

УДК 658.14

Е.А. Кричевец, канд. эконом. наук, доцент кафедры "Финансы и кредит",

Т.Ю. Бабенко, студентка 5 курса магистратуры

Севастопольский национальный технический университет

Студгородок, г. Севастополь, Украина, 99053

E-mail: root@sevgtu.sebastopol.ua

ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ ПРЕДПРИЯТИЯ: СУЩНОСТЬ, ЭВОЛЮЦИЯ, ПОЛИТИКА УПРАВЛЕНИЯ

В статье рассматривается эволюция подходов к определению оборотного капитала предприятия, исследуются современные взгляды отечественных и зарубежных ученых на сущность оборотного капитала предприятия, а также рассматриваются теоретические аспекты управления оборотным капиталом в системе финансового менеджмента предприятия.

Постановка проблемы. В процессе функционирования перед любым хозяйствующим субъектом встает проблема повышения эффективности управления оборотным капиталом, так как от организации процесса формирования и использования оборотного капитала в значительной степени зависит успешность производственно-коммерческой деятельности предприятия, а также его ликвидность, платежеспособность, кредитоспособность и финансовая устойчивость в краткосрочном периоде. Совершенствование механизма управления оборотным капиталом предприятия является одним из главных факторов повышения эффективности производства на современном этапе развития отечественной экономики. Грамотное построение политики управления оборотным капиталом позволяет изыскать имеющиеся резервы ускорения оборачиваемости и обеспечить высвобождение денежных ресурсов, что является актуальным как для отдельных предприятий, так и для экономики в целом. Актуальность и недостаточная проработанность отдельных положений современной теории финансового управления оборотным капиталом предприятия определили выбор темы исследования.

Анализ исследований и публикаций, выделение нерешенных ранее частей общей проблемы. Природу и сущность капитала как одной из фундаментальных экономических категорий научная мысль исследует в течение многих столетий. Теоретические и практические аспекты формирования и использования оборотного капитала достаточно подробно рассматривались как в классической экономической науке, так и в неоклассических теориях. Исследованию основных проблем функционирования оборотного капитала на макро- и микроэкономическом уровне посвящены работы Ф. Кенэ, А. Смита, Д. Рикардо, К. Маркса, А. Маршалла, Д.М. Кейнса, П. Самуэльсона, О.Д. Василика, В.М. Опарина, И.А. Бланка, В.В. Ковалева, В.В. Бочарова, Дж.Г. Сигела, Дж.К. Шима, П. Зермати и многих других отечественных и зарубежных ученых. Проблемы теории и практики управления оборотным капиталом предприятия исследуются в публикациях Дж. Брауна, Ю. Бригхема, Дж.К. Ван Хорна, М. Миллера, Ф. Модильяни, Дж.Г. Сигела, Дж.К. Шима, И.А. Бланка, Г.Б. Поляка, В.В. Ковалева, Е.С. Стояновой, М.И. Ливина, Л.В. Давыдовой, С.А. Ильминской других ведущих экономистов. Однако до настоящего времени в специальной научной литературе не выработано единого согласованного подхода к определению сущности оборотного капитала предприятия, что существенно усложняет разработку эффективной политики управления им.

Цель статьи состоит в уточнении понятия оборотного капитала предприятия на основании критического анализа существующих подходов к его определению и разработка основных этапов политики управления оборотным капиталом предприятия на базе системного подхода.

Основное содержание исследования. Проблема эффективного использования капитала интересовала экономистов с давних времен и традиционно характеризуется учеными как одна из наиболее сложных.

Франсуа Кенэ, признанному лидеру и основоположнику школы физиократов, и его последователям принадлежит первое в истории экономической мысли глубокое теоретическое обоснование положений о капитале. Физиократы исходили из первостепенной роли земли и сельскохозяйственного производства в экономике. Согласно учению Ф. Кенэ, сельскохозяйственные орудия, постройки, скот и все то, что используется в земледелии в течение нескольких производственных циклов, представляют «первоначальные авансы» (в современной терминологии – основной капитал). Затраты на семена, корма, оплату труда работников и другие, осуществляемые на период одного производственного цикла (обычно до года), он относил к «ежегодным авансам» (оборотный капитал). Кэнэ обосновывал деление капитала на основной и оборотный исключительно производственным капиталом, не допуская смешивания его с капиталом обращения. Основная заслуга Ф. Кенэ состоит не только в подразделении капитала на основной и оборотный по его производительному признаку, но и в убедительной аргументации идеи о том, что в движении находится наряду с оборотным и основной капитал [1, с. 38]. Таким образом, физиократы положили начало теоретической разработке проблемы основного и оборотного капитала.

В теории капитала Адама Смита очевидна его более прогрессивная позиция по сравнению с физиократами. Важным достижением Смита было дальнейшее развитие понятия основного и оборотного

капитала. Отличие между этими двумя видами капитала ученый видит в том, что основной приносит прибыль «без перехода от одного владельца к другому или без дальнейшего обращения». Оборотный выполняет ту же функцию для владельца благодаря тому, что «постоянно уходит от него в одной форме и возвращается к нему в другой, и только путем такого обращения или последовательных обменов он может приносить ему какую бы то ни было прибыль» [2, с. 309]. Также А. Смит утверждал, что оборотный капитал постоянно должен обновляться, поскольку «очень большая часть оборотного капитала постоянно извлекается из него...» и без пополнения оборотный капитал «...скоро совсем прекратил бы свое существование» [2, с. 313]. Связь между этими двумя видами капитала Смит видел в том, что оборотный мог функционировать и приносить прибыль только при помощи и участии основного. «Всякий основной капитал первоначально возникает из капитала оборотного и требует постоянного пополнения из этого же источника» [2, с. 312]. Таким образом, разница между основным и оборотным капиталом (по А. Смиту) заключается в том, что основной капитал создает прибыль не вступая в обращение и не меняя собственника. Оборотный, напротив, активно участвует в обращении и меняет собственника в этом процессе [2, с. 52].

В системе марксистского учения исследованию процесса использования капитала принадлежит одно из центральных мест (см. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии / К. Маркс. – М.: Политиздат, 1969. — 648 с. — Т. 2., кн.2. Процесс обращения капитала). Согласно К. Марксу, "...деление капитала на основной и оборотный не обусловлено ни сущностью капитала (как обусловлено ею деление на переменный и постоянный капитал), ни также вещественным составом капитала, как думают буржуазные экономисты, начиная с А.Смита. Основной и оборотный капитал – только формы движения отдельных частей капитала. Деление на основной и оборотный капитал обусловлено исключительно своеобразием движения последних. Это своеобразие и анализируется К. Марксом" [3, с. 375 – 376].

Основной и оборотный капитал отличаются от товарной, производительной и денежной форм капитала следующим:

- во-первых, они относятся только к отдельным частям капитала. Товарный, производительный и денежный капитал представляют собой формы капитала, через которые проходят все его части;
- во-вторых, основной и оборотный капитал относятся только к производительному капиталу [3, с. 376].

В заключении К. Марксом делается вывод о том, что оборотный и основной капитал – различные формы обращения производительного капитала, которые выражают разные способы перенесения стоимости на продукт [3, с. 380 – 381].

В современной научной литературе наряду с определением оборотного капитала достаточно часто встречаются понятия оборотных активов и оборотных средств предприятия.

Наиболее полное отражение сущности оборотного капитала и оборотных средств предприятия, а также различий между ними, с нашей точки зрения, дано А.Н. Павликовским [4, с. 157 – 159]. Автор указывает, что "чаще всего можно встретить два определения оборотных средств:

- 1) оборотные средства – денежные ресурсы, вложенные в оборотные производственные фонды и фонды обращения для обеспечения непрерывного производства и реализации продукции;
- 2) оборотные средства – активы, которые в течение одного производственного цикла или одного календарного года могут быть обращены в деньги" [4, с. 158].

Затем А.Н. Павликовский отмечает, что "оборотный капитал проходит три стадии кругооборота: денежную, производственную и товарную", описывает схему кругооборота оборотного капитала [4, с. 158]:

$$Д – Т \dots П \dots Т' – Д', \quad (1)$$

где Д – авансируемые средства; Т – предметы труда (товар); П – производство; Т' – готовая продукция (товар); Д' – средства, полученные от реализации созданной продукции.

Также автором формулируется цель функционирования капитала как "прирост денег по сравнению с авансированной суммой" [4, с. 158]:

$$Д' = Д + \Delta Д. \quad (2)$$

Собственно понятие оборотных средств А.Н. Павликовским формулируется как "средства, авансированные в оборотные производственные фонды и фонды обращения" [4, с. 442]. Следовательно, можно сделать вывод, что с точки зрения А.Н. Павликовского оборотные активы и оборотный капитал – различные понятия, не подлежащие отождествлению, что нам представляется абсолютно верным.

Исследование взглядов на данную проблему В.В. Бочарова [5, с. 216 – 223] показало, что с его точки зрения оборотные активы, оборотные средства и оборотный капитал – абсолютно идентичные понятия, что на наш взгляд, спорно. Схема кругооборота оборотного капитала по А.Н. Павликовскому, показанная в формуле (1), В.В. Бочаровым описывается как "формула движения оборотных активов" [5, с. 218], упоминается также и необходимость выполнения условия прироста авансированных средств, что иллюстрирует формула (2).

В.М. Опарин указывает, что "оборотные средства представляют собой ту часть финансовых ресурсов, которая постоянно пребывает в обороте. Они направляются на приобретение сырья, основных с

вспомогательных материалов, полуфабрикатов и иных элементов производственных запасов. Часть этих средств пребывает в незавершенном производстве и в готовой нереализованной продукции, к ним относятся также остатки денежных средств предприятия" [6, с. 91]. Исходя из данной формулировки, можно сделать вывод, что автор исследует факт "пребывания" средств в некоторой форме, постоянную смену этих форм, то есть, видимо В.М. Опариным понятия оборотных средств и оборотного капитала не считаются идентичными, под оборотными средствами ученым понимаются фазы, в которых находится оборотный капитал.

В.В. Ковалев в разделе "Анализ и управление оборотным капиталом" пишет: "Термин «оборотный капитал» (его синоним в отечественном учете – оборотные средства) относится к мобильным активам предприятия, которые являются денежными средствами или могут быть обращены в них в течение года или одного производственного цикла" [7, с. 330 – 331]. Затем автором описывается кругооборот текущих активов, в рамках которого происходит последовательная трансформация одного элемента оборотных активов в другой: «денежные средства – производственно-материальные запасы – готовая продукция – дебиторская задолженность – денежные средства». Следовательно, можно сделать вывод об отождествлении В.В. Ковалевым понятий оборотных средств и оборотного капитала предприятия.

И.А. Бланком определение оборотного капитала предприятия не вводится, автор дает следующее определение: "Оборотные (текущие активы) характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, обслуживающих текущую производственно-коммерческую деятельность и полностью потребляемых в течение одного производственно-коммерческого цикла" [8, с. 103].

В "Современном экономическом словаре" [9] авторами даются следующие определения: "оборотные средства – часть средств производства, целиком потребляемая в течение производственного цикла"; "оборотный капитал – наиболее подвижная часть капитала предприятия, которая в отличие от основного капитала является более текучей и легко трансформируется в денежные средства" [9, с. 222]. Однако в четвертом издании данного словаря (см. "Райзберг Б.А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. 4-е изд. — М.: ИНФРА-М, 2005. — 480 с.") на стр. 253 авторами дано определение оборотного капитала, точно совпадающее с более ранней формулировкой оборотных средств, а само определение оборотных средств из 4-го издания "Словаря..." изъято. Из этого нами делается вывод о том, что в настоящее время данными авторами понятия оборотного капитала и оборотных средств отождествляются. Также спорной, с нашей точки зрения, является трактовка данными авторами оборотного капитала как "превышения текущих активов компании над ее краткосрочными обязательствами" [9, с. 222], так как обычно в научной литературе таким образом исчисляется величина чистого оборотного капитала.

Таким образом, можно сделать вывод, что в современной теории выделяется два подхода к понятию «оборотный капитал». Большинство специалистов считает, что это понятие характеризует общую сумму капитала, авансированного во все виды оборотных активов предприятия (сумма оборотного капитала предприятия равна сумме его оборотных активов). Некоторые ученые считают, что это понятие характеризует сумму оборотных активов (оборотных средств) предприятия, уменьшенную на сумму его финансовых обязательств в форме совокупной кредиторской задолженности (так как, по их мнению, часть оборотных активов, сформированных за счет кредиторской задолженности, уменьшает потребность в оборотном капитале предприятия) [10, с. 250].

На основании произведенного исследования современных научных теорий оборотного капитала мы считаем целесообразным определить оборотный капитал как стоимость, авансированную в оборотные активы, участвующую в процессе производства и реализации продукции, полностью потребляемую в течение одного производственно-коммерческого цикла и обеспечивающую бесперебойную операционную деятельность предприятия.

Многие ученые отмечают, что материально-вещественной формой оборотного капитала выступают оборотные (текущие) активы [1; 2; 10; 11]. Соответственно, цель менеджмента оборотного капитала сводится к эффективному управлению оборотными активами и источниками их финансирования.

В большинстве современных разработок в области финансового менеджмента предприятия управление оборотным капиталом трактуется как управление его структурными элементами. Нами разработана последовательность управления оборотным капиталом в традициях системного подхода, которая схематично представлена на рисунке 1.

В первой части рисунка показана взаимосвязь между видами оборотных активов как между отдельными фазами (или стадиями), в которых пребывает оборотный капитал предприятия. Традиционно учеными приводятся схемы, на которых изображены операции, обозначенные на рисунке № 1, № 2, № 3, № 4. Данные операции осуществляются предприятием в рамках производственного цикла. Операция № 1 отражает авансирование денежных средств предприятия в производственные запасы и товары, № 2 – реализацию продукции с отсрочкой платежа, № 3 – инкассацию дебиторской задолженности, получение выручки от реализации продукции. Операция № 4 отражает реализацию продукции предприятия не в кредит, а с немедленной оплатой поставки.



Рисунок 1 – Этапы принятия решений по управлению оборотным капиталом на основе системного подхода

Однако в практике финансово-хозяйственной деятельности предприятий возможны еще несколько операций, в результате которых оборотный капитал переходит из одной формы в другую, и которые необходимо принимать во внимание при разработке политики управления оборотным капиталом предприятия. К числу таких операций относятся, например, операции № 5 и № 6. Суть транзакции № 5 состоит, фактически, в бартере. Обмену подлежат товароматериальные ценности с одной стороны и задолженность с другой стороны, то есть погашение задолженности дебитором осуществляется не денежными средствами, а некоторыми материальными ценностями, которые согласен получить кредитор в счет погашения долга. Операциям № 6 представляет собой факторинговую сделку, то есть приобретение данным предприятием права взыскать задолженность с иного лица. Последние две операции не относятся к циркуляции оборотного капитала в рамках собственно производственного цикла предприятия, однако приводят к изменению стадии, на которой пребывает оборотный капитал.

Во второй части рисунка нами предложены основные этапы принятия управленческих решений по управлению оборотным капиталом предприятия. На первом этапе осуществляется анализ оборотного капитала при помощи абсолютных и относительных показателей. В частности исследованию подлежат структура и динамика оборотных активов (как материальной формы пребывания оборотного капитала), изучаются показатели оборачиваемости и рентабельности оборотного капитала и его отдельных элементов. Необходимо также произвести анализ достаточности оборотного капитала, соответствия его величины финансово-эксплуатационным потребностям предприятия, причем особое внимание целесообразно уделить установлению фактов избытка или дефицита оборотного капитала, причин и финансово-экономических последствий их возникновения. Должны быть также проанализированы источники формирования оборотного капитала, в том числе их состав, структура, стоимость привлечения ресурсов из каждого источника и проч. В результате делается вывод об эффективности использования средств, авансированных в оборотный капитал, в предшествующем периоде и выявляется взаимное влияние его основных элементов.

На втором этапе в соответствии с финансовой стратегией и общим финансовым планом деятельности предприятия, данными о планируемых объемах производства отдельных видов продукции предприятия и иной внутренней и внешней информацией осуществляется планирование необходимого объема оборотного капитала, необходимого в предстоящем периоде. Однако с нашей точки зрения, планированию подлежат только объемы нормируемых оборотных активов. Это обусловлено тем, что: во-первых, планировать можно только величину материально-вещественных форм существования оборотного капитала; во-вторых, по определению, именно размеры нормируемых оборотных средств предприятие способно с достаточной степенью точности запланировать на предстоящий период.

Традиционно к нормируемым оборотным активам относятся оборотные производственные фонды и готовая продукция на складе [4, с. 162]. Размеры ненормируемых оборотных активов (включающих фонды обращения за вычетом готовой продукции на складе [4, с. 162]) могут быть лишь спрогнозированы. Итогом второго этапа принятия решений по управлению оборотным капиталом должны стать данные об объемах оборотного капитала, необходимого предприятию в предстоящем периоде.

На третьем этапе определяется оптимальный размер оборотных средств и происходит оптимизация структуры активов, в которых пребывает оборотный капитал предприятия. Определение оптимальной объема и структуры оборотных активов происходит на основании величины оборотного капитала, необходимой для бесперебойной работы предприятия с учетом целевого соотношения постоянной и переменной частей оборотных средств и обеспечения необходимого уровня ликвидности оборотных активов предприятия.

На четвертом этапе происходит поиск источников финансирования оборотных активов и оптимизация их структуры. Привлечение ресурсов для формирования оборотных средств должно осуществляться с учетом обеспечения наилучшего соотношения между источниками финансирования, поддержания рационального соотношения между собственным и заемным капиталом, а также необходимой величины собственных оборотных средств (как разницы между оборотными активами и текущими обязательствами).

На пятом этапе осуществляется обеспечение эффективного использования оборотного капитала. Для этого вырабатывается комплекс мер по ускорению его оборачиваемости, повышению рентабельности, обеспечению минимизации риска потерь оборотных активов, обеспечению платежеспособности, ликвидности и финансовой устойчивости предприятия в целом.

Так как оборотный капитал представляет собой самую мобильную часть средств предприятия, для обеспечения эффективного контроля за реализацией принятых управленческих решений на всех этапах управления им целесообразно применить такую новейшую систему как контроллинг. Контроллинг как комплексная система "управления по отклонениям" позволяет практически в режиме реального времени выявлять отклонения фактических результатов от предусмотренных и предпринимать оперативные меры по их устранению. Таким образом, по окончании разработки политики управления оборотным капиталом предприятия осуществляется построение системы контроллинга оборотного капитала в рамках общей системы контроллинга предприятия. Внедрение системы контроллинга оборотного капитала позволит своевременно устранять негативное влияние внешних и внутренних факторов на оборотные активы предприятия и источники их финансирования, что, в свою очередь, позволит существенно повысить качество менеджмента оборотного капитала.

В результате настоящего исследования уточнено понятие оборотного капитала предприятия, показано сходство и различие оборотного капитала и оборотных активов предприятия. В традициях системного подхода разработана структурно-логическая схема принятия решений по управлению оборотным капиталом и описано внутренне содержание основных ее этапов. Обоснована необходимость разработки и внедрения системы контроллинга оборотного капитала предприятия.

Перспективы дальнейших исследований. В настоящее время многие ученые рассматривают в качестве основного объекта контроллинга прибыль предприятия. С нашей точки зрения, необходимо расширение объектов контроллинга путем включения в их состав оборотного капитала предприятия. Это потребует разработки цели и задач контроллинга, системы подконтрольных показателей-приоритетов, модели мониторинга и иных теоретико-методологических аспектов контроллинга оборотного капитала предприятия.

Библиографический список:

1. История экономических учений / М.Н. Рындина, Е.Г. Василевская, В.В. Голосов и др. — М.: Высш. шк., 1983. — 559 с.
2. Антология экономической классики / Предисловие И.А. Столярова. — М.: МП «ЭКОНОВ», «КЛЮЧ», 1993. — 475 с.
3. Розенберг Д.И. Комментарии к «Капиталу» К.Маркса / Д.И. Розенберг. — М.: Экономика, 1984. — 720 с.
4. Фінанси підприємств / Под ред. А.М. Поддєрьогіна. — К.: КНЕУ, 2004. — 546 с.
5. Бочаров В.В. Корпоративные финансы / В.В. Бочаров. — СПб.: Питер, 2001. — 256 с.
6. Опарін В.М. Фінанси. Загальна теорія / В.М. Опарін. — К.: КНЕУ, 2001. — 240 с.
7. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности / В.В. Ковалев. — М.: Финансы и статистика, 1996. — 432 с.
8. Бланк И.А. Финансовый менеджмент / И.А. Бланк. — К.: Ника-Центр "Эльга", 1999. — 528 с.
9. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь / Б.А.Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. 2-е изд., исправ. — М.: ИНФРА-М, 1998. — 479 с.
10. Бланк И.А. Управление использованием капитала / И.А. Бланк. — К.: Ника-Центр, Эльга, 2002. — 528 с.
11. Давыдова Л.В. Политика управления оборотным капиталом как часть общей финансовой стратегии предприятия /Л.В. Давыдова, С.А. Ильминская // Финансы и кредит. — 2006. — № 15 (219). — С. 5 – 10.

Поступила в редакцию 19.03.2007 г.