# **Лекция 8. УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМИ АКТИВАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

## 8.1. Экономическая сущность

## и классификация оборотных активов предприятия

Оборотные активы – активы предприятия, возобновляемые с определенной регулярностью для обеспечения текущей деятельности, вложения в которые как минимум однократно оборачиваются с течение одного года или одного операционного цикла.

Оборотные активы предприятия можно проклассифицировать для целей финансового менеджмента по следующим основаниям:

*1. По видам:*

* 1. Запасы сырья, материалов
	2. Запасы готовой продукции
	3. Дебиторская задолженность
	4. Денежные активы
	5. Незавершенное производство
	6. Финансовые вложения
	7. Расходы будущих периодов
	8. Прочие

*2. По характеру участия в операционном процессе:*

* 1. Обслуживающие производственный цикл (производственные фонды): запасы сырья, материалов, запасы готовой продукции, незавершенное производство;
	2. Обслуживающие финансовый цикл (фонды обращения): дебиторская задолженность, денежные активы, краткосрочные финансовые вложения, расходы будущих периодов.

*3. По характеру источников формирования*

3.1. Валовые оборотные активы – оборотные активы, сформированные за счет всех средств.

3.2. Чистые оборотне активы – оборотные активы, сформированные за счет собственного капитала и долгосрочных обязательств.

3.3. Собственные оборотные активы – оборотные активы, сформированные только за счет собственного капитала.

*4. По периоду функционирования:*

4.1. Постоянная часть оборотных активов (системная)

а) это та часть оборотных активов, потребность в которых относительно постоянна в течение всего операционного цикла

или

б) это необходимый минимум оборотных активов для обеспечения бесперебойности текущей деятельности предприятия.

4.2. Переменная (варьирующая часть) формируется за счет оборотных средств, накапливаемых в целях обеспечения ритмичности работы в пиковые моменты операционного цикла или накапливающихся в виде страхового запаса.

## 8.2. Период функционирования оборотного капитала.

## Понятие операционного и финансового цикла

Операционный цикл – период полного оборота оборотных активов, в течение которого происходит последовательная смена отдельных их видов.

Продолжительность ***операционного цикла*** включает период времени от момента расходования предприятием денежных средств на приобретение входящих запасов сырья и материалов до момента поступления денег за реализованную продукцию.

**Тоц = ТДС + Тз + ТГП + ТДЗ**

**Тоц** – продолжительность операционного цикла в днях;

**ТДС** – период оборота среднего остатка денежных средств в днях;

**Тз** – период оборота запасов сырья в неделях;

**ТГП** – период оборота ГП в днях;

**ТДЗ** – период инкассации ДЗ.

Выделяют две составляющие операционного цикла:

1. производственный цикл;
2. финансовый цикл (цикл денежного оборота).

***Производственный цикл*** характеризует период полного оборота материальных элементов оборотных средств, используемых для обслуживания производственного процесса. Его продолжительность – это период времени от закупки сырья до реализации готовой продукции.

**ТПЦ = Тс + ТНП + ТГП**

**Тс** – продолжительность периода оборота. запасов сырья;

**ТНП** – продолжительность оборота незавершенного производства;

**ТГП** – продолжительность оборота запасов готовой продукции

*Финансовый* цикл – период полного оборота денежных средств, инвестированных в оборотные активы с момента погашения кредиторской задолженности за сырье до момента поступления выручки от реализации готовой продукции (до момента инкассации дебиторской задолженности).

**Тфц = Тпц + Тдз – Ткз**

Ткз – продолжительность оборота КЗ в днях.

##

## 8.3. Принципиальные подходы к финансированию оборотных активов предприятия

В зависимости от уровня финансового и производственного риска выделяют три принципиальных подхода к финансированию оборотных активов предприятия. Однако следует учесть, что данные подходы представляют собой теоретические модели, которые в чистом виде встречаются на практике редко. Наиболее распространена практика сочетания приведенных ниже подходов.

1. *Консервативный подход.*

Для данного подхода характерно полное удовлетворения текущих потребностей во всех видах оборотных активов для обеспечения нормального хода операционной деятельности, а также создание значительных размеров резервов оборотных активов на случай непредвиденных осложнений производственного процесса.

За счет краткосрочных финансовых обязательств финансируется половина переменной части оборотных активов.

Недостатки подхода:

* + требуются дополнительные расходы для поддержания высоких размеров резервов;
	+ невысокие показатели оборачиваемости и рентабельности;
	+ неоправданные ограничения в использовании КЗ как бесплатного источника финансирования.

Преимущества подхода:

* минимизация операционных рисков;
* высокий уровень ликвидности активов.
1. *Умеренный подход*

Для данного подхода характерно обеспечение полного удовлетворения текущих потребностей во всех видах оборотных активов и создание нормальных страховых запасов на случай наиболее типичных сбоев в ходе операционной деятельности.

За счет краткосрочного заемного капитала финансируется вся переменная часть оборотных активов.

Преимущества и недостатки зависят от конкретных условий деятельности предприятия. В целом подход обеспечивает средний для условий хозяйственной отрасли уровень риска и средний уровень дохода.

1. *Агрессивный:*

Для данного подхода характерна минимизация всех форм страховых резервов по отдельным видам оборотных активов; за счет краткосрочного заемного капитала финансируется наибольшая часть оборотных активов либо все оборотные активы.

Недостатки подхода:

* это наиболее рискованный вариант с точки зрения ликвидности;
* любые сбои в нормальном ходе производственного процесса могут привести к существенным потерям из-за сокращения объема производства и реализации продукции;.

Преимущества подхода:

* при отсутствии сбоев обеспечивается высокий уровень эффективности использования оборотных активов.

## 8.4. Политика управления оборотными активами

Любые оборотные средства, за исключением денежных средств и их эквивалентов, представляют собой иммобилизацию оборотных средств. Недостаток оборотных активов может привести к сбою в процессе производства, потере в ликвидности, а их избыток – к потерям эффективности производства, т.к. средства будут омертвлены (без движения) и не принесут доход.

*Политика управления оборотными активами* – часть общей финансовой стратегии предприятия, которая заключается в формировании необходимого объема и состава оборотных активов, рационализации и оптимизации источников их финансирования.

При управлении оборотными активами следует учитывать следующие моменты:

1. в случае отсутствия системы контроля за движением оборотных активов они имеют тенденцию к увеличению (прежде всего запасы и дебиторская задолженность);
2. неоправданное увеличение оборотных активов сопровождается дополнительными потерями (появление залежалых товаров, уменьшение оборачиваемости);
3. неоправданное увеличение оборотных активов требует привлечения новых источников финансирования, что влечет дополнительные затраты на содержание оборотных активов;
4. неоправданное уменьшение величины оборотных активов или неоптимальная их структура ведут к нарушению ритмичности производственной деятельности.

*Этапы политики управления оборотными активами:*

1. Анализ состояния оборотных активов в предшествующем периоде.

В ходе анализа рассчитываются следующие показатели:

1. показатели динамики объема оборотных активов и их отдельных элементов;
2. показатели оборачиваемости отдельных видов оборотных активов и общей их суммы;
3. структура оборотных активов;
4. рентабельность оборотных активов.

2. Определение принципиальных подходов к финансированию оборотных активов.

В ходе данного этапа определяются способы финансирования оборотных активов в соответствии с выбранной моделью (агрессивная, умеренная, консервативная).

3. Оптимизация объема оборотных активов.

На этом этапе определяется оптимальный объем оборотных активов, обеспечивающий желаемое соотношение риска и эффективности их использования.

1) С учетом результатов анализа состояния оборотных активов определяется система мероприятий, направленная на сокращение операционного цикла. Такое сокращение не должно приводить к уменьшению объема производства и реализации продукции.

2) На основе выбранного типа политики финансирования, планируемого объема производства и реализации, скрытых резервов сокращения продолжительности операционного цикла определяется оптимальный размер оборотных активов, а также оптимальные размеры их отдельных элементов. Оптимизация оборотных активов по элементам осуществляется путем нормирования.

4. Оптимизация соотношения постоянной и переменной частей оборотных активов.

На данном этапе проводится анализ динамики уровня оборотных активов по месяцам рассматриваемого периода; строится график динамики уровня оборотных активов, устанавливается средний размер оборотных активов за рассматриваемый период; определяются коэффициенты вариации оборотных активов по отношению к среднему уровню. На основании математических и статистических расчетов вычисляется размер постоянной и переменой частей оборотных активов.

5. Обеспечение необходимой ликвидности оборотных активов

В ходе этого этапа определяется доля оборотных активов в форме денежных средств и высоколиквидных краткосрочных финансовых вложений с учетом потребностей предстоящего платежного оборота. При этом планируемая сумма высоколиквидных оборотных активов должна обеспечить необходимый уровень платежеспособности предприятия в предстоящем периоде.

6. Обеспечение повышения рентабельности оборотных активов

Реализация данного этапа политики управления оборотными активами заключается в недопущении возникновения объема денежных средств, суммы дебиторской задолженности, величины запасов сверх установленных нормативов, т.к. все виды оборотных активов должных генерировать прибыль.

В силу наличия существенных особенностей у каждого вида оборотных активов на крупных предприятиях разрабатывается самостоятельная политика управления отдельными видами оборотных активов:

* + - 1. управление запасами товарно-материальных ценностей;
			2. управление дебиторской задолженностью;
			3. управление денежными активами.

Охарактеризуем кратко особенности политики управления отдельными элементами оборотных активов.

*Управление запасами.*

Цель управления запасами: обеспечение бесперебойного процесса производства и реализации продукции при минимизации затрат по обслуживанию запасов.

Все затраты предприятия, связанные с обслуживанием запасов, можно разделить на три группы:

1. Затраты по хранению запасов.
2. Затраты, связанные с пополнением запасов (затраты, связанные с выполнением заказа на поставку отдельных видов запасов).
3. Затраты, связанные с нехваткой запасов. Данная группа затрат возникает в связи с необходимостью поддержания дополнительных страховых запасов на случай несвоевременной поставки, сезонного увеличения спроса и т.д.

Задачи управления запасами:

1. оптимизация общего размера и структуры хранимых запасов;
2. выбор оптимальной величины и времени пополнения запасов (заказа);
3. обеспечение эффективного контроля за движением запасов.

*Управление дебиторской задолженностью.*

При продаже товаров предприятием под влиянием конкуренции приходится предоставлять отсрочку платежей. По сути, предприятие кредитует своих покупателей. Поэтому в течение периода времени от момента отгрузки продукции до момента ее оплаты средства предприятия отвлекаются из оборота в форме дебиторской задолженности.

Размер дебиторской задолженности определяется объемом реализации в кредит и средним промежутком времени между реализацией товаров и получением платежа.

Любая дебиторская задолженность должна быть профинансирована каким-либо способом. Оптимальным считается финансирование, при котором сумма эффекта, полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность, перекрывает затраты, связанные с привлечением внешних источников ее финансирования.

В ходе политики управления дебиторской задолженностью на основе анализа и оценки состояния дебиторской задолженности в предшествующем периоде предприятие вырабатывает оптимальную кредитную политику по отношению к своим покупателям. Такая политика включает разработку следующих условий:

1. сроки предоставления кредита;
2. стандарты кредитоспособности для покупателей;
3. механизм создания резервов по сомнительным долгам;
4. политика сбора платежей;
5. система предоставляемых скидок.

В настоящее время широкое распространение получает такая форма управления дебиторской задолженностью как рефинансирование, которое предполагает ускоренный перевод дебиторской задолженности в высоколиквидные виды оборотных активов.

Рефинансирование осуществляется на основе факторинговых операций, учета векселей, форфейтинговых операций.

*Управление денежными активами.*

Денежные активы сами по себе не приносят дохода, но необходимы предприятию для осуществления расчетов и платежей.

Целью управления денежными активами является поддержание их на минимально допустимом уровне, достаточном для осуществления нормальной деятельности фирмы. Сумма свободных денежных средств предприятия должна быть достаточна для:

1. своевременной оплаты текущих платежей, связанных с производственной деятельностью;
2. для поддержания платежеспособности предприятия в случае ухудшения рынка готовой продукции;
3. для оплаты непредвиденных расходов.

В то же время следует учитывать, что чрезмерная сумма свободного остатка денежных средств ведет к потере предприятием альтернативных доходов.

Политика управления денежными активами направлена на оптимизацию среднего остатка денежных активов и обеспечение их эффективного использования в процессе хранения.

Для расчета оптимального размера остатка денежных активов применяются модели Баумоля, Миллера-Орра.