

УДК 336.662

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ ОБОРОТНЫМ КАПИТАЛОМ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

*Глуценко В.В. д.э.н., профессор, Гурьева Я.В.,
Харьковский государственный университет*

В условиях глубокого финансово-платежного кризиса, практического отсутствия на большинстве промышленных предприятий ликвидных активов, все более актуальное значение приобретают вопросы поиска и внедрения эффективных методов управления оборотным капиталом предприятий, в рамках обслуживания собственной дебиторско-кредиторской задолженности.

Кругооборот оборотного капитала в нынешних условиях хозяйствования характеризуется значительным временным и стоимостным разрывом между кассовым поступлением доходов от хозяйственной деятельности и кассовым осуществлением соответствующих расходов. В этой связи эффективность деятельности предприятия, его позиционирование на рынке на сегодняшний день в немалой степени зависят от способности менеджмента оптимизировать управление финансовыми потоками в направлении устойчивого сокращения указанного разрыва.

В современной рыночной экономике одним из эффективных способов ускорения оборачиваемости оборотных активов, а, следовательно, и сокращения объемов дебиторской задолженности, является использование вексельной формы взаиморасчетов. Действительно, в силу таких характеристик, как: безусловность (ничем не обусловленное обязательство погашать долг), относительная ликвидность (возможность продажи за деньги), оборачиваемость (способность выступать в качестве средства расчета), наполняемость (обеспеченность товарной массой и обязательствами), - вексель является одним из немногих доступных предприятию инструментов низкокзатрат-

ного пополнения оборотного капитала. Это особенно важно на текущем этапе в условиях существования, так называемой, картотеки № 2. При блокировании текущих счетов предприятий всевозможными документами на безакцептное списание денежных средств, вексель является наиболее приемлемым средством обеспечения рациональной организации управления финансовыми потоками. Использование векселя в практике хозяйственной деятельности, при правильном подходе к формированию вексельного портфеля, призвано способствовать как повышению качества дебиторской задолженности, так, собственно, и ускорению оборачиваемости оборотного капитала через сокращение сроков возврата долгов дебиторами.

Очевидно, что уровень вексельного оформления задолженности за реализованные товары, работы, услуги в общей структуре дебиторской задолженности непосредственно связан с управлением сроками ее погашения, что может быть выражено формулой:

$$\bar{t}_{д.з.} = t \div \left(\frac{V}{O - V^2} \right), \quad (1)$$

где $\bar{t}_{д.з.}$ - средний срок погашения дебиторской задолженности;

t - период времени;

O - средний остаток дебиторской задолженности;

V - объем продаж в кредит за период t ;

$$V = V_1 + V_2, \quad (2)$$

где V_1 - сумма продаж, не оформленная выпуском долговых обязательств;
 V_2 - сумма продаж, оформленная векселями покупателей.

$$V_2 = C_n + P_p, \quad (3)$$

где C_n - номинальная стоимость продаж, оформленных векселями покупателей;

P_p - процентный доход по векселю.

$$P_p = \frac{P_c \cdot C_n \cdot t_g}{100 \cdot 360}, \quad (4)$$

где P_c - средняя процентная ставка по векселям (ставка по коммерческому кредиту покупателю);

t_g - средний срок оплаты векселей (срок коммерческого кредита).

$$V_2 = C_n + \frac{P_c \cdot C_n \cdot t_g}{100 \cdot 360} = C_n \cdot \left(1 + \frac{P_c \cdot t_g}{100 \cdot 360}\right) \quad (5)$$

$$V = V_1 + C_n \cdot \left(1 + \frac{P_c \cdot t_g}{100 \cdot 360}\right) \quad (6)$$

Таким образом,

$$\bar{t}_{\text{д.з.}} = \frac{t \cdot \left[O - C_n \cdot \left(1 + \frac{P_c \cdot t_g}{100 \cdot 360}\right)\right]}{V_1 + C_n \cdot \left(1 + \frac{P_c \cdot t_g}{100 \cdot 360}\right)} \quad (7)$$

Как видно из формулы (7), зависимость между средним сроком погашения дебиторской задолженности и суммой продаж, оформленных ликвидными векселями покупателей, является обратно пропорциональной. В то же время, на объем вексельных продаж прямо воздействуют срок оплаты векселей и процентная ставка по ним.

Поэтому одной из важных задач менеджмента в процессе оптимизации среднего периода возврата дебиторской задолженности выступает определение в каждом конкретном случае рациональных сроков погашения и стоимости вексельного кредита.

Вексельный оборот предприятия может включать объемы как векселей полученных, так и векселей выданных. Поэтому, в целях финансового управления оценку эффективности вексельного обслуживания дебиторской задолженности целесообразно увязать с анализом кредиторской задолженности.

По аналогии с формулой (7) можно рассчитать:

$$\bar{t}_{\text{к.з.}} = \frac{t \cdot \left[O' - C'_n \cdot \left(1 + \frac{P'_c \cdot t'_g}{100 \cdot 360}\right)\right]}{V'_1 + C'_n \cdot \left(1 + \frac{P'_c \cdot t'_g}{100 \cdot 360}\right)}, \quad (8)$$

где $\bar{t}_{\text{к.з.}}$ - средний срок погашения кредиторской задолженности;

O' - средний остаток кредиторской задолженности;

V'_1 - сумма закупок, не оформленная выпуском долговых обязательств;

C'_n - начисленная стоимость закупок, оформленных векселями предприятия;

P'_c - средняя процентная ставка по векселям выданным;

t'_g - средний срок оплаты векселей выданных.

Повышению эффективности управления оборотным капиталом предприятия и, следовательно, укреплению платежеспособности и ликвидности, должны способствовать действия финансового менеджмента в направлении выполнения следующего условия:

$$\bar{t}_{\text{д.з.}} < \bar{t}_{\text{к.з.}} \quad (9)$$

Таким образом, представляется целесообразным активизировать деятельность по оформлению кредитных продаж векселями покупателей при сокращении объемов вексельного обеспечения собственной кредиторской задолженности. Это особенно актуально в настоящее время, учитывая официальное приращение вексельной функции исполнительного документа, что позволяет предъявлять к безакцептному списанию с векселедателя суммы непогашенной вексельной задолженности.

В то же время схема управления вексельным портфелем должна удовлетворять требованию: "доходность по векселям дебиторов необходимо поддерживать на уровне большем, чем издержки по выданным векселям".

Преимущества вексельной формы оформления дебиторской задолженности заключаются также в следующем. Для осуществления «горящих» платежей (погашения налоговой задолженности, выплаты заработной платы и др.) предприятие может досрочно продать право требования к дебитору посредством учета векселя в коммерческом банке. В то же время, при наличии у предприятия картотеки, гораздо выгоднее произвести обмен векселя дебитора на банковский вексель, что позволит предприятию пополнить оборотный капитал высоколиквидным платежным средством без угрозы отвлечения ресурсов на погашение картотеки по текущему счету. Эффективность управления финансовыми потоками при этом может быть определена при помощи коэффициента конверсии векселей K_k , непосредственно коррелирующего с рыночной ставкой по банковским кредитам:

$$K_k = \frac{H_{\text{д}} - H_{\text{б}}}{H_{\text{д}}} \cdot \frac{360}{t_{\text{д}}} \cdot 100\%, \quad (10)$$

где $H_{\text{д}}$ - номинальная стоимость векселя дебитора, обмениваемого на банковский вексель;

$H_{\text{б}}$ - номинальная стоимость банковского векселя;

$t_{\text{д}}$ - период от момента конверсии до срока погашения векселя дебитора.

Еще одним направлением совершенствования менеджмента оборотных активов является использова-

ние предприятием векселей дебиторов для погашения собственной кредиторской задолженности. Удельный вес ликвидных векселей в совокупной дебиторской задолженности определяется с помощью коэффициента абсолютной ликвидности дебиторской задолженности предприятия ($K_{а.л.}$):

$$K_{а.л.} = \frac{\alpha \cdot V_2}{V}, \quad (11)$$

где α - доля векселей дебиторов, которые могут быть направлены на погашение собственной кредиторской задолженности предприятия.

Как известно, абсолютная ликвидность предприятия (L_a) вычисляется по формуле:

$$L_a = \frac{D}{K_0}, \quad (12)$$

где D_0 - денежные средства в кассе и на текущем счете;

K_0 - краткосрочные обязательства предприятия.

В условиях хронического недостатка платежных средств, при блокировке текущего счета карточкой № 2, векселя платежеспособных дебиторов остаются практически единственным инструментом поддержания ликвидности предприятия на должном уровне. Поэтому в целях учета всего арсенала расчетных средств предлагаем преобразовать формулу (11) следующим образом:

$$L_a = \frac{D + \alpha \cdot V_2}{K_0} \quad (13)$$

$$L_a = \frac{D}{K_0} + \frac{\alpha \cdot V_2}{K_0} = \frac{D}{K_0} + \frac{\alpha \cdot V_2 \cdot V}{K_0 \cdot V} = \frac{D + K_{а.л.} \cdot V}{K_0} \quad (14)$$

Коэффициент конверсии векселей показывает расходы предприятия в процентах годовых.

Как видно из формулы (10), расходы предприятия в абсолютном выражении (так называемый дисконт, исчисляемый как разница номинала векселя дебитора и номинала векселя банка) будут тем больше, чем выше учетная ставка коммерческого банка и больше времени до погашения векселя дебитора. С целью снижения коэффициента конверсии векселей предприятие может «переложить» все или часть расходов на дебитора. Предприятию нужно стремиться к тому, чтобы положительная разница между номиналом векселя дебитора, и лежащей в основе этого векселя суммой продукции, была примерно равна курсовым потерям предприятия при конверсии векселя дебитора на вексель банка.

Чем выше коэффициент абсолютной ликвидности, тем выше оборачиваемость оборотных средств за счет сокращения дебиторской задолженности. Кроме того, высокий коэффициент свидетельствует о высоком уровне финансового менеджмента на предприятии, так как только при этом условии возможны ликвидность выпускаемой продукции, адекватная конъюнктуре система взаиморасчетов, тщательный отбор платежеспособных дебиторов, эффективное взаимодействие с поставщиками и банками.

Алгоритм использования векселя в управлении оборотными средствами промышленного предприятия может быть представлен в виде укрупненной блок-схемы (рис. 1).

В первую очередь определяется структура оборотных средств и доля дебиторской задолженности, как управляемой векселем части оборотных средств (блоки 1 и 2)

Затем необходимо перейти к анализу дебиторской задолженности с целью изыскания возможностей ускорения ее оборачиваемости. Инструментом при этом служит вексель. Однако не всякий покупатель согласится на вексельную задолженность, поскольку она связана с дополнительными издержками в виде процентов и угрозы безакцептного

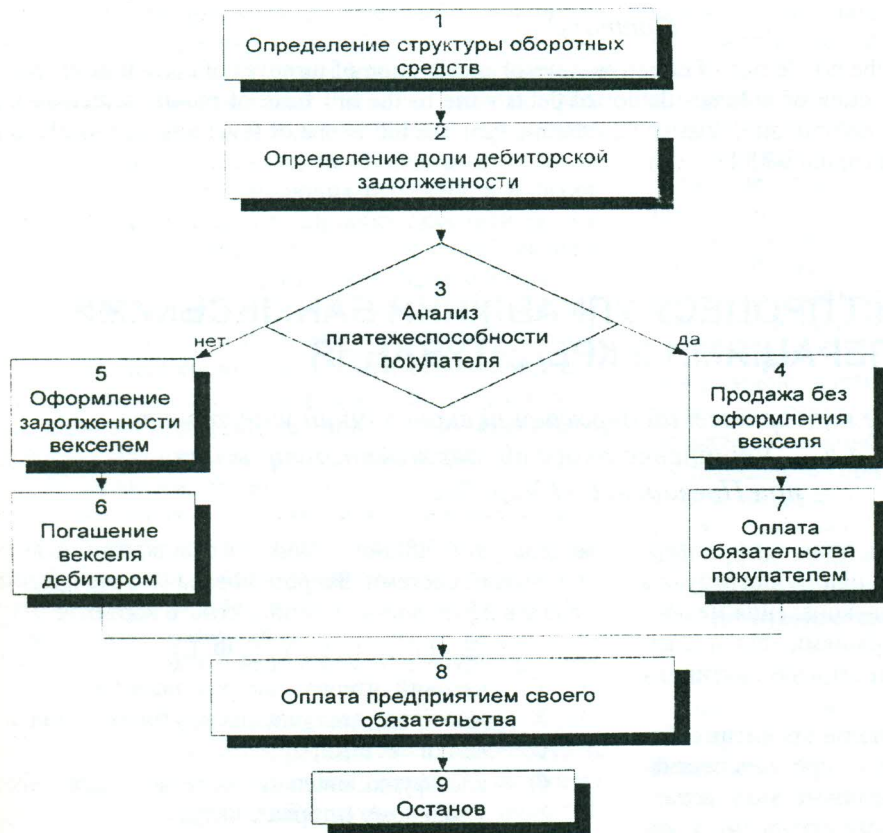


Рис.1. Укрупненная блок-схема использования векселя в управлении оборотными средствами.

списания средств. Необходимо тщательно проанализировать платежеспособность покупателей по следующим критериям (блок 3):

- положительная история взаимоотношений предприятия с данным покупателем;
- безупречная кредитная история;
- налаженный покупателем краткосрочный товарооборот.

В случае безупречной платежеспособности покупателя поставку продукции ему следует осуществлять без оформления векселя (блок 4), в иных случаях – оформить задолженность векселями.

Обычная форма взаиморасчетов предполагает оплату в регламентируемый срок покупателем и принятием своих обязательств (блоки 7,8).

Совершенствование управления финансовым потоком, а, следовательно, эффективностью использования оборотных средств, имеет основой механизм взаиморасчетов налаженный экономической службой предприятия (блоки 5,6), для обеспечения которого необходимы:

- алгоритм применения того или иного варианта взаиморасчетов, в зависимости от финансового состояния предприятия, с целью его улучшения;
- возможность оплаты обязательств предприятия перед кредиторами полученными векселями покупателей (или другими векселями, которыми расплатились покупатели) без курсовых потерь с целью ускорения оборота и снижения издержек по обслуживанию дебиторской и кредиторской задолженностей;
- возможность продажи полученных векселей дебиторов за «живые» деньги, налоги, заработная плата, необходимые для совершения определенных платежей, или конверсии их на ликвидные векселя банков;
- контроль за платежеспособностью векселедателей, за наступлением срока платежа по полученным векселям, за ликвидностью их товарного обеспечения;
- поддержание ликвидности выданных своих векселей через их наполняемость ликвидной продукцией, которой желательно для векселедателя при дефиците денег погасить свои обязательства.

Литература

1. Демківський А. Вексель, його форми та функції в ринковій економіці. - Банківська справа, 1996 - № 5 - С. 49-53.
2. Лечига Й., Мешко І., і др. На захист векселя. - Банківська справа, 1998, - № 5 - С. 62.
3. Мороз Ю. М. Вексельное дело. – К.: Наукова думка, 1996.
4. Стоянова Е.С. и др. Управление оборотным капиталом. - М.: Перспектива, 1998.
5. Федоров А.Ф. История векселя. Историко-юридическое исследование. - Одесса, 1895.

Summary

The authors have considered in the article one of effective ways of acceleration of turnover of current assets actives of the enterprise, and, hence, a reduction of volumes debtor of debts - use of the bill form of mutual settlements. By virtue of such characteristics, as unconditionally, relative liquidating, turn, the bill is one of few tools, accessible to the enterprise for updating of a working capital with low costs.