Управление ликвидностью малого бизнеса

Негашев Д.С., заместитель директора по финансам СПб ГАУ «Дирекция по управлению спортивными сооружениями», Санкт-Петербург, Россия
Родионов Д.Г., доктор экономических наук, профессор,
Санкт-Петербургский политехнический университета Петра Великого,
Санкт-Петербург, Россия

Аннотация. Статья посвящена актуальным вопросам управления ликвидностью предприятия малого бизнеса в современных условиях. В настоящее время эффективное управление финансовыми ресурсами является одной из основных проблем, которые требуют решения предприятиями и учеными. В статье рассматриваются мнения ведущих исследователей в области финансового менеджмента и экономики предприятия, посвященные управлению ликвидностью. Автором статьи представлен анализ методов сокращения цикла конверсии денежных средств.

Ключевые слова: ликвидность, дебиторская задолженность, кредиторская задолженность, цикл конвертации денежных средств.

Small Business Liquidity Management

Negashev D.S., Deputy Director for Finance, St. Petersburg State Autonomous Institution «Directorate for Management of Sports Facilities»,
Saint-Petersburg, Russia
Rodionov D.G., doctor of economic sciences professor of Peter the Great Polytechnic University, Saint-Petersburg, Russia

Annotation. The article is devoted to topical issues of liquidity management of a small business enterprise in modern conditions. At present, the effective management of financial resources is one of the main problems that need to be

addressed by enterprises and scientists. The article discusses the views of leading researchers in the field of financial management and enterprise economics on liquidity management. The author of the article presents an analysis of methods for reducing the conversion cycle of money.

Keywords: liquidity, receivables, payables, cash conversion cycle.

Доступность финансирования для компаний малого бизнеса обычно рассматривается российскими и зарубежными исследователями безотносительно общей практики управления финансами, принятой в компаниях, в частности, управления ликвидностью и тех задач, на решение которых необходимо финансирование. Авторы работы [1] говоря о мерах, стимулирующих развитие малого бизнеса, утверждают, что государство может способствовать решению данной задачи за счет снижения налоговой нагрузки и увеличения объема финансовой поддержки.

Потребность в финансировании напрямую связана с необходимостью иметь определенный объем денежных средств, то есть с потребностью в ликвидности. Предупреждение проблем, связанных с ликвидностью отчасти достигается за счет квалифицированного управления денежными средствами компании. Управление денежными средствами можно охарактеризовать как «действия, направленные на оптимизацию объема денежных средств, максимизацию процентов, полученных за счет свободных средств, которые не требуются в обороте немедленно, и сокращение потерь, вызванных задержками в передаче средств» [21]. В зарубежной практике финансового менеджмента существует поговорка «Деньги – король» (*Cashistheking*), особенно уместная, когда речь идет о финансовом управлении в развивающейся компании.

Проводившиеся за рубежом опросы владельцев малого бизнеса позволили установить следующее:

1. Почти три четверти опрошенных признают наличие связи между прибыльностью бизнеса качеством управления денежными потоками;

2. Более 70% респондентов занимаются решением задач управления денежными потоками;

3. 50% предприятий малого бизнеса испытывают проблемы с денежными средствами;

4. Наибольшие сложности возникают при управлении дебиторской задолженностью, что проявляется в неоплате части счетов [18].

В мировой практике компании, независимо от их размера, часто оказываются вынуждены прекращать деятельность из-за нехватки денежных средств, а многие владельцы действующих компаний выражают беспокойство, когда речь заходит о денежных средствах и денежных потоках. Около 25% компаний малого бизнеса в США прекращают свою деятельность из-за проблем с денежными потоками.

По данным исследования KPMG в России среди проблем малого бизнеса 50% предпринимателей ставят на первое место ограниченный доступ к финансовым ресурсам, упоминая чрезмерно высокие процентные ставки по кредитам, сложность получения долгосрочных займов и невозможность получения кредита с отсрочкой платежей на развитие компании [2].

Принято считать, что текущее управление ликвидностью базируется на понятии денежного потока. Денежный поток – это движение денег в виде входящих платежей, поступающих от покупателей, клиентов и заказчиков, и исходящих платежей, совершаемых фирмой своим поставщикам и подрядчикам. В отчете о движении денежных средств отражается движение денег, происходящее при совершении операций (изменение текущих активов и пассивов), инвестиций (изменения по разделу «Основные средства и инвестиции»), финансирования («Долгосрочное финансирование и дивиденды») [4]. Понятие денежного потока не совпадает с такими понятиями как доход, объем продаж, выручка, себестоимость или прибыль, которые используются в бухгалтерском учете, позволяют описать финансовый результат деятельности фирмы, но не говорят ничего о том, сколько денег имеется на ее банковском счете. Например, объем продаж или выручка изменяются при

выставлении счета клиенту. Однако тот факт, что клиенту выставлен счет, не означает, что денежные средства сразу же поступят на банковский счет поставщика. Большинство предприятий не оплачивает счета в период до 30 дней после его получения, а это означает, что определенный объем продаж в течение месяца не соответствует притоку денег на банковский счет.

Несмотря на то, что в долгосрочной перспективе количественные значения прибыли и денежного потока примерно одинаковы, принципиальная разница заключается в сроках, и именно это различие для малого бизнеса может оказаться критическим [4]. В краткосрочном периоде разрыв между денежным потоком и прибылью может быть очень большим.

Денежный поток имеет большое значение для ликвидности фирмы, а ликвидность необходима бизнесу для выполнения повседневных операций. Для малых предприятий важнейшим аспектом управления денежными потоками является минимизация риска нехватки денежных средств, в связи со слишком большим разрывом между денежными притоками и оттоками [4]. Бизнесу всегда необходимы деньги для совершения платежей: выплаты зарплату, оплаты счетов поставщиков за приобретаемые сырье и материалы, электроэнергию и т.п., оплаты используемых услуг. Неоплата счетов может привести к разрушительным результатам. Компания может лишиться возможности использовать ресурсы, а в ряде случаев может возникнуть юридическая ответственность руководителей компании или самой компании как юридического лица, в этом случае показатели объема продаж не играют никакой роли, так как для совершения платежей необходимы не эти показатели, а денежные средства на счетах компании. Как указывается в работе [16], ошибки в управлении денежными средствами и ликвидностью могут привести к серьезным проблемам и потерям из-за неблагоприятных событий в краткосрочной перспективе даже для фирмы с благоприятными долгосрочными перспективами.

Процесс конвертации наличных денег устанавливает период времени, необходимый для возврата временно размещаемых в доходные инструменты

денежных средств на банковский счет фирмы. Поскольку для типичной фирмы оттоки и притоки денежных средств не синхронизированы, финансовый менеджер фирмы должен учитывать цикл конвертации денежных средств при планировании и управлении ликвидностью [16].

Цикл конверсии денежных средств, называемый также финансовым циклом, представляет собой время между выставлением счета за приобретаемый продукт или услугу и временем, когда продукт или услуга фактически оплачены, то есть когда денежные средства получены продуктом или поставщиком услуг. Можно пояснить это положение на примере условного: производства. Производитель должен оплачивать счета поставщиков сырья, материалов, компонентов, для чего он должен иметь денежные средства, которые при совершении платежей, выводятся из бизнеса. Только после того, как покупатель продукции фактически получил ее (или даже через некоторое время после этого), он производит оплату, а денежные средства возвращаются производителю и могут быть использованы. В течение времени между оплатой приобретаемых сырья, материалов, комплектующих и поступлением оплаты от покупателя производство должно иметь деньги, не иммобилизованные в запасах (компонентах), которые не могут использоваться для оплаты текущих расходов или расширения деятельности [15].

Концепция иммобилизации денежных средств особенно важна для растущих компаний [11]. В упрощенном виде ситуацию можно представить следующим образом. Предположим, что фирма производит определенное количество продуктов в период 1. Это означает, что она должна купать и оплатить компоненты и материалы. Это приводит к оттоку денежных средств фирмы. В конце периода 1 клиент платит за продукт, что приводит к притоку денежных средств. Если допустить, что прибыль играет роль предпринимательского дохода и в полном объеме направляется на потребление, фирма теперь имеет такую же сумму денег, что и в начале периода 1. Поскольку фирма растет и должна увеличивать объем продаж, в начале периода 2 она должна покупать больше компонентов и материалов, чем в начале

периода 1, для удовлетворения возросшего спроса. В результате притока 1-го периода недостаточно для оплаты необходимых компонентов и материалов, поэтому компания должна иметь дополнительные денежные средства, которые будут связаны в запасах до тех пор, пока клиенты не заплатят за продукцию в конце периода 2. Чем быстрее растет фирма, тем больше денег ей нужно связывать в компонентах и материалах, уменьшая тем самым располагаемый объем денежных средств. Это, очевидным образом влияет на ликвидность компании, поскольку меньший объем «бесплатных» денежных ресурсов может использоваться для совершения других платежей и выполнения обязательств, таких как выплата заработной платы, оплата электроэнергии. Это делает компанию более уязвимой к волатильности или непредвиденным расходам, которые необходимо оплачивать быстро, например, при ликвидации поломок оборудования и аварий [15]. Приведенный пример несколько упрощен, но он ясно описывает влияние, которое рост в сочетании с циклом конверсии денежных средств оказывает на ликвидность фирмы.

Управление денежными средствами было и продолжает оставаться предметом многих исследований, и с течением времени возникло множество различных подходов и теорий. Как правило, управление денежными средствами включает в себя четыре этапа:

1. Определение целевого объема денежных средств
2. Планирование денежных средств.
3. Получение и распределение денежных средств.
4. Инвестирование временно свободных денежных средств в ценные бумаги [17].

Определение целевого объема денежных средств включает оценку необходимого фирме объема ликвидности. Большая сумма предоставляет фирме более оперативную свободу, но одновременно является дорогостоящей с точки зрения альтернативных затрат, так как временно свободные деньги могут быть инвестированы, например, в другие проекты или в ценные бумаги. Чем больше колебания спроса на ликвидность, чем выше постоянные затраты и чем

выше денежные затраты на производство товаров или услуг, тем больше должен быть целевой объем денежных средств [11].

Существуют различные модели для определения объема денежных средств, оптимального для конкретной фирмы. Одна из классических моделей - модель управления денежными средствами Миллера-Орра, разработанная в 1966 году. Идея модели заключается в том, чтобы установить коридор с верхним и нижним лимитом, в пределах которого оптимальный баланс денежных средств может колебаться. При достижении верхнего предела компания должна купить инвестиционные ценные бумаги, возвращая объем денежных средств в пределы коридора. Напротив, при достижении нижнего предела инвестиционные ценные бумаги должны быть проданы для пополнения объема денежных средств. Важнейшей частью модели является установление минимального лимита наличных средств. Для принятия решения компания, использующая модель, должна тщательно проанализировать свою потребность в ликвидности и профиль риска [10].

Планирование наличных средств состоит из бюджетирования и тщательного контроля за притоками денежных средств и оттоками бизнеса на различных временных горизонтах, чтобы ранее выявлять возможные будущие проблемы или риски ликвидности. Существуют различные способы планирования денежных средств. Один из рекомендуемых способов заключается в том, что компания готовит ежемесячные денежные бюджеты на ближайшие 6-12 месяцев. Это необходимо не только для установления целевых показателей денежных средств, как полагают многие фирмы, но для упреждающего выявления потребности в денежных средствах. Бюджеты денежных средств должны учитывать различные сценарии, например, один наиболее вероятный, лучший и худший. В сценариях могут быть сделаны различные предположения, например, банкротство клиента и неоплата счетов, или задержка проекта сверх критических сроков. Кроме того, важно, чтобы денежные бюджеты и сценарии обновлялись. В ситуациях, когда могут возникнуть проблемы с ликвидностью, сценарии должны обновляться или

модифицироваться ежедневно. Описанный подход достаточно очевиден, но многие предприятия, особенно небольшие, не уделяют внимания планированию денежных средств.

Третья часть управления наличностью предусматривает эффективную инкассацию и распределение денежных средств. В связи с иммобилизацией денежных средств в цикле конверсии фирма должна всегда стараться управлять денежными средствами так, чтобы приток денежных средств ускорялся, а отток замедлялся, насколько это возможно. Это позволяет сократить время связывания денежных средств и, таким образом, сократить длительность цикла конвертации.

Формула цикла конверсии денежных средств (CCC – Cash Conversion Cycle):

CCC = Длительность периода оборота дебиторской задолженности и инкассации + Длительность периода оборота запасов – Длительность периода оборота кредиторской задолженности.

Существует несколько способов сократить цикл конвертации денежных средств и, следовательно, высвободить определенный объем денежных средств. Как видно из формулы, это можно сделать либо путем сокращения длительности периода оборота дебиторской задолженности и инкассации, либо путем увеличения длительности периода оборота кредиторской задолженности [17].

Существуют различные способы изменения длительности периода оборота дебиторской задолженности и инкассации, например:

• Предоставлять небольшие вознаграждения (например, скидки) клиентам, которые оплачивают свои счета раньше.

• Использовать авансовые платежи.

• Уменьшить количество дней, в течение которых клиент должен заплатить, одновременно увеличивая плату за просроченные платежи.

• Разделить счета на меньшие с более короткими сроками оплаты. Это особенно полезно для крупных дорогостоящих проектов, где могут оказаться

связаны большие объемы денежных средств. Один из эффективных приемов заключается в том, чтобы до начала проекта установить, когда счета должны быть оплачены, и записать это в контракте. Кроме того, в контракте должны регулироваться различные сценарии. Это позволит как клиент, так и поставщику планировать денежные платежи при любых обстоятельствах.

• Продать счета коллекторскому агентству. Это следует рассматривать как последнее средство, поскольку оно дорогое и может быть негативно воспринято клиентом.

Некоторые из перечисленных выше методов могут негативно повлиять на отношения с контрагентами, что необходимо изучить и принять во внимание до их использования [7].

Период оборота запасов также должен быть как можно короче. Этот период часто отражает используемые фирмой технологии производства, поэтому важно учитывать при планировании технологию производства и виды запасов, которые требуются компании. Полезно разделить запасы на «абсолютно необходимые» и «желательные». Теория бережливого производства (Lean Management) [13] и управление по принципу «точно вовремя» (Just-In-Time) [14] представляют собой две разные концепции организации работ, которые могут быть реализованы для сокращения периода оборота запасов.

Третий способ сократить длительность цикла конвертации – продлить период оборота кредиторской задолженности.

Это можно сделать по-разному, например:

• Провести переговоры с поставщиками в отношении дней оплаты. Это метод, который многие фирмы по разным причинам избегают использовать, является очень эффективным. Вместо того, чтобы четко согласовать возможные отсрочки платежей, многие фирмы просто не платят своим поставщикам вовремя, что приводит к ухудшению отношений и утрате доверия между фирмами и их поставщиками. Напротив, проведение переговоров способствует повышению доверие и отношения между клиентом и поставщиком.

• Предоставление поставщикам процентов за продление срока оплаты. Это может стоить для фирмы несколько больше, но штрафные санкции по просроченным платежам, которые могут другой альтернативой, зачастую настолько высоки, что продление периода оплаты будет более дешевым и удобным вариантом.

Последний этап управления денежными средствами состоит в том, чтобы обеспечить правильное размещение избыточной ликвидности. Вместо того, чтобы иметь большой объем денежных средств на банковском счете с низкой или нулевой процентной ставкой, фирма может активно делать краткосрочные инвестиции, покупая и продавая ценные бумаги на денежном рынке. Таким образом, избыточная ликвидность может принести компании дополнительный доход в форме процента при низком уровне риска и одновременно служить резервом в случае повышения потребности в денежных средствах, поскольку ценные бумаги на денежном рынке легко продаются и, следовательно, конвертируются в денежные средства [9].

Обеспечение ликвидности представляет собой одну из задач управления рабочим капиталом компании [22].

Обязательным элементом в системе управления ликвидностью, который, по мнению авторы работы [4], особенно важен в условиях кризисного состояния экономики в целом, является выявление и систематический мониторинг затрат и устранение статей расходов, способных ухудшить ликвидность, привести к возникновению неисполнимых обязательств и к банкротству. Так как большинство расходов предприятия напрямую влияют на достижение им заданных целей, главным принципом сокращения затрат можно считать принцип «не навреди» [3]. Сокращение расходов на персонал представляется наименее желательным, так как потери человеческого капитала, работников, хорошо знающих специфику деятельности предприятия, могут привести к возникновению трудно восстановимых дисбалансов в производственных и управленческих процессах, а в случае преодоления предприятием сложностей и выхода в дальнейшем на траекторию роста – к

дополнительным расходам на поиск специалистов и их обучение [4]. Совершенствование управления расходами предприятия не должно сводиться к банальному сокращению затрат, приводящему к необоснованному увольнению сотрудников или снижению качества продукции, работ и услуг.

По мнению Э. Хелферта в современных условиях основное направление деятельности компании – это эффективный подход к управлению расходами для повышения конкурентоспособности предприятия на рынке [8]. Исходя из этого утверждения, для управления релевантными издержками следует, по нашему мнению, использовать маржинальный подход, предполагающий, что увеличение расходов можно считать оправданным до тех пор, пока они остаются меньше приносимого результата. Так, например, увеличение прибыли за счет увеличения объемов работ (количества строительных объектов) может потребовать усиления маркетинговой политики, в частности, увеличения рекламных расходов, которые можно считать оправданными, если они не превышают ожидаемого роста прибыли от привлечения новых заказчиков [3].

К нежелательным направлениям экономии можно отнести и отказ от автоматизации процессов учета и управления. Автоматизация управления денежными потоками при правильной организации сама способна стать источником экономии затрат и устойчивой долгосрочной коммерческой деятельности. Так, автоматизация позволяет значительно сократить расходы на управление дебиторской задолженностью и экономить на обработке счетов до 29%.

Доступные и относительно недорогие инновации в сфере автоматизации позволяют высвободить ограниченные ресурсы малого бизнеса и перенаправить их на жизненно важными с точки зрения долгосрочного успеха направления, например, на улучшение продуктов и услуг, развитие отношений с клиентами, исследования и т.п.

По мнению автора работы [6], существенные различия между крупным и малым бизнесом требуют серьезного пересмотра принципов «большого»

финансового менеджмента применительно к малым предприятиям, так как в ряде случаев эти принципы в малом бизнесе просто не работают.

Существенность различий между финансовым менеджментом крупных и малых предприятий отмечалась и исследовалась американскими исследователями Э.В. Уокером и Дж.В. Петти [20, 19]. В 1978 году они опубликовали результаты сравнения показателей малого и крупного бизнеса, характеризующих, помимо ликвидности, рентабельность, уровень риска и уровень выплат доходов учредителям [19].

Очевидные различия в уровне выплаты доходов учредителям отражают в первую очередь различия в условиях ведения бизнеса. Показатели не дают однозначного подтверждения мнению, что малый бизнес часто рассматривается его владельцами как источник повышения личного благосостояния и у них, как правило, отсутствуют стратегические устремления.

Механизм распределения прибыли должен способствовать повышению эффективности производства. Выплата доходов стимулирует собственников, но возникает противоречие: увеличивать капитал или собственное потребление [5]. Динамика части прибыли, направляемой на реинвестирование на протяжении жизненного цикла компании, существенно зависит от степени определенности перспектив компании, и поэтому он достигает максимума на этапе бурного роста и существенно снижается в период спада. Нераспределенная прибыль в широком смысле как прибыль, использованная на накопление, и нераспределенная прибыль прошлых лет свидетельствуют о финансовой устойчивости предприятия, о наличии источника для последующего развития.

Более низкий уровень показателей ликвидности малых предприятий отражает характерные для малого бизнеса трудности с мобилизацией денег для выполнения текущих обязательств и более низкий уровень его платежеспособности. Более низкий уровень ликвидности малых компаний можно объяснить, с одной стороны, относительно более низкими вложениями в запасы и дебиторскую задолженность, что подтверждается более высокими

значениями показателей оборачиваемости этих групп активов, а, с другой стороны, более высоким уровнем текущих обязательств.

В более низком уровне ликвидности находит выражение уровень риска предприятия, но однозначно объяснить механизм формирования уровня риска малых предприятий не представляется возможным. С одной стороны, владельцам малых предприятий в целом присуща повышенная склонность к риску – это и психологические особенности современных бизнесменов, и относительно более низкий уровень стоимости, подвергаемой риску. С другой стороны, уровень риска малого бизнеса в значительной мере задается внешней средой, поэтому, намереваясь вести бизнес, его организатор вынужден соглашаться на повышенный риск. Свидетельством более высокого уровня риска можно считать высокую вариацию нетто-результата инвестиций. Повышенная вариация относительных финансовых результатов обусловливается ограниченными возможностями использования диверсификации как инструмента управления риском и высоким уровнем заемного финансирования. Существует предположение, что именно неадекватные методы управления финансами способствуют возникновению турбулентности в секторе малых фирм. В работе [12] авторы анализируют эволюционные стратегии малых компаний в свете изменений подходов владельцев-менеджеров и обосновывают необходимость разработки концепции эволюционного процесса финансового управления в малых фирмах.

Библиографический список

1. Волкова И.А., Попова А.Ю. Современные проблемы малого и среднего бизнеса в России // Концепт. – 2016. – Спец. выпуск № 04. – ART 76051. [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://e-koncept.ru/2016/76051.htm. – ISSN 2304-120X.

2. Волкова О. Малый бизнес назвал четыре главные проблемы // Журнал «РБК». 25 сентября 2015 г. [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://www.rbc.ru/economics/25/09/2015/560574bf9a7947d1198f6d29.

3. Конвисарова Е.В., Непрокин А.В., Конвисаров А.Г. Пути улучшения финансового состояния малого строительного предприятия //Вектор науки Тольяттинского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2016. № 2 (25). С. 22-27

4. Пономаренко И.А. Некоторые аспекты управления денежными потоками в малом бизнесе // Управленческий учет и финансы. № 02(30). – 2012. [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://1fin.ru/?id=654.

5. Рыбак Р.И. Дивидендная политика – составляющая современной модели корпоративного управления // В сборнике «Управление организацией: диагностика, стратегия, эффективность». – 2004 – С. 71-72. [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://bgscience.ru/lib/10471/

6. Стоянова Е.С. Деньги в малом бизнесе: особенности финансового менеджмента небольших фирм // НП ЦДО «ЭЛИТАРИУМ». [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://www.elitarium.ru/maloe-predprijatie-kredit-risk-vyruchka-rentabelnost-pokazateli-finansovyj-menedzhment/

7. Тютюкина Е.Б. Финансы организаций (предприятий). М.: Дашков и Ко. 2011. – 544 с.

8. Хелферт Э. Техника финансового анализа. М.: Аудит, ЮНИТИ, 2011. 492 с.

9. Arnold G. (2005). Corporate Financial Management, Third Edition. Pearson Education Limited.

10. Brealey R., Myers S., Allen F. Principles of Corporate Finance (11th edition). McGraw-Hill. 2013. 1341 p.

11. Davidson J., Dean C. (1992). Cash Traps: Small Business Secrets for Reducing Costs and Improving Cash Flow. New York: Wiley.

12. Deakins D., Morrison A., Galloway L. (2002). Evolution, financial management and learning in the small firm", Journal of Small Business and Enterprise Development, Vol. 9 Issue: 1, pp. 7-16. [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: https://doi.org/10.1108/14626000210419446.

13. Elbert M. Lean production for the Small company. Productivity Press. 1 ed. 2012. – 295 p.

14. Examples of Just-in-Time Inventory – Small Business – Chron.com. [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://smallbusiness.chron.com/examples-justintime-inventory-11970.html.

15. Kasilo D.M.L. (1997). Profitability Impact of working capital Investment Decisions, a case study of Tanzanian Manufacturing firms, Facilitair Bedrijf Universiteits Drukkerij, University of Twente, Enschede, The Netherlands.

16. Richards V., Laughlin E. (1980). A cash conversion cycle approach to liquidity analysis // Kansas State University, College of Business Administration, New Orleans.

17. Ross W. (1995). Corporate finance, Principles of Investmen, financing and valuation. Stanley Thornes.

18. SBOs go with the Flow: Cash Flow Management Becoming Higher Priority for Canadian Business Owners. [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://www.marketwatch.com/story/sbos-go-with-the-flow-cash-flow-management-becoming-higher-priority-for-canadian-business-owners-2012-04-10.

19. Walker E.W., William J. Petty. Financial Differences between Large and Small Firms. Financial Management. Vol. 7, No. 4 (Winter, 1978), pp. 61-68.

20. Walker E.W., William J. Petty. Financial Management of the Small Firm. 2nd Edition. 1986. Pearson, 336 p.

21. Watson D., Head A. (2007). Corporate Finance Principle and Practice.Financial Times / Prentice Hall.

22. Working Capital and Financial Management Practices in the Small Firm Sector International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship. January 1, 1996.

References

1. Volkova I.A., Popova A.Yu. Modern problems of small and medium businesses in Russia // Concept. – 2016. – Special issue number 04. – ART 76051.

[Electronic resource] – Access mode. – URL: http://e-koncept.ru/2016/76051.htm. – ISSN 2304-120X.

2. Volkova O. Small business named four main problems // RBC magazine. September 25, 2015. – [Electronic resource]. – Access Mode. – URL: http://www.rbc.ru/economics/25/09/2015/560574bf9a7947d1198f6d29.

3. Konvisarova E.V., Neprokin A.V., Konvisarov A.G. Ways to improve the financial condition of a small construction company // Vector science of Togliatti State University. Series: Economics and Management. 2016. № 2 (25). Pp. 22-27.

4. Ponomarenko I.A. Some aspects of cash flow management in small business // Management accounting and finance. No. 02 (30). – 2012. [Electronic resource] – Access mode. – URL: http://1fin.ru/?id=654.

5. Rybak R.I. Dividend policy is a component of the modern model of corporate governance // In the collection «Management of the organization: diagnostics, strategy, efficiency». – 2004. pp. 71-72. [Electronic resource] – Access mode. – URL: http://bgscience.ru/lib/10471/

6. Stoyanova E.S. Money in small business: features of financial management of small firms // NP TsDO «ELITARIUM». [Electronic resource] – Access mode. – URL: http://www.elitarium.ru/maloe-predprijatie-kredit-risk-vyruchka-rentabelnost-pokazateli-finansovyj-menedzhment/

7. Tyutyukina E.B. Finance organizations (enterprises). M.: Dashkov and Co. 2011. 544 p.

8. Helfert E. Technique of financial analysis. M.: Audit, UNITI, 2011. 492 p.

9. Arnold G. (2005). Corporate Financial Management, Third Edition. Pearson Education Limited.

10. Brealey R., Myers S., Allen F. Principles of Corporate Finance (11th edition). McGraw-Hill. 2013. 1341 p.

11. Davidson J., Dean C. (1992). Cash Traps: Small Business Secrets for Reducing Costs and Improving Cash Flow. New York: Wiley.

12. Deakins D., Morrison A., Galloway L. (2002). Evolution, financial management and learning in the small firm", Journal of Small Business and

Enterprise Development, Vol. 9 Issue: 1, pp. 7-16. [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: https://doi.org/10.1108/14626000210419446.

13. Elbert M. Lean production for the Small company. Productivity Press. 1 ed. 2012. – 295 p.

14. Examples of Just-in-Time Inventory – Small Business – Chron.com. [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://smallbusiness.chron.com/examples-justintime-inventory-11970.html.

15. Kasilo D.M.L. (1997). Profitability Impact of working capital Investment Decisions, a case study of Tanzanian Manufacturing firms, Facilitair Bedrijf Universiteits Drukkerij, University of Twente, Enschede, The Netherlands.

16. Richards V., Laughlin E. (1980). A cash conversion cycle approach to liquidity analysis // Kansas State University, College of Business Administration, New Orleans.

17. Ross W. (1995). Corporate finance, Principles of Investmen, financing and valuation. Stanley Thornes.

18. SBOs go with the Flow: Cash Flow Management Becoming Higher Priority for Canadian Business Owners. [Электронный ресурс] – Режим доступа. – URL: http://www.marketwatch.com/story/sbos-go-with-the-flow-cash-flow-management-becoming-higher-priority-for-canadian-business-owners-2012-04-10.

19. Walker E.W., William J. Petty. Financial Differences between Large and Small Firms. Financial Management. Vol. 7, No. 4 (Winter, 1978), pp. 61-68.

20. Walker E.W., William J. Petty. Financial Management of the Small Firm. 2nd Edition. 1986. Pearson, 336 p.

21. Watson D., Head A. (2007). Corporate Finance Principle and Practice. Financial Times / Prentice Hall.

22. Working Capital and Financial Management Practices in the Small Firm Sector International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship. January 1, 1996.