

ПРОБЛЕМНЫЕ ВОПРОСЫ ИДЕНТИФИКАЦИИ И ОЦЕНКИ СКОРОСТИ ОБОРОТА КАПИТАЛА

Г.В.Савицкая,

Белорусский государственный экономический университет, профессор

Аннотация. В статье рассмотрены проблемные вопросы идентификации и оценки скорости оборота капитала, как одного из важнейших индикаторов деловой активности предприятия. Уточнены категориальный аппарат, экономическая сущность показателей оборачиваемости капитала, методика их расчета.

Предложенный подход послужит основанием для дальнейшего развития методологии анализа экономической эффективности бизнеса, а также в качестве методического руководства в практическом менеджменте субъектов хозяйствования для контроля и принятия бизнес-решений в процессе управления инвестиционными ресурсами.

Ключевые слова: деловая активность; эффективность использования капитала; интенсивность использования капитала; показатели скорости оборота капитала; алгоритмы расчета показателей оборачиваемости капитала.

PROBLEMATIC ISSUES OF IDENTIFICATION AND EVALUATION OF CAPITAL TURNOVER

G.V. Savitskaya

Belarus State Economic University, Professor

Abstract. The article examines the issues of identification and estimation of the rate of asset turnover as one of the most important indicators of enterprise business activity. The conceptual framework, economic essence of asset turnover indicators, their calculation procedures are specified.

The approach suggested will serve as a basis for further development of the methodology for the analysis of business economic effectiveness, as well as methodological guidance in the management practice of business entities to monitor and make business decisions in the management of investment resources.

Keywords: business activity, capital utilization effectiveness, capital intensity, indicators of asset turnover rate, algorithms of calculating asset turnover.

Показатели оборачиваемости капитала характеризуют деловую активность субъекта предпринимательской деятельности в финансовом аспекте. От скорости оборота капитала зависит его доходность и как следствие – ликвидность, платежеспособность и финансовая устойчивость предприятия. Отсюда, постоянный мониторинг скорости оборачиваемости капитала имеет большое значение для обеспечения эффективного механизма управления капиталом. Вместе с тем, как показывает обзор литературных источников, на сегодняшний день существует ряд проблемных вопросов, касающихся обоснования как системы показателей оборачиваемости капитала, так и методики их расчета, что подчеркивает актуальность темы исследования.

В первую очередь нужно определиться с категориальным аппаратом, используемым в финансовом анализе при изучении скорости оборачиваемости средств. Обзор литературных источников показывает, что одни авторы употребляют термин «оборачиваемость капитала», другие – «оборачиваемость активов». К примеру, Соколова Г.Н. считает, что понятие «оборачиваемость» соотносится, прежде всего, с материально-вещественной формой капитала предприятия, т.е. с его активами или имуществом, что делает возможным расчет показателей оборачиваемости по данным бухгалтерского учета и отчетности. Исходя из чего по ее мнению, более правомерным и обоснованным представляется использование термина «оборачиваемость активов», «оборачиваемость оборотных активов», «оборачиваемость запасов», «оборачиваемость дебиторской задолженности». Хотя здесь же отмечается, что «оборачиваемость активов характеризует скорость превращения в реальные деньги средств, вложенных в активы предприятия» [7, с. 250]. Из чего можно сделать вывод, что оборачиваются не активы (основные средства, запасы сырья, готовой продукции, дебиторская задолженность), а средства (собственные и заемные), вложенные в активы предприятия. И когда мы говорим о скорости оборота средств, то имеем в виду время от момента расходования денежных средств до поступления их на расчетный счет. Поэтому в дальнейшем мы будем пользоваться термином «оборачиваемость совокупного капитала», «оборачиваемость оборотного капитала», «период нахождения капитала в запасах», «период нахождения капитала на стадии производства» и т.д. Капитал – это обобщающее понятие, объединяющее все элементы активов в целостную категорию, весьма важной

чертой которого является инвестирование в активы предприятия стоимости, которая не потребляется, а возобновляется после каждого его кругооборота.

Необходимо также выяснить, что отражают показатели оборачиваемости капитала – степень эффективности или интенсивности его использования, так как в отечественной и зарубежной литературе нет единой точки зрения и по данному вопросу.

Аналитический обзор литературных источников по данной проблеме показывает, что большинство авторов книг по финансовому анализу, финансовому менеджменту и финансовым показателям оборачиваемости активов используют для обобщающей оценки эффективности использования капитала.

По мнению других авторов, которое мы разделяем, оборачиваемость выступает показателем, характеризующим меру интенсивности движения капитала, его производительности.

Так, например, в книге «Анализ финансовой отчетности» известный американский ученый Л.А.Бернстайн, акцентируя внимание на этом аспекте, пишет: «Интенсивность, с которой используются активы, измеряется при помощи коэффициентов оборачиваемости» [1, с.495]. А.Д.Шеремет также считает, что «рост оборачиваемости свидетельствует об интенсификации процессов снабжения, производства и сбыта». [9, с. 101]. Такую же мысль проводит в своей книге и Н.Н.Селезнева и А.Ф.Ионова [6, с.272], и другие.

В процессе оборота капитала происходит генерирование дохода и возрастание его стоимости только при условии эффективного использования средств на всех стадиях кругооборота и производства рентабельной продукции. Если предприятие в результате своей деятельности получает убыток, то ускорение оборачиваемости средств ведет к ухудшению финансовых результатов и «проеданию» капитала. В такой ситуации многие предприятия предпочитают снизить свои обороты для предупреждения банкротства.

Следовательно, скорость оборота выступает в качестве мультипликатора, который может способствовать как повышению, так и снижению доходности вложенного капитала, из чего можно заключить, что оборачиваемость капитала – это индикатор интенсивности его использования [4, с.47 ; 5, с.23].

Эту позицию наглядно подтверждает известная модель фирмы Du Pont:

$$ROA = K_{об} \times R_{об},$$

где $K_{об}$ – коэффициент оборачиваемости капитала;

ROA – рентабельность капитала;

$R_{об}$ – рентабельность оборота.

В зависимости от ситуации на рынке можно снизить цены, чтобы продать больше товара. В результате этого понизится рентабельность продаж, но ускорится оборачиваемость капитала. Если темпы ускорения оборачиваемости капитала окажутся выше темпов снижения рентабельности продаж, то это будет способствовать росту доходности совокупного капитала.

Таким образом, в дальнейшем при изучении эффективности использования капитала, скорость его оборота мы будем рассматривать с позиции оценки интенсивности его использования.

Следующий концептуальный вопрос, требующий уточнения, касается методики расчета коэффициента оборачиваемости и периода оборота капитала – что использовать в качестве их основы:

- выручку от реализации продукции;
- себестоимость реализованной продукции;
- величину оплаченной продукции (положительный денежный поток);
- частные обороты по отдельным видам оборотных активов.

Поскольку выручка включает не только сумму потребленного капитала, но и часть стоимости прибавочного продукта, то ряд авторов считает, что она завышает показатели оборачиваемости, а поэтому для их расчета лучше использовать себестоимость реализованной продукции.

Другие же авторы убеждены в обратном – определение показателей оборачиваемости на основе себестоимости реализованной продукции будет неадекватно отражать скорость оборота, поскольку при повышении себестоимости будет увеличиваться число оборотов, и, наоборот, при снижении себестоимости продукции скорость оборота замедлится.

На наш взгляд, доводы и одних и других авторов не вполне убедительны. Рост себестоимости продукции не может вызвать ускорения оборачиваемости капитала, так как при этом возрастет не только сумма оборота, принимая в расчет, но и средние остатки оборотных активов: незавершенного

производства, себестоимости готовой и отгруженной продукции покупателям.

Не вполне обоснованы и доводы противников использования выручки, по мнению которых, она завышает показатели оборачиваемости. Они не учитывают тот факт, что за счет стоимости прибавочного продукта возрастает не только сумма оборота, но и величина активов предприятия (денежных средств, основных средств, производственных запасов для следующего операционного цикла на расширенной основе). Суммарная стоимость капитала возрастает по спирали после завершения каждого операционного цикла при условии рентабельной деятельности, и теряется – при убыточной деятельности [2, с.45].

К примеру, исходная сумма авансированного капитала в активы предприятия – 100 тыс. руб. Рентабельность продаж – 10 %. Вся заработанная прибыль полностью реинвестируется, в связи с чем с каждым оборотом увеличиваются активы, выручка и себестоимость реализованной продукции. Предположим, что капитал оборачивается раз в квартал. Тогда выручка, себестоимость реализованной продукции и средние остатки активов предприятия составят:

Показатель	На 1.01	На 1.04	На 1.07	На 1.10	На 1.01
Сумма активов	100	110	121	133,1	146,4
Средняя сумма активов		105	115,5	127,05	139,75
Накопленная выручка	–	100·1,1= =110	110·1,1+110= =231	121·1,1+231= =364,1	131,1·1,1+364,1= =510,51
Себестоимость реализованной продукции	–	100	100+110=210	210+121=331	331+133,1=464,1

Определим коэффициент оборачиваемости капитала:

а) по выручке от реализации продукции:

$$K_{об} = \frac{510,5}{(110+121+133,1+146,4)/4} = \frac{510,5}{127,625} = 4.$$

б) по себестоимости реализованной продукции:

$$K_{об} = \frac{464,1}{(100+110+121+133,1)/4} = \frac{464,1}{116,025} = 4.$$

Как показывают приведенные данные, величина коэффициента оборачиваемости получается одинаковой и по выручке, и по себестоимости реализованной продукции. Заметим только, что среднюю величину капитала, вложенного в оборотные активы, определяем по-разному. В первом случае сумма капитала принимается в расчет на конец операционного цикла с учетом его приращения, а во втором – исходная его величина на начало операционного цикла. Следовательно, это не веское основание для отрицания возможности использования выручки при определении показателей интенсивности использования капитала предприятия. Поэтому большинство отечественных и зарубежных экономистов используют выручку для расчета коэффициентов оборачиваемости и продолжительности одного оборота капитала. Данные показатели принято рассчитывать, как по всему авансированному капиталу, так и по отдельным его элементам, стадиям кругооборота.

Второй спорный момент – какую выручку принимать в расчет: по отгрузке товаров или по оплате? Если выручка определена не кассовым методом, а методом начисления, то исчисленные на ее основе показатели оборачиваемости не совсем точно характеризуют скорость оборота капитала. Поскольку оборот капитала завершается после поступления денежных средств на счет предприятия, а не по отгрузке продукции, то увеличение дебиторской задолженности из-за несвоевременной оплаты счетов покупателями может существенно повлиять на показатели оборачиваемости капитала. С точки зрения скорости оборота капитала важно знать реальный поток денежных средств, который является завершающей стадией процесса его кругооборота. Учитывая это обстоятельство, для обеспечения более точного исчисления показателей оборачиваемости капитала целесообразно использовать положительный денежный поток (ПДП) от операционной деятельности. Соотношение выручки по отгрузке с величиной капитала, вложенного в активы, в мировой практике принято называть капиталотдачей, которая также характеризует меру интенсивности использования капитала.

Данные о величине положительного денежного потока (ПДП) от операционной деятельности можно получить из отчета о движении денежных средств или определить косвенным образом:

ПДП = Выручка (по отгрузке) ± Изменение остатков дебиторской задолженности за период ± Изменение остатков авансов, полученных от покупателей и заказчиков.

ляет большой практический интерес. Она показывает, сколько дней «простаивает» капитал на той или другой стадии кругооборота, в том или другом виде активов, что позволяет раскрыть причины изменения общего периода оборота капитала и более эффективно управлять данным процессом.

Для определения периода нахождения капитала на отдельных стадиях кругооборота (в запасах сырья, незавершенного производства, готовой продукции, дебиторской задолженности) целесообразно использовать не общий оборот по реализации, а частные обороты соответствующих счетов.

Но и здесь существует проблема, какой брать в расчет оборот – дебетовый или кредитовый. Многие авторы используют для этой цели дебетовые обороты.

Другие авторы, мнение которых мы разделяем, придерживаются противоположной точки зрения. К примеру О.В.Ефимова считает, что в данном случае «необходимо оперировать суммами, «уходящими» со счета, т.е. отражаемыми по кредиту (поскольку дебетовый оборот характеризует накопление имущества или увеличение обязательств покупателей)» [3, с. 152].

$$\text{Период оборота} = \frac{\text{Средние остатки по счету} \times \text{Длительность периода}}{\text{Кредитовый оборот по счету за период}}$$

Средние остатки в данной формуле представляют собой среднюю хронологическую величину отдельных видов активов, учитываемых на конкретном счете.

Под оборотом понимается величина кредитового оборота того или иного бухгалтерского счета за анализируемый период:

- для незавершенного производства – фактическая себестоимость выпущенных готовых изделий в отчетном периоде (кредитовый оборот по счету «Основное производство»);
- для производственных запасов – расход их на производство (кредитовый оборот по счету «Материалы»), что не равнозначно материальным затратам, поскольку последние включают стоимость потребленной электро-, тепловой энергии, газа, по которым запас не создается;
- для остатков готовой продукции – себестоимость отгруженной продукции покупателям (кредитовый оборот по счету «Готовая продукция»);
- для дебиторской задолженности – сумма погашенной дебиторской задолженности за отчетный период (кредитовые обороты по счетам расчетов с покупателями).

Для увязки частных показателей оборачиваемости капитала с общими можно использовать формулу подвижности счета И.Шера, получившей дальнейшее развитие в работах С.Б.Барнгольц.

Тогда отпадут многие частные проблемы:

- на основе выручки или себестоимости реализованной продукции рассчитывать частные показатели оборачиваемости;
- как устранить несопоставимость объемов реализации, выраженных в текущих ценах и остатков готовой продукции, отражаемых в балансе по фактической себестоимости;
- исключать или не исключать амортизацию из выручки и средних остатков оборотных средств при расчете скорости их оборачиваемости.

Заслуживает также всестороннего обсуждения вопрос о целесообразности расчета скорости оборачиваемости собственного и заемного капитала. По мнению его сторонников основная цель расчета коэффициента оборачиваемости собственного капитала состоит в установлении степени финансовой зависимости предприятия от кредиторов. Но ее легко установить и без данного коэффициента – путем отношения заемных средств к собственному капиталу. С точки же зрения оценки влияния структуры источников капитала на скорость его оборота данный показатель ничего не дает, поскольку собственный капитал не может оборачиваться быстрее, чем заемный. Если деньги влились в единый поток, то они движутся с одинаковой скоростью как собственные, так и заемные. Замедление общего потока денежных средств естественно вызывает потребность в дополнительном привлечении заемных ресурсов, что обуславливает рост финансового рычага. Проиллюстрируем эту мысль на следующем примере (табл. 2).

Приведенные данные в таблице показывают, что скорость оборачиваемости совокупного капитала на обоих предприятиях одинакова, поскольку они получили одинаковую сумму выручки при тождестве совокупного капитала. Но если судить по коэффициенту оборачиваемости собственного капитала, то на первом предприятии он оборачивается медленнее, чем на втором, зато в четыре раза на первом предприятии быстрее оборачивается заемный капитал по сравнению с собственным. Разве такое может быть? Тогда зачем засорять анализ множеством коэффициентов, которые не несут никакой смысловой нагрузки, что затрудняет принятие правильных управленческих решений.

Заключение. Таким образом, мы рассмотрели некоторые проблемные вопросы, возникаю-

Таблица 2 – Варианты расчета коэффициента оборачиваемости капитала

Показатель	Предприятие	
	1	2
Общая сумма активов	1000	1000
Собственный капитал	800	500
Заемный капитал	200	500
Отношение собственного капитала к заемному	4,0	1,0
Выручка от реализации продукции	1600	1600
Коэффициент оборачиваемости совокупного капитала	1,6	1,6
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	2,0	3,2
Коэффициент оборачиваемости заемного капитала	8,0	3,2
Соотношение коэффициентов оборачиваемости заемных и собственных средств	4,0	1,0

щие при расчете показателей оборачиваемости капитала, решение которых позволит точнее оценить деловую активность предприятия и более эффективно управлять процессом кругооборота капитала.

При этом скорость оборота капитала рассматривается нами как индикатор степени интенсивности движения средств, как мультипликатор, способствующий повышению рентабельности совокупного и собственного капитала предприятия.

В этом контексте уточнена методика расчета обобщающих и частных показателей оборачиваемости капитала. Обоснована необходимость при определении общих показателей оборачиваемости в расчет принимать положительный денежный поток, а при расчете частных показателей – кредитовые обороты по соответствующим счетам. Учитывая, что собственный и заемный капитал вращаются в едином потоке, показана нецелесообразность раздельного отражения скорости их оборота.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация [Текст]: пер. с англ. / Л.А. Бернштейн; науч. ред. пер. И.И. Елисеева. — М.: Финансы и статистика, 1996. — 624 с.
2. Бланк И.А. Управление денежными потоками [Текст] / И.А. Бланк. — Киев: Ника-Центр; Эльга, 2002. — 736 с.
3. Ефимова О.В. Финансовый анализ [Текст] / О.В. Ефимова. — 4-е изд., перераб. и доп. — М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 2002. — 528 с.
4. Савицкая Г.В. Анализ эффективности и рисков предпринимательской деятельности: методологические аспекты [Текст]: монография / Г.В. Савицкая. — М.: ИНФРА-М, 2015. — 272 с.
5. Савицкая Г.В. Методика расчета показателей оборачиваемости капитала [Текст] // Г.В. Савицкая, Е.А. Гудкова // Бухгалтерский учет и анализ. — 2007. — № 2. — С. 22-30.
6. Селезнева Н.Н. Финансовый анализ. Управление финансами [Текст]: учеб. пособие для вузов / Н.Н. Селезнева, А.Ф. Ионова. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003. — 639 с.
7. Соколова Г.Н. Информационные технологии экономического анализа: теория и практика [Текст] / Г.Н. Соколова. — М.: Экзамен, 2002. — 320 с.
8. Финансовый менеджмент [Текст] / Е.С. Стоянова, Т.Б. Крылова, И.Т. Балабанов; под общ. ред. Е.С. Стояновой. — 5-е изд., перераб. и доп. — М.: Перспектива, 2002. — 656 с.
9. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций [Текст] / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. — М.: ИНФРА-М, 2003. — 237 с.