды, в соответствии с Международной стандартной классификации отраслей по видам экономической деятельности (МСОК).

Предметом исследования служат финансовые отношения, опосредующие процессы формирования и использования финансовых ресурсов, теоретико-методологические основы воспроизводства финансовых ресурсов и капитала промышленного сектора кыргызской экономики.

Цель диссертационного исследования - разработка концепции формирования и эффективного использования финансовых ресурсов и капитала промышленных предприятий Кыргызской Республики, направленной на повышение их финансовой устойчивости, определение научно-методических рекомендаций и практических мер по совершенствованию управления капиталом организаций в современных условиях.

Научная новизна и практическая значимость диссертационного исследования заключается в разработке научно-обоснованных теоретико-методологических положений по эффективности использования финансовых ресурсов приоритетных отраслей промышленности и разработке многофакторной модели роста операционной прибыли.

Степень использования: применяемые в диссертации методы исследования могут быть использованы в практической деятельности по контролю, анализу движения активов предприятий, моделировании эффективности активов и занять достойное место в арсенале методов экономических исследований, а также использоваться в учебных целях.

Область применения: органы по регулированию и надзору за небанковским финансовым рынком, бухгалтерским учетом и аудиторской деятельностью акционерных обществ, аудиторские организации, профессиональные участники рынка ценных бумаг, акционеры, Вузы, учебные центры.

SUMMARY

Of the dissertation work (thesis) done by

Ermekbaeva Saule Amangeldievna

on a theme:"Problems of the effective utilization of the industry’s financial resources, using the data from the Kyrgyz Republic"

for obtaining the degree of candidate of economic sciences, on the specialty: 08.00.10 - Finance, Currency Circulation and Credit.

Keywords: assets, amortization expense, fixed assets, dividend, additional valuation, income, loan capital, stocks, capital, undistributed profits, turnover, reserve fund, profitability, own capital, authorized capital and net assets.

Object of the research: the financial resources and capital of the Kyrgyz Republic’s

Industry assorted to mining, processing activities and the enterprises producing and distributing the electricity, gas and water, according to the International Standard Industry Classification (ISIC) by type of the Economic Activities.

Subject of the research: the financial relationships, intermediating processes of the creation and use of the financial resources, the theoretical and methodological basis of reproduction of the financial resources and capital of the industrial sector of the Kyrgyz economy.

The goal of the dissertation research: to develop the conception of forming and of the efficient use of the financial resources and of the industrial capital of the Kyrgyz Republic, directed to improve their financial stability, to determine the scientific recommendations and practical measures on how to improve the capital management of the organizations in modern conditions.

Scientific novelty and practical significance of the dissertation research: develop scientifically substantiated theoretical and methodological guidelines for the effective use of financial resources of the priority industrial sectors and develop the multifactor model of operating profit growth.

Level of use: the methods used for the thesis research can be used for the practical activities on control, analysis of business assets, simulation of the assets efficiency and occupy the important place in the arsenal of the economic research methods, and also they could be used for training purposes.

Application: Regulatory and Supervision Authorities for nonbank financial market, accounting and auditing activities of the joint stock companies, audit companies, professional participants of the securities (equity) market, shareholders, universities, training centers.

1. Стыров М.М. Финансовые ресурсы промышленных предприятий: теория, анализ, управление. Сыктывкар, 2012. [↑](#footnote-ref-2)