

МОДЕЛИ ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ

А. А. Божченко

*Учреждение образования «Гомельский государственный
технический университет имени П. О. Сухого», Беларусь*

Научный руководитель Н. А. Алексеенко

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.

Политика управления оборотным капиталом должна обеспечить поиск компромисса между риском потери ликвидности и эффективностью работы. Это сводится к решению двух важных задач.

Обеспечение платежеспособности. Такое условие отсутствует, если предприятие не в состоянии оплачивать счета, выполнять обязательства и, возможно, объявит о банкротстве. Предприятие, не имеющее достаточного уровня оборотного капитала, может столкнуться с риском неплатежеспособности.

Обеспечение приемлемого объема, структуры и рентабельности активов. Известно, что различные уровни разных текущих активов по-разному воздействуют на прибыль. Например, высокий уровень производственно-материальных запасов потребует, соответственно, значительных текущих расходов, в то время как широкий ассортимент готовой продукции в дальнейшем может способствовать повышению объемов реализации и увеличению доходов. Каждое решение, связанное с определением уровня денежных средств, дебиторской задолженности и производственных запасов, должно быть рассмотрено как с позиции рентабельности данного вида активов, так и с позиции оптимальной структуры оборотных средств.

Ликвидность и приемлемая эффективность текущих активов в значительной степени определяются уровнем чистого оборотного капитала.

Принято выделять различные стратегии финансирования текущих активов в зависимости от отношения менеджера к выбору источников покрытия варьирующей их части, т. е. к выбору относительной величины чистого оборотного капитала. Известны четыре модели поведения: идеальная, агрессивная, консервативная, 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 ($ОК = ДП - ВА$). Следовательно, каждой стратегии поведения соответствует свое базовое балансовое уравнение.

Статическое и динамическое представления каждой модели приведены на рисунках 1–4.

Идеальная модель (рис. 1) построена, основываясь на самой сути категорий «текущие активы» и «текущие обязательства» и их взаимном соответствии. Термин «идеальная» в данном случае означает не идеал, к которому нужно стремиться, а лишь сочетание активов и источников их покрытия, исходя из их экономического содержания. Модель означает, что текущие активы по величине совпадают с краткосрочными обязательствами, т. е. чистый оборотный капитал равен нулю. В реальной жизни такая модель практически не встречается. Кроме того, с позиции ликвидности она наиболее рискованна, поскольку при неблагоприятных условиях (например, необходимо рассчитаться со всеми кредиторами одновременно) предприятие может оказаться перед необходимостью продажи части основных средств для покрытия текущей кредиторской задолженности. Суть этой стратегии состоит в том, что долгосрочные пассивы устанавливаются на уровне внеоборотных активов, т. е. базовое балансовое уравнение (модель) будет иметь вид: $ДП = ВА$. Для конкретного предприятия наиболее реальна одна из следующих трех моделей стратегии финансового управления оборотными средствами (рисунках 2–4), в основу которых заложено, что для обеспечения ликвидности, как минимум, внеоборотные активы и системная часть текущих активов должны покрываться долгосрочными пассивами. Таким образом, различие между моделями определяется тем, какие источники финансирования выбираются для покрытия варьирующей части текущих активов.

Динамическое представление

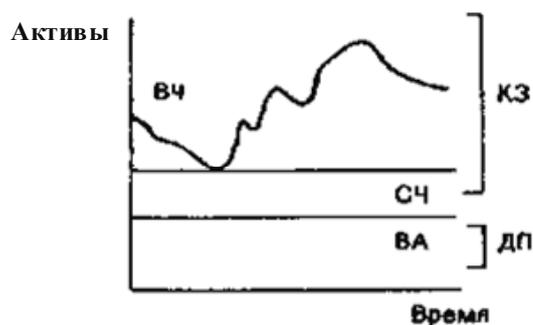


Рис. 1. Идеальная модель финансового управления оборотным капиталом

Агрессивная модель (рис. 2) означает, что долгосрочные пассивы служат источниками покрытия внеоборотных активов и системной части текущих активов. В этом случае чистый оборотный капитал в точности равен этому минимуму ($OK = СЧ$). С позиции ликвидности эта стратегия также весьма рискованна, поскольку в реальной жизни ограничиться лишь минимумом текущих активов невозможно. Базовое балансовое уравнение (модель) будет иметь вид: $ДП = ВА + СЧ$. Консервативная модель (рис. 3) предполагает, что варьирующая часть текущих активов также покрывается долгосрочными пассивами. В этом случае краткосрочной кредиторской задолженности нет, отсутствует и риск потери ликвидности. Чистый оборотный капитал равен по величине текущим активам ($OK = ТА$). Безусловно, модель носит искусственный характер.

Динамическое представление

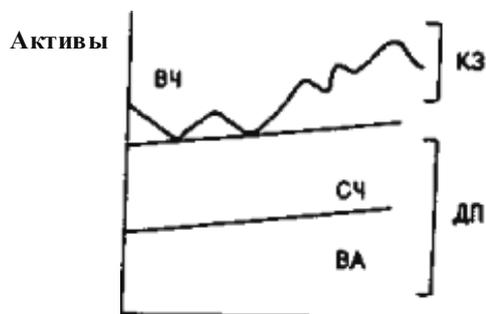


Рис. 2. Агрессивная модель финансового управления оборотным капиталом

Компромиссная модель (рис. 4) наиболее реальна. В этом случае внеоборотные активы, системная часть текущих активов и приблизительно половина варьирующей части текущих активов покрываются долгосрочными пассивами. Чистый оборотный капитал равен по величине сумме системной части текущих активов и половины их варьирующей части ($OK = СЧ + 0,5 \cdot ВЧ$). В отдельные моменты предприятие может иметь излишние текущие активы, что отрицательно влияет на прибыль, однако это рассматривается как плата за поддержание риска потери ликвидности на должном уровне. Стратегия предполагает установление долгосрочных пассивов на уровне, задаваемом следующим базовым балансовым уравнением: $ДП = ВА + СЧ + 0,5 \cdot ВЧ$.

Динамическое представление

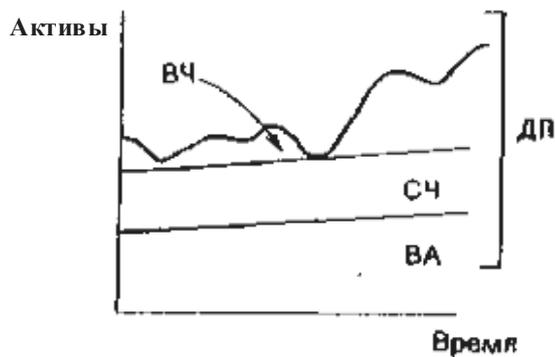


Рис. 3. Консервативная модель финансового управления оборотным капиталом

Динамическое представление



Рис. 4. Компромиссная модель финансового управления оборотным капиталом

Выбор оптимальной модели для предприятия улучшит его финансовую деятельность и позволит закрепить свои позиции на рынке.