

УДК 658.15

А.Н. КИРПИКОВ,*кандидат экономических наук, доцент**Казанский государственный финансово-экономический институт*

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ТЕКУЩИХ АКТИВОВ В СИСТЕМЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ

Автором дается аналитический обзор дискуссионных вопросов использования показателей оборачиваемости текущих активов в системе экономического анализа и финансового управления организации. В статье исследуется раскрытие аспектов экономической сущности показателей оборачиваемости активов в контексте традиционных методических приемов финансового анализа коммерческой организации, обосновываются практические алгоритмы применения показателей оборачиваемости активов в составе моделей анализа рентабельности и платежеспособности, а также в системе методического инструментария специализированных областей финансового менеджмента организации.

В системе аналитических коэффициентов, отражающих уровень деловой активности коммерческой организации, определяющее значение имеют показатели оборачиваемости ее активов. Очевидно, что период нахождения средств в обороте и скорость возврата вложенных средств во многом зависят от отраслевой специфики и масштабов деятельности предприятия, что, однако, не снижает потребности в достоверных результатах перманентного анализа показателей оборачиваемости активов с позиции выработки оптимальной стратегии производственного и финансового управления на предприятии.

В специализированной экономической литературе методические алгоритмы расчета показателей оборачиваемости являются объектом интенсивной научной дискуссии. Традиционно показатель оборачиваемости текущих активов рассчитывается как отношение выручки от продаж (за вычетом НДС и акцизов) на среднюю величину оборотных средств, что вызывает критику со стороны отдельных авторов, считающих неправомерным ассоциировать показатель ресурсоотдачи со скоростью оборота текущих активов организации. На наш взгляд, экономическая сущность показателя оборачиваемости не подвергается серьезному искажению в процессе применения традиционной системы его расчета. Совершенно логичным представляется тот факт,

что увеличение объема выручки, приходящейся на один рубль стоимости оборотных активов, может правомерно рассматриваться в качестве индикатора ускорения возврата средств, вложенных в операционную деятельность предприятия.

Вместе с тем необходимо отметить, что самостоятельное использование предложенного алгоритма расчета показателей оборачиваемости текущих активов носит достаточно общий характер и имеет ограниченные перспективы практического применения с позиции выработки управленческих решений в области разработки финансовой политики предприятия. В частности, экономический эффект от ускорения либо замедления оборачиваемости, рассчитываемый в стоимостном выражении дополнительно привлекаемых либо высвобождаемых ресурсов (Z), не имеет необходимого аналитического потенциала в системе финансового планирования организации:

$$Z = \left(\frac{\Pi_1}{V_{\text{продаж1}}} \cdot \text{ОА}_{\text{ср1}} - \frac{\Pi_0}{V_{\text{продаж0}}} \cdot \text{ОА}_{\text{ср0}} \right) \cdot \frac{V_{\text{продаж1}}}{\Pi_1}. \quad (1)$$

где Z – экономический эффект от ускорения либо замедления оборачиваемости, тыс. руб.; Π_0 , Π_1 – количество дней в базисном (отчетном) периодах, дней; $V_{\text{продаж0}}$, $V_{\text{продаж1}}$ – выручка от продаж (за вычетом НДС и акцизов) в базисном (отчетном) периодах, тыс. руб.; $\text{ОА}_{\text{ср0}}$, $\text{ОА}_{\text{ср1}}$ – средняя вели-

чина оборотных активов в базисном (отчетном) периодах, тыс. руб.

Безусловно, сокращение периода нахождения оборотных активов в различных элементах операционного и финансового циклов организации свидетельствует о снижении потребностей в финансировании организации за счет более эффективного использования имеющихся ресурсов. Сформировавшись в устойчивую тенденцию, ускорение оборачиваемости активов в среднесрочной перспективе поможет организации полностью отказаться от внепланового привлечения заемных финансовых ресурсов, ранее необходимого в связи с технологическими сдвоями, проблемами сбытовой и маркетинговой политики, ухудшением платежной дисциплины контрагентов. Вместе с тем, на наш взгляд, количественная величина экономического эффекта, рассчитываемого с применением указанной формулы, как по данным финансовой (бухгалтерской) отчетности, так и с использованием информации управленческого учета, лишена необходимой смысловой нагрузки. Прежде всего, это связано с усреднением стоимости текущих активов, находящихся на балансе на протяжении исследуемого периода, в традиционных формулах расчета показателей оборачиваемости. Таким образом, ускорение оборачиваемости, демонстрируемое предприятием по итогам отчетного периода, совершенно не исключает нехватки

источников финансирования, возникших на конкретный момент времени.

Проблема усреднения показателей оборотных активов находит свое продолжение в виде погрешности применения метода оценки платежеспособности с использованием показателей оборачиваемости активов, предложенного в научных трудах А.Ф. Черненко [2]. Разработанные автором подходы, на наш взгляд, являются авангардом экономических исследований в данной области, существенно дополняя и развивая традиционные методы оценки ликвидности и платежеспособности коммерческой организации. Отправной точкой для информационного обеспечения методики расчета выступают данные о кредитовых оборотах отдельных слагаемых текущих активов за период, предшествующий оценке платежеспособности организации (табл. 1).

Величина денежного возмещения в результате оборота отдельных видов текущих активов, приходящаяся на один день, позволяет оценить возможность своевременного погашения конкретного долга, находящегося на балансе предприятия.

Данные таблицы позволяют констатировать, что в расчетах сумм денежного возмещения от выбытия готовой продукции, незавершенного производства, сырья и материалов учтена непрерывность производственного и финансового циклов организации, что придает аналитической

Таблица 1

Расчет периодов возмещения стоимости оборотных активов

Вид актива	Кредитовый оборот актива за 2009 г., тыс. руб.	Остаток на 01.01.2010, тыс. руб.	Период возмещения одной тысячи рублей стоимости актива, дни (365/столб. 2)	Период возмещения стоимости актива в разрезе остатка на 01.01.2010, дни (3·4)	Величина возмещения, приходящаяся на 1 день, тыс. руб. (3/5)
Дебиторская задолженность	57 120	5 458	0,00639	35	155,94
Готовая продукция и товары	37 285	892	0,01618 (стр. 1+365 / Столб. 2)	14	63,71
Затраты в незавершенном производстве	40 258	5 000	0,02525 (стр. 2+365 / Столб. 2)	126	39,68
Сырье, материалы и другие аналогичные ценности	10 559	10 113	0,05982 (стр. 3+365 / Столб. 2)	605	16,72

модели оценки платежеспособности динамический аспект, значительно повышая точность экономических расчетов. Вместе с тем автор рассчитывает период возмещения одной тысячи рублей стоимости актива, предполагая равномерность перехода различных элементов оборотных активов на следующую стадию кругооборота хозяйственных средств, что является достаточно серьезным допущением. Частичным решением возникшей проблемы может являться использование информации о кредитовых оборотах актива за предыдущий квартал (месяц), что позволит экстраполировать при прогнозировании платежеспособности ту величину оборачиваемости активов, которая наиболее точно отражает специфику современного состояния экономического субъекта.

Альтернативной попыткой решения проблемы может являться использование индексов сезонности продаж для корректировки кредитовых оборотов дебиторской задолженности и готовой продукции, использование информации производственно-технического характера для уточнения кредитового оборота сырья и материалов и незавершенной продукции. Вместе с тем в этих условиях становится очевидным усложнение методики расчетов, а также недоступность информационной базы анализа для внешних заинтересованных пользователей. На наш взгляд, достоверная оценка платежеспособности организации в системе финансового планирования компании может быть реализована исключительно с использованием системы взаимосвязанных бюджетов поступления и расходования денежных средств, базирующейся на цифровой информации о производственных затратах, компонентах маркетинга, логистической и сбытовой политике.

Существенное внимание показателю оборачиваемости текущих активов должно уделяться при проведении факторного анализа показателей рентабельности собственного капитала организации.

$$R_{\text{ск}} = \frac{\Pi_{\text{ч}}}{\text{СК}} = \frac{\Pi_{\text{ч}}}{V_{\text{продаж}}} \cdot \frac{V_{\text{продаж}}}{A} \cdot \frac{A}{\text{СК}}, \quad (2)$$

где $R_{\text{ск}}$ – рентабельность собственного капитала, тыс. руб.; $\Pi_{\text{ч}}$ – чистая прибыль отчетного года, тыс. руб.; $V_{\text{продаж}}$ – нетто-выручка от продаж отчетного года, тыс. руб.; A – среднегодовая вели-

чина совокупных активов организации, тыс. руб.; СК – среднегодовая величина собственного капитала организации, тыс. руб.

В соответствии с экономическим смыслом представленной модели, если организация увеличивает долю заемных источников финансирования, стремясь воспользоваться эффектом финансового рычага, то рентабельность продаж по чистой прибыли (первый множитель) и оборачиваемость совокупных активов (второй множитель) далеко не всегда демонстрируют положительную динамику. В условиях эффективного вложения капитала может сложиться ситуация, когда рост объема продаж обеспечивает экономии на постоянных расходах за счет воздействия операционного рычага, что приводит к росту рентабельности продаж. Если в сложившихся обстоятельствах скорость кругооборота активов также увеличится, то все слагаемые модели окажут положительное воздействие на рентабельность собственного капитала. Вместе с тем вероятно альтернативное развитие ситуации, когда мультипликатор собственного капитала приведет к некоторому увеличению физического объема продаж и, как следствие, росту его рентабельности, однако оборачиваемость текущих активов может резко снизиться в связи с насыщением рынка предлагаемой продукцией или услугами, ухудшением конкурентных преимуществ предприятия, комплексом внутрипроизводственных проблем. В данном случае становится очевидно, что снижение финансовой устойчивости, происходящее в результате реализации агрессивной стратегии финансирования, не сопровождается ускорением темпов обогащения предприятия, а напротив, приводит к резкому ухудшению его финансового положения. Таким образом, замедление оборачиваемости, приводящее к падению рентабельности активов, мультиплицирует свой отрицательный эффект за счет наличия заемных средств, требующих своевременного погашения. В результате дифференциал в формуле расчета эффекта финансового рычага (ЭРА – СП) приобретает отрицательное значение и может привести к резкому ухудшению финансового положения организации.

$$R = (1 - \text{НП}) \cdot \text{ЭРА} + \frac{\text{ДО}}{\text{СК}} \cdot (\text{ЭРА} - \text{СП}),$$

где НП – ставка налога на прибыль; СК – собственный капитал, тыс. руб.; ДО – долгосрочные обязательства, тыс. руб.; ЗК – заемный капитал, тыс. руб.; ЭРА – экономическая рентабельность активов; СП – средняя ставка процентов по заемным средствам.

Таким образом, базовые финансовые коэффициенты, к числу которых относится и показатель оборачиваемости активов, в обособленном виде выполняют роль простейших экономических индикаторов эффективности отдельных аспектов финансово-хозяйственной деятельности и не могут быть положены в основу всесторонней оценки реального финансового состояния организации. Вместе с тем в составе факторных моделей показатели оборачиваемости раскрывают свой экономический смысл и включаются в состав алгоритмов финансового управления организацией.

Следует констатировать, что применение коэффициентов оборачиваемости не ограничивается текущим финансовым анализом – они могут быть с успехом использованы при прогнозировании величины оборотных активов в условиях изменения объемных показателей деятельности организации. Прежде всего, это создает условия для определения перспективной структуры показателей актива баланса, что необходимо в рамках методического инструментария специализированных областей финансового менеджмента, например обоснования стандартов кредитной политики организации.

Предположим, организация планирует расширение объема продаж за счет ослабления кредитных условий расчетов с контрагентами. В результате, покупатели, удовлетворяющие стандартам коммерческого кредитования и обладающие в предыдущем периоде отсрочкой оплаты n дней, в будущем автоматически получают ее на $(n+15)$ дней. Предполагается, что снижение оборачиваемости расчетов вызовет увеличение объемных показателей деятельности организации, привлечет дополнительных покупателей, существенно расширит клиентскую базу предприятия. В этих условиях, помимо неизбежно возникающих дополнительных затрат на инкассирование (расчетно-кассовое обслуживание и взыскание дебиторской задолженности), а также увеличения безнадежных долгов, повысятся и альтернатив-

ные издержки, связанные с более длительным нахождением вложенного капитала в составе средств в расчетах. Очевидно, что упущенные выгоды от инвестирования средств, находящихся в составе дебиторской задолженности, требуют количественного измерения и должны учитываться при определении экономического эффекта от предлагаемых мероприятий. Расчет альтернативных издержек (Y), связанных с изменением оборачиваемости дебиторской задолженности, необходимо производить по формуле:

$$Y = \left(\frac{V_{\text{продаж } 1}}{K_{\text{об}(n+15)}} \cdot \frac{TC_1}{p} - \frac{V_{\text{продаж } 0}}{K_{\text{об}(n)}} \cdot \frac{TC_0}{p} \cdot R_{\text{VC}} \right), \quad (4)$$

где $V_{\text{продаж } 0}$ – общая выручка от продаж в условиях отсрочки платежа n дней, тыс. руб.; $V_{\text{продаж } 1}$ – общая выручка от продаж в результате повышения периода отсрочки платежа до $n+15$ дней, тыс. руб.; $K_{\text{об}(n)}$ – коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности в условиях периода отсрочки платежа n дней; $K_{\text{об}(n+15)}$ – коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности в условиях периода отсрочки платежа $n+15$ дней; TC_0 – совокупные издержки на единицу изделия в условиях отсрочки платежа n дней, тыс. руб.; TC_1 – совокупные издержки на единицу изделия в условиях повышения периода отсрочки платежа до $n+15$ дней, тыс. руб.; p – продажная цена единицы изделия, тыс. руб.; R_{VC} – рентабельность переменных расходов организации.

Приведенная формула определения экономического эффекта иллюстрирует расчет упущенных выгод от потенциального инвестирования средств, находящихся в составе дебиторской задолженности, с использованием инструментов анализа оборачиваемости. Рассмотрим ее методический алгоритм подробнее. В основе формализованного расчета лежит средний уровень дебиторской задолженности, находящейся на балансе организации, до и после изменения кредитных условий в отношениях с покупателями. Стоимостное значение дебиторской задолженности становится искомой величиной в стандартной формуле оборачиваемости, где при известных показателях объема продаж и среднем периоде погашения долгов покупателями определить ее не составит серьезного труда. Очевидно, что уровень дебиторской задолженности в ус-

ловиях увеличения отсрочки платежа возрастет, а значит, повысятся и издержки упущенных возможностей немедленного реинвестирования средств в расчеты в операционную деятельность предприятия. Вместе с тем следует учитывать, что реинвестирование полного объема дебиторской задолженности является экономически не оправданным, поскольку в общем случае организация уже реализует механизм расширенного воспроизводства, ориентируясь на более быстрое повторное финансирование прежнего объема текущих затрат, компенсируемое поступающей выручкой от продаж. Таким образом, с одного рубля дебиторской задолженности организация может потратить на производственные расходы величину, равную текущему отношению продажной цены и совокупных затрат на единицу изделия. В предложенном алгоритме подобное отношение рассчитывается дважды, что связано с эффектом воздействия операционного рычага, приводящего к снижению доли постоянных расходов на рубль продажной стоимости в условиях увеличения физического объема продаж продукции. Учитывая тот факт, что вне зависимости от роста выручки постоянные расходы считаются в модели фиксированной величиной, предполагаемое инвестирование средств в производство будет означать формирование новых переменных расходов, связанных с созданием дополнительной продукции. Следовательно, в расчете экономического эффекта правомерно использовать показате-

ль рентабельности переменных затрат, равный отношению прибыли от продаж к понесенным переменным расходам. В условиях замедления скорости расчетов с покупателями, рассматриваемого в приведенном примере, степень упущенных возможностей предприятия будет возрастать, а величина экономического эффекта примет отрицательное значение.

Следует констатировать, что предложенная модель обладает значительной погрешностью, если реальные сроки расчетов с покупателями существенно отличаются от нормативных, поскольку в этом случае средняя величина дебиторской задолженности, выступающая источником рефинансирования затрат, не отражает фактических возможностей осуществления производственных расходов. В значительной степени указанный недостаток можно отнести к разряду объективных ограничений, присущих формализованным методам оценки скорости оборота текущих активов, что, на наш взгляд, компенсируется достаточной простотой их методологии, необходимой логической обоснованностью и наличием доступной информационной базы для проведения экономических расчетов.

Список литературы

1. Финансовый менеджмент: теория и практика / под ред. Е.С. Стояновой. – М.: Перспектива, 1998. – 655 с.
2. Черненко А.Ф. Методические основы анализа платежеспособности организации с учетом оборачиваемости активов // Финансы и кредит. – № 11 (215). – С. 61–71.

В редакцию материал поступил 15.12.10

Ключевые слова: деловая активность, анализ финансового состояния, анализ оборачиваемости, экономический эффект от изменения оборачиваемости активов.
