

КОМПОНЕНТНЫЙ АНАЛИЗ КАК ИНСТРУМЕНТ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА

© 2012 А.Н. Логинов

Самарский государственный экономический университет

E-mail: LoginovAN@nzmp.rosneft.ru, boro_boro@mail.ru

Рассмотрено понятие компонентного анализа эффективности использования оборотного капитала предприятия как ключевого этапа авторской модели, применение которой дает возможность топ-менеджменту разрабатывать практические предложения и рекомендации по повышению эффективности использования оборотного капитала предприятия и его экономически устойчивому развитию.

Ключевые слова: оборотный капитал, оборачиваемость, компонентный анализ, дебиторская задолженность, авансирование, использование, ключевые показатели, источники финансирования, модель, эффективность.

В основе повышения эффективного использования оборотного капитала лежит определение оптимального объема и структуры текущих активов, источников их покрытия и соотношения между ними, обеспечивающих экономически устойчивую и эффективную деятельность предприятия. Главной задачей является поддержание величины оборотного капитала в оптимальном размере, необходимым и достаточном для осуществления производственно-хозяйственной деятельности предприятия. Эта задача может быть решена путем проведения на регулярной основе анализа структуры текущих активов. Исходными данными для проведения такого анализа является бухгалтерская отчетность предприятия (форма 1).

В то же время значительное влияние на эффективность использования оборотного капитала оказывает его оборачиваемость. От этого зависит не только размер минимально необходимых для хозяйственной деятельности оборотных средств, но и размер затрат, связанных с приобретением и хранением запасов. В конечном итоге через себестоимость это отражается на финансовом результате предприятия. В связи с этим имеет место необходимость постоянного контроля и анализа оборачиваемости оборотного капитала.

Изменение оборачиваемости средств определяется путем сопоставления фактических показателей с плановыми либо с показателями предшествующего периода. В результате сравнения показателей оборачиваемости оборотного капитала выявляется ее ускорение или замедление. Ускорение оборачиваемости оборотного капитала снижает потребность в нем, позволяет пред-

приятию высвободить часть оборотного капитала. В результате ускорения оборота высвобождаются вещественные элементы оборотных средств, снижается потребность запасов сырья, материалов, топлива, в итоге высвобождаются и денежные ресурсы. Высвобожденные денежные средства могут аккумулироваться на расчетном счете предприятия, что укрепляет его платежеспособность и обеспечивает повышение его экономической устойчивости.

По нашему мнению, указанные подходы не дают комплексного представления об эффективности использования оборотного капитала для принятия оперативных управленческих решений, к тому же требуют значительных временных затрат для получения сводной информации.

Обобщая представленные методические подходы, а также основываясь на выводах касательно действующей системы показателей оценки эффективности использования оборотного капитала, а именно на показателях рентабельности и показателях оборачиваемости, сформулируем методический подход к определению эффективности использования оборотного капитала предприятия с целью дальнейшей разработки теоретических и практических рекомендаций ее повышения.

Проведенное исследование в области повышения эффективности использования оборотного капитала позволило нам предложить методический подход, в основе которого лежит модель компонентного анализа; ее применение дает возможность топ-менеджменту разрабатывать практические предложения и рекомендации по повышению эффективности использования оборотного ка-

питала предприятия и повышению его экономически устойчивого развития. Предложенная модель состоит из пяти основных этапов. Рассмотрим подробнее первый этап - компонентный анализ эффективности использования оборотного капитала предприятия.

Согласно предлагаемой модели максимальное значение комплексного показателя эффективности использования оборотного капитала составляет 100 %. Каждый из компонентных показателей вносит в него свой вклад. Общий перечень показателей, по нашему мнению, может выглядеть следующим образом:

А. Оборачиваемость запасов, дн.

В. Период оборачиваемости дебиторской задолженности, дн.

С. Объем сомнительной и безнадежной дебиторской задолженности, %.

Д. Изменение объема выданных авансов, %.

Е. Соотношение роста затрат на хранение к росту объема произведенной товарной продукции.

Ф. Структура источников финансирования инвестиционной деятельности.

Г. Остаток свободных денежных средств на расчетном счете.

Каждому показателю соответствует максимальное нормативное значение 15 %, за исключением показателя, характеризующего остаток денежных средств на расчетном счете предприятия, в связи с менее значительным, по нашему мнению, значением этого показателя. Данный вывод обусловлен спецификой рассматриваемого в исследовании предприятия, входящего в структуру вертикально интегрированной компании. Существующая практика свидетельствует о жестком вертикальном контроле финансовых по-

токов дочерних обществ, в результате которого остаток на расчетном счете предприятия строго лимитируется и должен стремиться к нулю.

Полученные данные сводятся в единый комплекс показателей (см. таблицу).

Рассмотрим подробнее каждый из представленных в таблице показателей.

1. Важнейшие индикаторы финансово-хозяйственной деятельности - выручка от продаж и прибыль - находятся в прямой зависимости от показателей оборачиваемости. Взаимосвязь здесь очевидна - предприятие, имеющее относительно небольшой запас оборотных средств, но более эффективно их использующее, может добиться тех же результатов, что и предприятие с большим объемом оборотного капитала, но нерациональной их структурой и завышенной по сравнению с текущими потребностями величиной. Кроме того, оборотные активы, находящиеся на разных стадиях кругооборота, как правило, взаимосвязаны; поэтому ускорение оборачиваемости на отдельной стадии чаще всего сопровождается мерами по ускорению оборачиваемости и на других стадиях. Политика оптимизации управления запасами, как составляющая часть общей политики по повышению эффективности использования оборотного капитала предприятия, безусловно, не может быть выборочной (например, контролируем оборачиваемость запасов, но игнорируем оборачиваемость средств в расчетах) - она должна распространяться на все активы. Эффективность вложения средств в производственные запасы может характеризоваться показателями оборачиваемости, измеряемыми в оборотах или в днях.

Оборачиваемость в оборотах (Inv_t) рассчитывается по следующему алгоритму:

№ п/п	Показатели	Рекомендуемое значение показателя	Удельное значение, %
1	Оборачиваемость запасов, дн.	≤ 30	15
2	Период оборачиваемости дебиторской задолженности, дн.	≤ 30	15
3	Сомнительная и безнадежная дебиторская задолженность, %	$< 1\%$	15
4	Рост объема выданных авансов, %	≤ 5	15
5	Соотношение роста затрат на хранение к росту объема произведенной товарной продукции	0,1 - 0,5	15
6	Структура источников финансирования инвестиционной деятельности, %	Величина заемных средств от 30 до 50%	15
7	Остаток свободных денежных средств на расчетном счете	От 100 до 500 тыс. руб.	10
	Итого		100

$$Inv_t = \frac{COGS}{Inv},$$

где $COGS$ - себестоимость продукции, реализованной в отчетном периоде (совокупные затраты сырья и материалов);

Inv_t - средние запасы сырья и материалов в отчетном периоде (в стоимостном выражении).

Приведенный показатель измеряется в оборотах; его рост в динамике рассматривается как положительная тенденция и характеризуется как ускорение оборачиваемости средств в запасах. Оборачиваемость рассчитывается по данным Бухгалтерского баланса и Отчета о прибылях и убытках. В предложенной нами модели компонентного анализа показатель оборачиваемости запасов рассчитывается в днях. Алгоритм расчета таков:

$$Inv_d = \frac{Inv}{COGS/D},$$

где D - количество дней в отчетном периоде.

Показатель измеряется в днях и характеризует, сколько в среднем дней денежные средства были омертвлены в производственных запасах. Чем меньше продолжительность этого периода, тем лучше, т.е. снижение показателя в динамике рассматривается как положительная тенденция.

2. Дебиторская задолженность представляет собой сумму долгов, причитающихся предприятию, фирме, компании со стороны других предприятий, фирм, компаний (юридических лиц, ИП и т.д.), а также физических лиц, являющихся их должниками, дебиторами. Данное определение соответствует международным и российским стандартам бухгалтерского учета.

Дебиторская задолженность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности определяется как сумма, причитающаяся компании от покупателей (дебиторов).

Дебиторская задолженность представляет собой иммобилизацию из хозяйственного оборота собственных оборотных средств, этот процесс сопровождается косвенными потерями в доходах предприятия.

Для оценки оборачиваемости дебиторской задолженности используют следующие показатели:

а) оборачиваемость дебиторской задолженности, алгоритм расчета следующий:

$$K_{дз} = \frac{Vp}{ДЗ},$$

где $K_{дз}$ - коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности (обороты);

Vp - выручка от реализации, тыс. руб.;

$\overline{ДЗ}$ - средняя величина дебиторской задолженности, тыс. руб.;

б) период оборота (оборачиваемости) дебиторской задолженности в днях. Расчет производится по следующему алгоритму:

$$Po = \frac{\overline{ДЗ}}{Bn/360},$$

где Po - период оборота дебиторской задолженности, дн.;

$\overline{ДЗ}$ - средняя величина дебиторской задолженности за период, тыс. руб.;

Bn - выручка от продаж, тыс. руб..

Чем продолжительнее период погашения, тем выше риск непогашения. Данный показатель следует рассматривать по юридическим и физическим лицам, видам продукции, условиям расчетов, т.е. условиям заключения сделок;

в) доля сомнительной и безнадежной задолженности в составе дебиторской задолженности, %:

$$Усб_{ДЗ} = \frac{СБ_{ДЗ}}{ДЗ},$$

где $СБ_{ДЗ}$ - сомнительная и безнадежная дебиторская задолженность, тыс. руб.

Данный показатель характеризует "качество" дебиторской задолженности. Тенденция к его росту свидетельствует о снижении ликвидности.

3. Авансирование представляет собой экономический процесс, в котором денежные средства, израсходованные на производство, возвращаются к своему исходному пункту с приращением в виде стоимости прибавочного продукта. Авансирование может выступать в форме предоставленного аванса, а также означает выдачу денежных средств в счет предстоящих расходов на производство.

Термин "авансирование" определяется продолжительностью кругооборота капитала. Авансирование средств в оборотный капитал осуществляется на более короткий срок, чем в основной капитал; в легкой промышленности - на более короткий срок, чем в тяжелой, т.е. имеет место специфика отраслевой принадлежности. Восстановление авансированных средств после за-

вершения кругооборота капитала следует отличать от их окупаемости, которая определяется отношением массы прибыли, полученной предпринимателем, к сумме авансированных средств. В модели компонентного анализа данный показатель не должен превышать 5 %, так как значительный рост авансирования может свидетельствовать о необоснованном отвлечении оборотного капитала.

4. В предлагаемой нами модели одним из показателей оценки эффективности выступает соотношение роста затрат на хранение и роста объемов произведенной товарной продукции. На наш взгляд, данный показатель косвенно посредством запасов готовой продукции, выступающей компонентом оборотного капитала, характеризует эффективность управленческих решений по наращиванию объемов производства. Рост объемов производства обоснован при наличии адекватного спроса и готовности рынка принять увеличенный объем товара, тем самым переводя капитал в его товарной форме в денежную. В случае отсутствия необходимой конъюнктуры рынка рост объемов производства приведет к затариванию, следовательно, помимо части оборотного капитала, вовлеченного в производство готовой продукции, предприятие необоснованно увеличит затраты на хранение. На наш взгляд, разумное соотношение, характеризующее обоснованное увеличение производства при приемлемом росте затрат на хранение, составляет коэффициент в диапазоне 0,1 - 0,5.

5. Управление инвестициями в оборотный капитал играет важную роль в инвестиционной деятельности предприятия, прежде всего, потому, что оборотные средства типичной компании в промышленности составляют больше половины всех ее активов, а большинство подобных предприятий не имеет необходимого минимума собственных источников финансирования оборотного капитала и остро нуждается в заимствовании ресурсов. Определение необходимого уровня оборотных средств и краткосрочной кредиторской задолженности, от которых зависит состояние текущих активов фирмы, включает в себя принятие решений об источниках финансирования.

Источники финансирования инвестиционной деятельности подразделяются на два направления: собственные (чистая прибыль, амортизация, возврат НДС от капитальных вложений) и заемные (займы, кредиты). В условиях вертикально

интегрированной структуры одной из ключевых задач для топ-менеджмента дочернего общества является обоснование “целевой структуры источников финансирования”. Под целевой структурой мы понимаем обоснование соотношения собственных и заемных средств в текущем периоде, обеспечивающих непрерывность производственно-хозяйственной деятельности предприятия и реализации мероприятий в рамках выбранной инвестиционной стратегии.

В осуществлении инвестиционной стратегии особую значимость представляют долгосрочные источники, и потому средства, ими генерируемые, имеют в среде бухгалтеров и финансистов собственное название - капитал. Именно стоимость капитала по отдельным источникам и в целом является объектом пристального внимания всех заинтересованных в деятельности предприятия лиц. В качестве обобщающей характеристики стоимости капитала по предприятию в целом используется показатель средневзвешенной стоимости капитала (*Weighted Average Cost of Capital, WACC*), который рассчитывается по формуле средней арифметической взвешенной:

$$WACC = \sum_{j=1}^n k_j \cdot d_j,$$

где k_j - стоимость j -го источника средств;

d_j - удельный вес j -го источника средств в общей их сумме.

Показатель *WACC* имеет достаточно простую интерпретацию - он характеризует уровень расходов (в процентах), которые ежегодно должно нести предприятие за возможность осуществления своей деятельности благодаря привлечению финансовых ресурсов на долгосрочной основе. Показатель *WACC* входит в число ключевых характеристик экономического потенциала предприятия и наиболее существен для системы внутрифирменного финансового анализа и менеджмента, в частности для оценки инвестиционных проектов.

Таким образом, для формирования системы оценки эффективности использования оборотного капитала, отвечающей требованиям поставленной перед нашим исследованием задачи, были рассмотрены некоторые действующие методические подходы. По нашему мнению, указанные подходы не дают комплексного представления об

эффективности использования оборотного капитала для принятия оперативных управленческих решений. С целью повышения эффективности использования оборотного капитала предложена авторская модель с ключевым этапом в виде компонентного анализа достигнутой в настоящий момент эффективности использования оборотного капитала, в соответствии с которым на последующих этапах могут быть разработаны рекомендации по ее повышению и экономически устойчивому развитию предприятия.

1. *Бланк И.А.* Управление использованием. М., 2008.
2. *Ковалев А.И., Привалов В.П.* Анализ финансового состояния предприятия. М., 2001.
3. *Чечин Н.А., Курсов Н.Н.* Управление использованием оборотного капитала : учеб. пособие. Самара, 2008.
4. *Котлер Ф., Джайн Д.К., Мейсинси С.* Маневры маркетинга. Современные подходы к прибыли, росту и обновлению : пер. с англ. М., 2003.

Поступила в редакцию 06.04.2012 г.