

УДК 658.153

UDK 658.153

**МОДЕЛИ УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМ  
КАПИТАЛОМ ОРГАНИЗАЦИЙ  
В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ**

**MODELS OF MANAGEMENT OF CURRENT  
CAPITAL OF ORGANIZATION IN MODERN  
CONDITION**

Липчиу Нина Владимировна  
д.э.н., профессор

Lipchiu Nina Vladimirovna,  
Dr.Sci.Econ., professor

Юрченко Анна Александровна  
ассистент  
*ФГБОУ «Кубанский государственный аграрный  
университет», Краснодар, Россия*

YurchenkoAnnaAleksandrovna  
Assistant  
*Kuban state agrarian university,  
Krasnodar, Russia*

Статья посвящена исследованию моделей управления оборотным капиталом организаций и источников его финансирования. Проведен теоретический обзор по методам управления оборотным капиталом. Дана характеристика стратегий финансирования оборотного капитала

The article is dedicated to the study of the models of management of current capitals of organizations and sources of its financing. The theoretical review is organized with methods of management of current capitals. The features of the strategy of financing of the current capital are given

Ключевые слова: ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ, ЧИСТЫЙ ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ, ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА, УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ, ЛИКВИДНОСТЬ, ПРИБЫЛЬ, СТРАТЕГИИ ФИНАНСИРОВАНИЯ, МОДЕЛИ УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ

Keywords: CURRENT CAPITAL, NET CURRENT CAPITAL, FINANCIAL POLICY, CURRENT CAPITAL MANAGEMENT, LIQUIDITY, PROFIT, STRATEGIES OF FINANCING, MODELS OF CURRENT CAPITAL MANAGEMENT

В современных условиях российские предприятия начинают все больше и больше завоевывать рынок, однако, медленными темпами. Следовательно, нужно помочь организациям в завоевании рынка, изучить и рассмотреть то, что препятствует и способствует этому.

Развитие любой организации зависит от эффективности ее деятельности, на которую влияют разные факторы: ресурсное обеспечение и эффективность использования этих ресурсов; система управления, существующая внутри этой организации; многие другие важные факторы как для предприятия в целом, так и отдельных его функциональных элементов. Результаты деятельности любой организации интересуют как внешних рыночных агентов (в первую очередь, инвесторов, кредиторов, акционеров, потребителей), так и внутренних (руководителей организации, работников административно-управленческих структурных подразделений). Известно, что в современных условиях для большинства организаций характерна реактивная форма управления финансами, то есть

принятие управленческих решений как реакции на текущие проблемы, или так называемое «латание дыр». Одной из задач управления финансами предприятия является переход к управлению оборотным капиталом, поскольку он занимает особое место и является частью производственных ресурсов любой организации, который важен для предприятий самых различных отраслей национальной экономики.

Оборотный капитал, в зависимости от конкретных условий хозяйственно-финансовой деятельности, может изменять свой объем, но никогда полностью не покидает организацию. Не случайно в экономической литературе прежних лет оборотные средства нередко уподоблялись крови в живом организме. Подобно кровообращению, в результате которого происходит непрерывный обмен веществ, оборотные средства циркулируют по всем подразделениям организации, создавая условия для непрерывного процесса производства.

За счет оборотного капитала формируются оборотные активы организации, одна часть которого финансируется за счет собственных источников (собственный оборотный капитал). Источниками другой части служат заемные средства (как правило, краткосрочные обязательства (рисунок 1).



Рисунок 1– Схема оборотного капитала организации

Достаточность объема, структура формирования оборотного капитала имеют большое значение для обеспечения финансовой устойчивости и платежеспособности, прибыли и рентабельности организации.

По своей экономической природе оборотный капитал – это средства, вложенные в активы, непосредственно обеспечивающие процесс производства и реализации, выраженные в разной форме активов, которые могут стать денежными средствами в течение одного хозяйственного цикла. Вещественные элементы оборотного капитала полностью потребляются в каждом производственном цикле, целиком переносят свою стоимость на стоимость создаваемой продукции.

В процессе анализа оборотных активов важно установить, насколько оптимальны их объем и структура формирования.

В современных экономических условиях организации самостоятельно решают вопросы, касающиеся привлечения и использования оборотных средств, а также оптимизации структуры их источников.

Дополнительное наращение оборотных средств имеет определенные ограничения. Рост оборотного капитала оправдан, если он сопровождается активизацией продаж, а следовательно, ростом прибыли. При оптимальном уровне оборотного капитала прибыль достигает своего максимума, но дальнейший неоправданный рост оборотных средств будет приводить к излишнему высвобождению активов, избыточной ликвидности, бездействующим средствам, дополнительным издержкам по их обслуживанию, что повлечет снижение прибыли.

В условиях недостаточного объема оборотного капитала производственная стабильность не может поддерживаться должным образом, отсюда – возможная нехватка средств, сбои в работе и, как результат, низкая прибыль или ее отсутствие.

При наращении оборотного капитала происходит расширение производства, рост объемов продаж и прибыли. Важно, чтобы не происходил необоснованный рост оборотных средств, следствием которого могут быть временно свободные, бездействующие активы, вызывающие лишние расходы, что, в свою очередь, приводит к снижению

прибыли. К таким расходам можно отнести: издержки по обслуживанию заемных источников финансирования оборотных активов (проценты по заемным средствам); заготовительные, складские и другие расходы, связанные с материально-производственными запасами; обесценение излишних остатков денежных средств на банковских счетах; потери части стоимости дебиторской задолженности под воздействием инфляционных процессов. Таким образом, формирование и использование оборотного капитала сопряжено с рисками финансовых потерь как в условиях нехватки оборотных средств, так и при их избытке. Следовательно, на основе тщательного анализа эффективности оборотных активов должна строиться финансовая политика управления оборотным капиталом предприятия, реализация которой должна обеспечить компромисс между риском потери ликвидности и эффективностью хозяйственной деятельности [3, С. 190–194].

Целевой установкой политики управления оборотным капиталом является определение объема и структуры текущих активов, источников их покрытия и соотношения между ними, достаточного для их обеспечения долгосрочной производственной и эффективной финансовой деятельности организации. Взаимосвязь данных факторов и результатных показателей достаточно очевидна. Хроническое неисполнение обязательств перед кредиторами может привести к разрыву экономических связей со всеми вытекающими отсюда последствиями.

Сформулированная целевая установка должна иметь стратегический характер; не менее важным становится поддержание оборотных средств в размере, оптимизирующем управление текущей деятельностью. С позиции повседневной деятельности важнейшей финансово-хозяйственной характеристикой организации является его ликвидность, то есть способность вовремя погасить краткосрочную кредиторскую задолженность. Для любого предприятия достаточный уровень

ликвидности является одной из важнейших характеристик стабильности хозяйственной деятельности. Потеря ликвидности чревата не только дополнительными издержками, но и периодическими остановками производственного процесса.

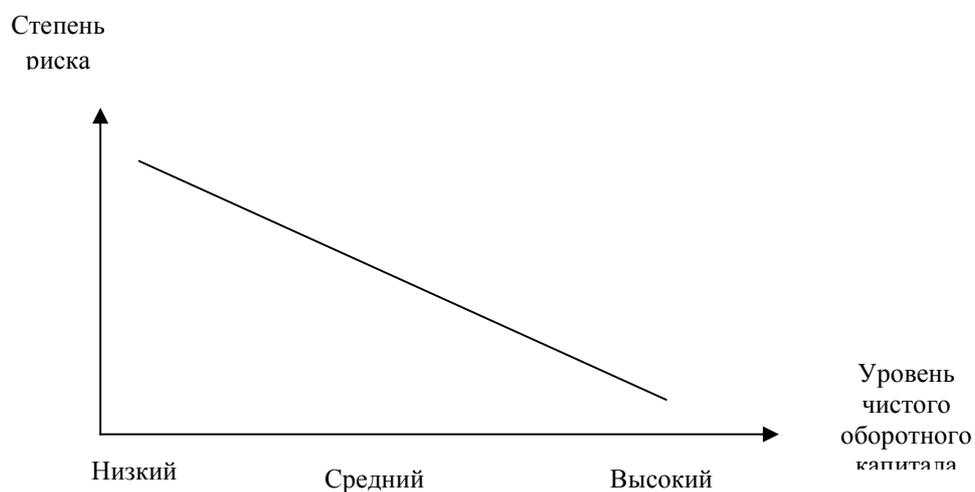


Рисунок 2 – Риск и уровень оборотного капитала

На рисунке 2 графически показан риск ликвидности при высоком и низком уровнях чистого оборотного капитала.

Если денежные средства, дебиторская задолженность и производственно-материальные запасы поддерживаются на относительно низких уровнях, то вероятность неплатежеспособности или нехватки средств для осуществления рентабельной деятельности велика. На графике видно, что с ростом величины чистого оборотного капитала риск ликвидности уменьшается.

Безусловно, взаимосвязь имеет более сложный вид, поскольку не все текущие активы в равной степени положительно влияют на уровень ликвидности. Тем не менее, можно сформулировать простейший вариант управления оборотными средствами, сводящий к минимуму риск потери ликвидности: чем больше превышение текущих активов над текущими обязательствами, тем меньше степень риска; таким образом, нужно стремиться к наращиванию чистого оборотного капитала.

Совершенно иной вид имеет зависимость между прибылью и уровнем оборотного капитала (рисунок 3).

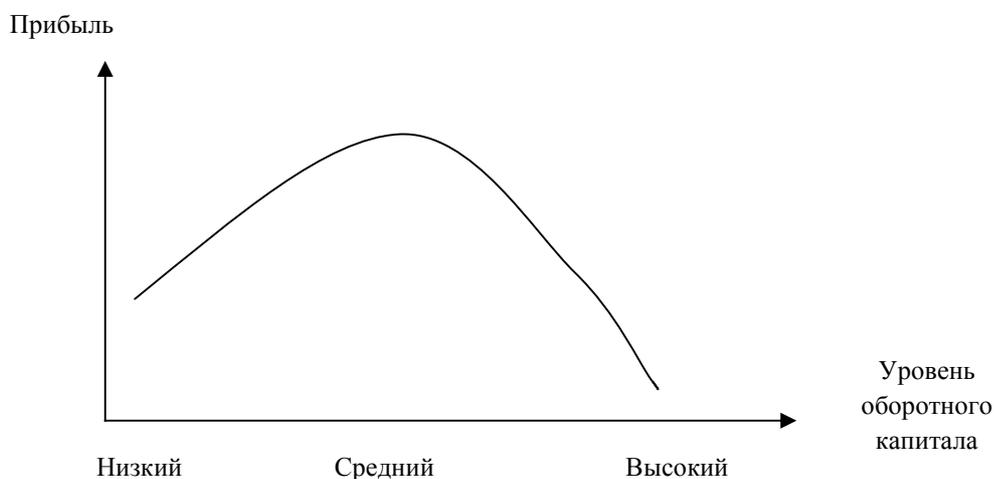


Рисунок 3 – Взаимосвязь прибыли и уровня оборотного капитала

При низком уровне оборотного капитала производственная деятельность не поддерживается должным образом, отсюда возможны потеря ликвидности, периодические сбои в работе и низкая прибыль. При некотором оптимальном уровне оборотного капитала прибыль становится максимальной. Дальнейшее повышение величины оборотных средств приведет к тому, что предприятие будет иметь в распоряжении временно свободные, бездействующие текущие активы, а также излишние издержки финансирования, что повлечет снижение прибыли. В связи с этим, сформулированный выше вариант управления оборотными средствами, связанный со снижением риска ликвидности, не совсем верен [2, С. 268–272].

В теории финансового менеджмента принято выделять различные стратегии финансирования текущих активов в зависимости от отношения менеджера к выбору источника покрытия варьирующей их части, то есть к выбору относительной величины чистого оборотного капитала. Известны четыре модели поведения: идеальная, агрессивная, консервативная и

компромиссная. Выбор той или иной модели стратегии финансирования сводится к установлению величины долгосрочных пассивов и расчету на ее основе величины чистого оборотного капитала как разницы между долгосрочными пассивами и внеоборотными активами ( $OK = ДП - ВА$ ). Следовательно, каждой стратегии поведения соответствует свое базовое балансовое уравнение. Для удобства введем следующие обозначения:

ВА – внеоборотные активы;  
ТА – текущие активы ( $ТА = СЧ + ВЧ$ );  
СЧ – системная часть текущих активов;  
ВЧ – варьирующая часть текущих активов;  
КЗ – краткосрочная кредиторская задолженность;  
ДЗ – долгосрочный заемный капитал;  
СК – собственный капитал;  
ДП – долгосрочные пассивы ( $ДП = СК + ДЗ$ );  
ОК – чистый оборотный капитал ( $ОК = ТА - КЗ$ ).

Идеальная модель управления оборотным капиталом (рисунок 4) основана на самой сути категории «текущие активы» и «текущие обязательства» и их взаимном соответствии. В данном случае термин «идеальная» обозначает не идеал, к которому нужно стремиться, а лишь сочетание активов и источников их покрытия, исходя из их экономического содержания. Эта модель означает, что текущие активы по своему размеру совпадают с краткосрочными обязательствами. Другими словами чистый оборотный капитал равен нулю.

Такая модель практически не встречается в реальных условиях. Кроме того, с позиции ликвидности она является наиболее рискованной, так как при неблагоприятных условиях (например, когда необходимо рассчитаться одновременно со всеми кредиторами) предприятие может оказаться перед необходимостью продажи части своих основных средств для покрытия текущей кредиторской задолженности.

Суть этой стратегии заключается в том, что долгосрочные пассивы и собственные средства устанавливаются на уровне внеоборотных активов, то есть базовое балансовое уравнение (модель) будет иметь вид:  $ДП = ВА$ .

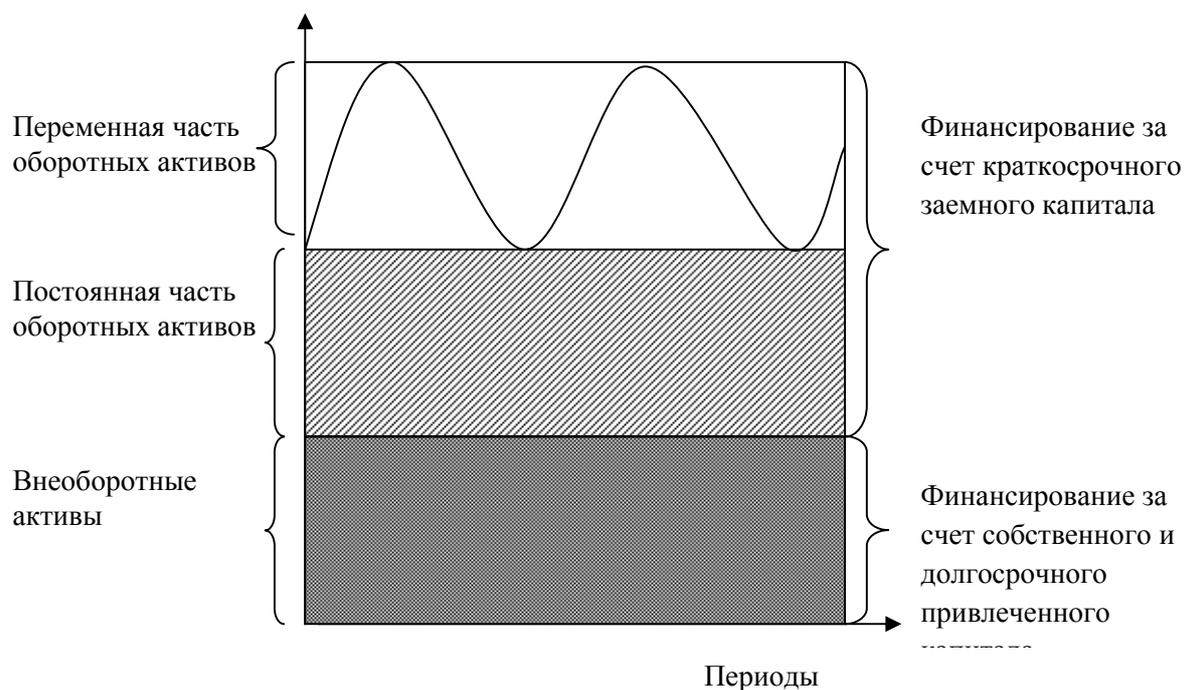


Рисунок 4 – Идеальная модель управления оборотными активами

Для конкретного предприятия более реальной является одна из следующих трех моделей стратегии финансового управления оборотными средствами, в основу которых положено предположение о том, что для обеспечения ликвидности, как минимум внеоборотные активы и системная часть текущих активов должны покрываться долгосрочными пассивами. Различие между моделями определяется тем, какие источники финансирования выбираются для покрытия варьирующей части текущих активов. На рисунке 5 показана агрессивная модель управления текущими активами.

Агрессивная модель управления оборотными активами означает, что долгосрочные пассивы служат источниками покрытия внеоборотных активов и системной части текущих активов, то есть того их минимума, который необходим для осуществления производственно-финансовой деятельности. В данном случае чистый оборотный капитал равен этому минимуму. Варьирующая часть оборотных активов полностью покрывается краткосрочной кредиторской задолженностью.

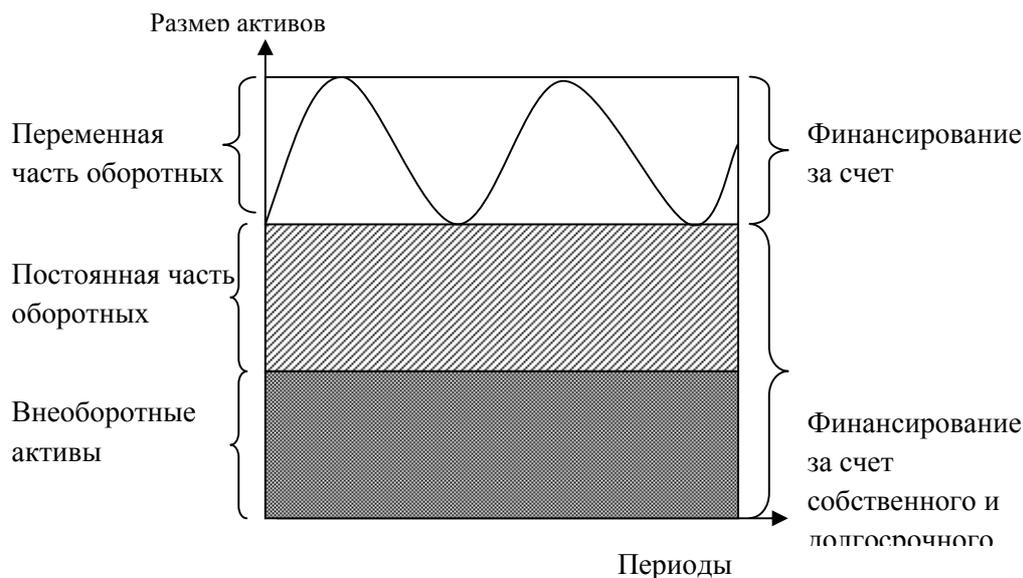


Рисунок 5– Агрессивная модель управления оборотными активами

С точки зрения ликвидности эта стратегия также является очень рискованной, так как в реальных условиях невозможно ограничиться минимальным размером оборотных активов. Базовое балансовое уравнение (модель) будет иметь вид:  $ДП = ВА - СЧ$ .

Следующая модель управления текущими активами – консервативная, которая предполагает, что варьирующая часть текущих активов покрывается долгосрочными пассивами (рисунок 6).

В этом случае отсутствие кредиторской задолженности означает и отсутствие риска потери ликвидности. Чистый оборотный капитал по величине равен текущим активам. Эта модель носит искусственный характер и не может существовать на практике в чистом виде и задается следующим базовым балансовым уравнением (моделью):  $ДП = ВА + СЧ + ВЧ$ .

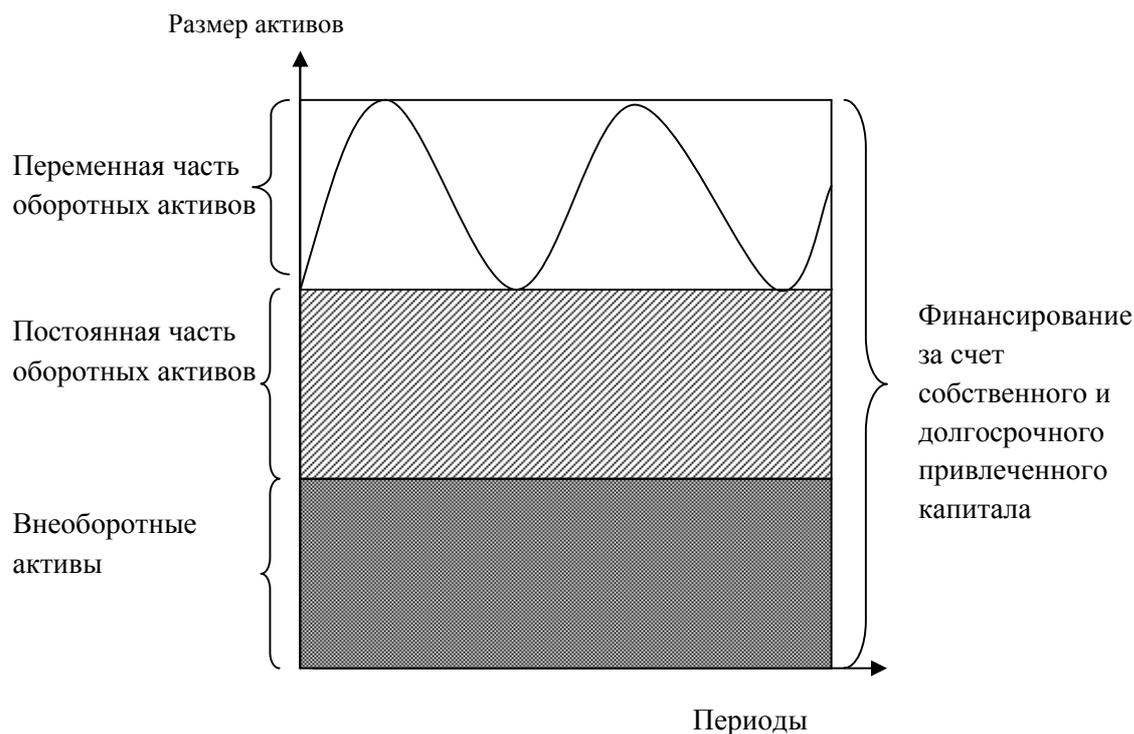


Рисунок 6 – Консервативная модель управления оборотными активами

Стратегия предполагает установление долгосрочных пассивов на уровне, задаваемом следующим базовым балансовым уравнением (моделью):  $ДП = ВА + СЧ + 0,5 \times ВЧ$  [2, С. 275–278].

В наибольшей степени соответствует реальной ситуации компромиссная модель управления текущими активами (рисунок 7). В данном случае внеоборотные активы, системная часть текущих активов и половина варьирующей части текущих активов покрываются долгосрочными пассивами. Чистый оборотный капитал равен по величине сумме системной части текущих активов и половине их варьирующей части. При такой политике предприятие в отдельные моменты времени может иметь излишние текущие активы, что отрицательно сказывается на размере прибыли. Однако такое положение может рассматриваться как плата за поддержание риска потери ликвидности на должном уровне [1, С. 19].

Наши исследования показали, что необходимость управления оборотным капиталом обусловлена двумя причинами. Во-первых, оборотный капитал составляет достаточно большую долю в общих активах предприятий. В зависимости от отрасли она колеблется в пределах 20–80 %. Поэтому даже относительно небольшое снижение размеров оборотного капитала в результате рационального управления может обернуться заметным экономическим эффектом. Во-вторых, оборотные средства отличаются высокой мобильностью: запас материалов, который вчера имело предприятие, сегодня превратился в незавершенное производство, и для его восполнения требуются новые закупки.

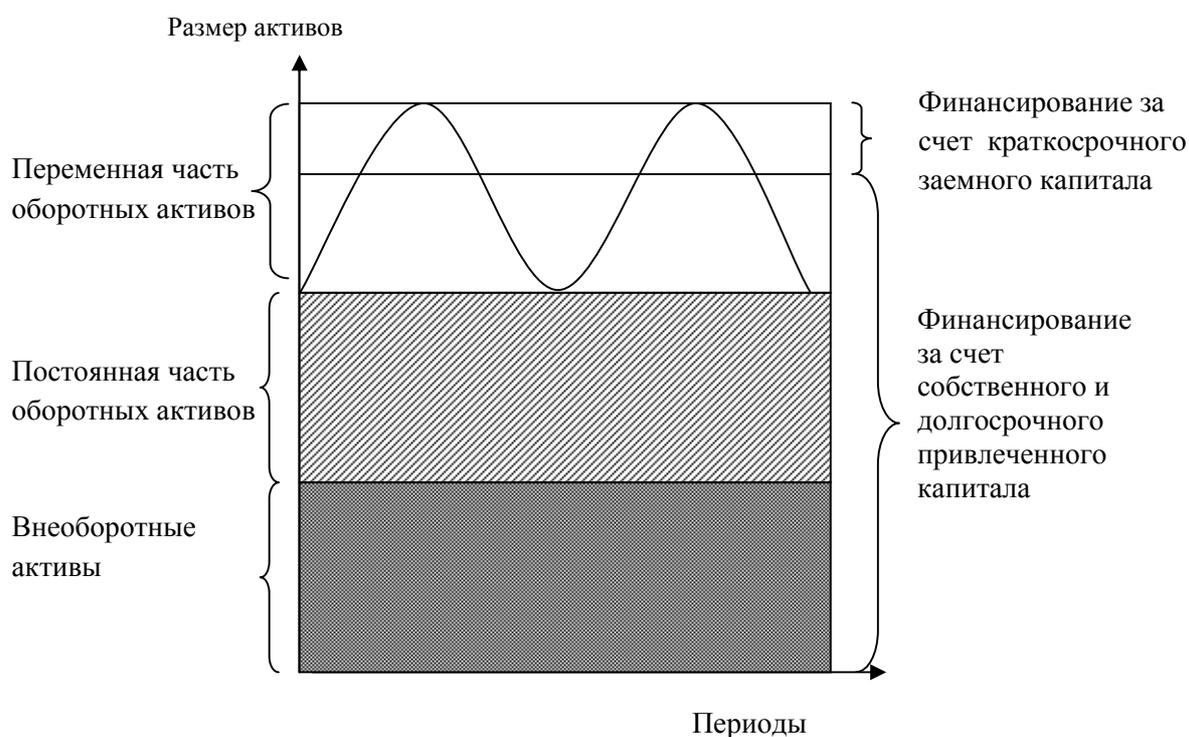


Рисунок 7 – Компромиссная модель управления оборотными активами

Величина оборотных средств предприятия зависит от объема производства, сезонности, продолжительности производственного цикла, транспортной доступности и др. Кроме того, на величине оборотных средств сказывается надежность функционирования систем снабжения и

сбыта. Чем ниже надежность снабжения, тем выше риск остаться без необходимых сырья и материалов. Чем меньше вероятность своевременной оплаты счетов покупателями, тем выше риск роста дебиторской задолженности и, как следствие, недостаток средств для расчетов с поставщиками. В этих условиях, для того чтобы избежать простоев из-за отсутствия сырья, предприятия вынуждены создавать резервы и пополнять запасы, увеличивая тем самым оборотные средства. Однако это увеличение требует дополнительных затрат, вследствие чего инвестированный капитал будет расти, а его рентабельность падать. Такая тенденция не соответствует интересам предприятия, заинтересованного как раз в обратном. Очевидно, что от руководителей предприятия требуется, чтобы величина оборотных активов устанавливалась не произвольно, а так, чтобы как минимум обеспечить требуемую инвесторами отдачу на капитал.

Итак, нам ясно одно, что оборотный капитал и политика в отношении управления им важна, прежде всего, с позиции обеспечения непрерывности и эффективности текущей деятельности организации. Управление оборотным капиталом подразумевает оптимизацию его величины, структуры и значений его компонентов. С позиции факторного анализа принято выделять такие компоненты оборотного капитала, как производственные запасы, дебиторская задолженность, денежные средства, краткосрочные пассивы.

В современных условиях разработаны следующие модели управления оборотным капиталом: идеальная; агрессивная; консервативная; компромиссная. Мы разделяем точку зрения большинства финансистов-экономистов в том, что в современных условиях для управления оборотным капиталом сельскохозяйственных организаций приемлема компромиссная модель. Эффективность данной модели заключается в возможности в отдельные моменты времени иметь

излишние текущие активы, хотя отрицательно сказывается на размере прибыли, но такое положение позволяет осуществлять за поддержание риска ликвидности на должном уровне; помогает организации осуществлять эффективную деятельность, ритмичность и слаженность работы предприятия в целом; определяет место организации на современном рынке.

#### Список литературы

1. Герасименко О.А. Повышение эффективности управления оборотными средствами сельскохозяйственных предприятий (по материалам Краснодарского края). – Краснодар: КубГАУ, 2003. –146 с.
2. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 432 с.
3. Пласкова Н.С. Экономический анализ: учебник. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Эксмо, 2009. – 704 с.