

5.14. ПОКАЗАТЕЛИ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ АКТИВОВ АЭРОКОСМИЧЕСКИХ ПРЕДПРИЯТИЙ¹

Тевелева О.В., к.э.н., с.н.с.

Центральный экономико-математический институт Российской Академии наук, г. Москва

[Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ](#)

К настоящему времени методика анализа оборачиваемости активов уже сформировалась. Однако существуют некоторые затруднения с интерпретацией рассчитываемых показателей. Для аэрокосмических предприятий характерен длительный цикл производства. Соответственно, показатели оборачиваемости этих предприятий нельзя сравнивать с аналогичными показателями предприятий других отраслей. В статье проведен анализ показателей оборачиваемости большинства российских предприятий, относящихся к аэрокосмическим. Также для сравнения представлены аналогичные показатели за несколько лет зарубежных предприятий сектора Aerospace and defence.

В бухгалтерском балансе активы – это *внеоборотные активы* (нематериальные активы, основные средства, незавершенное производство) и *оборотные активы* (запасы, дебиторская задолженность краткосрочные финансовые вложения, денежные средства). Оборотные активы – это капитал, инвестируемый в текущую деятельность на период каждого операционного цикла. Соответственно показатели оборачиваемости интересны тем, что с их помощью возможно оценить реальную эффективность операционной деятельности. Они лучше характеризуют текущее положение, чем показатели изменения операционной прибыли. Понятно, что для различных типов предприятий необходимо проводить расчет оборачиваемости разных активов. Например, для торговых предприятий важно показать оборачиваемость денежных средств и дебиторской задолженности. Для крупных производственных предприятий, к которым относятся предприятия аэрокосмической промышленности, важно следить за оборачиваемостью запасов (запасы – это готовая продукция, сырье, материалы).

В западной литературе наиболее часто используют оборачиваемость краткосрочных активов, длительность оборота дебиторской задолженности и длительность оборота товарно-материального запаса. Некоторые отечественные экономисты считают необходимым делать расчет также и оборачиваемости внеоборотных активов. По нашему мнению, расчет оборачиваемости внеоборотных активов излишен в связи с тем, что внеоборотные активы имеют длительное использование и учитываются предприятием по балансовой стоимости, которая не отражает полезность этих активов. Для характеристики динамики основных средств лучше использовать показатель фондоотдачи, а для некоторых предприятий (в основном тех, которые можно счи-

тать инновационными) – коэффициент обновления основных средств. Для строительных организаций может быть проведен расчет оборачиваемости незавершенного производства. Для аэрокосмических предприятий анализ состояния основных средств – это отдельная тема. И показатель «оборачиваемость основных средств» какой-либо смысловой нагрузки не имеет. Гораздо важнее анализировать состояние оборотных активов, так как соотношение стоимости оборотных активов к общим активам составляет на предприятиях порядка 70-80%.

Коэффициенты оборачиваемости активов необходимы для того чтобы понимать, является ли общее количество каждого актива, представленного в балансе, приемлемым, слишком большим или слишком маленьким по отношению к текущим или прогнозируемым продажам. Если предприятие совершает избыточные вложения в активы, оно сокращает свободный денежный поток. Если у предприятия недостаточно активов, оно будет терять объемы продаж, что также негативно скажется на денежном потоке. Следовательно, важно, чтобы активы были инвестированы оптимально.

Значение анализа оборачиваемости состоит в том, что он позволяет увидеть картину финансового состояния предприятия в динамике. Если традиционно рассматриваемые показатели ликвидности позволяют составить оценку соотношения оборотных активов и краткосрочных пассивов в статике, то анализ оборачиваемости капитала, помещаемого в оборотные средства, позволяет установить причины, обусловившие то или иное значение анализируемых показателей активов и обязательств, а также тенденции их изменения. В интересах предприятия организовать работу с оборотными средствами наиболее рациональным способом, так как от этого напрямую зависят издержки.

Ряд авторов утверждает, что показатели оборачиваемости «наиболее хорошо» характеризуют эффективность деятельности предприятия и напрямую влияют на ликвидность и финансовую устойчивость. Например, в [1, с. 299] указано, что «рост коэффициента оборачиваемости свидетельствует о повышении эффективности использования имущества с точки зрения извлечения дохода (прибыли)» или «скорость оборота средств, оказывает непосредственное влияние на платежеспособность предприятия». Также во многих учебниках встречается фраза: «И финансовое положение и ликвидность непосредственно зависят от того, насколько быстро средства, вложенные в активы, превращаются в реальные деньги». Связь между оборачиваемостью, ликвидностью и платежеспособностью, конечно, есть. В теории все выглядит довольно логично – чем больше продаем, тем больше денег на расчетном счете, в запасах, в дебиторской задолженности. Однако на практике мы сталкиваемся с тем, что значимость коэффициентов оборачиваемости сильно преувеличена. Рассмотрим пример коэффициентов, рассчитанных по балансу Открытого акционерного общества «Красноярский машиностроительный завод «Красмаш» (ОАО «Красмаш») (табл. 1)².

¹ Работа выполнена при поддержке гранта РФФИ (РГНФ), проект № 16-02-00743 «Многокритериальный анализ и прогнозирование технико-экономического состояния и тенденций развития ведущих мировых аэрокосмических компаний».

² Бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках получены в базе данных СПАРК-Интерфакс. Данные отчетности умышленно взяты за периоды в прошлом. Для данной статьи важно

Таблица 1

КОЭФФИЦИЕНТЫ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ОАО «КРАСМАШ»

Наименование	Годы				
	2009	2010	2011	2012	2013
Ликвидность					
Коэффициент текущей ликвидности	1,23	1,02	7,4	9,91	2,56
Коэффициент быстрой ликвидности	0,24	0,14	2,28	5,71	1,62
Деловая активность					
Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз	12,26	9,58	2,27	1,19	0,66
Период погашения дебиторской задолженности, дней	29,76	42,13	160,97	307,87	549,52
Оборачиваемость запасов, раз	2,48	1,31	0,6	0,92	0,91
Период оборота запасов, дней	147,11	215,6	610,94	396,9	403,21
Оборачиваемость оборотных активов, раз	2,07	1,12	0,47	0,49	0,37
Оборачиваемость совокупный активов, раз	0,96	0,45	0,29	0,36	0,29
Финансовый цикл, дней	151,4	212,2	629,54	636,18	701,55
Операционный цикл, дней	176,87	345,2	771,91	704,77	952,73
Платежеспособность					
Финансовый рычаг (совокупные активы к собственному капиталу по балансовой стоимости)	1,96	2,27	3,98	5,5	5,69
Совокупный долг к собственному капиталу (по балансовой стоимости)	0,74	0,68	2,3	3,77	2,62
Совокупный долг к совокупным активам	0,38	0,3	0,58	0,69	0,46
Рентабельность					
Рентабельность по валовой прибыли, %	4,93	6,23	4,78	3,15	3,44
Рентабельность по EBT, %	0,46	1,2	1,18	0,76	3,32
Рентабельность по чистой прибыли, ROS, %	0,31	0,66	0,63	0,47	2,5
Доходность активов, ROA, %	0,29	0,21	0,18	0,17	0,72

Как мы видим из табл. 1, оборачиваемость дебиторской задолженности, запасов, оборотных активов за 5 лет существенно падает, но ликвидность при этом растет. Судя по всему, на предприятии уменьшается собственный капитал и при этом растут заемные средства. То есть по показателям ликвидности и платежеспособности предприятие благополучно. Данные показатели были достигнуты благодаря изменению структуры капитала, а именно благодаря появлению кредиторской задолженности. Существуют и обратные примеры, когда оборачиваемость рас-

показать сам принцип действия показателей, а не анализировать деятельность предприятия и тем более не делать выводов о его финансовом положении.

тет, а ликвидность падает. Соответственно, улучшение показателей оборачиваемости не может гарантировать улучшение эффективности предприятия. Коэффициенты оборачиваемости лишь показывают ситуацию, которая складывается в области управления оборотными средствами. Этим показатели оборачиваемости и ценны. Они могут дополнить исследование структуры баланса по вопросам характеристики сложившихся условий работы с запасами, сбытом готовой продукции, условий расчетов с поставщиками и покупателями. Более информативными являются периоды оборота, которые рассчитываются в днях, так как они имеют реальную экономическую интерпретацию.

Высокие показатели оборачиваемости, как правило, свидетельствует об эффективном использовании капитала и благоприятной обстановке внутри компании в связи с управлением оборотными активами. Чем быстрее оборот, тем меньше на каждый оборот приходится условно-постоянных расходов, а значит, тем выше финансовая эффективность предприятия.

Система показателей оборачиваемости основывается на двух взаимосвязанных финансовых коэффициентах:

- длительностью одного оборота в днях. Уменьшение длительности одного оборота свидетельствует об улучшении использования активов;
- количеством оборотов за определенный период – год, полугодие, квартал или коэффициент оборачиваемости, который показывает, сколько оборотов за период делает тот или иной актив. Чем выше коэффициент оборачиваемости, тем лучше используются активы.

Традиционно показатель оборачиваемости активов рассчитывается как отношение выручки от продаж (за вычетом налога на добавленную стоимость, НДС, и акцизов) на среднюю величину активов. Соответственно, если необходимо сделать расчет оборачиваемости оборотных средств, то в знаменателе формулы используется средняя стоимость оборотных средств за период. Ряд авторов критикуют данный подход, считая, что ресурсоотдачу нельзя путать с оборачиваемостью. На наш взгляд, экономический смысл показателя оборачиваемости не подвергается серьезному искажению и расчет его правомерно делать традиционным методом. Логично, что увеличение объема выручки, приходящейся на 1 руб. стоимости оборотных активов, рассматривается в качестве индикатора ускорения возврата средств, вложенных в операционную деятельность предприятия.

Аналогично с показателями оборачиваемости дебиторской задолженности, кредиторской и других. Каких-либо новшеств традиционный метод расчета оборачиваемости не требует. Во всем мире он считается именно так:

$$K_{об} = \frac{B}{C_{OA}},$$

где $K_{об}$ – коэффициент оборачиваемости активов;
 B – выручка, руб (без НДС и акцизов);
 C_{OA} – средняя стоимость активов за период, руб.

$$T_{об} = \frac{T}{K_{об}},$$

где $T_{об}$ – период оборачиваемости активов, дни;

T – продолжительность отчетного периода, дни³;
K_{об} – коэффициент оборачиваемости активов.

Расчет оборачиваемости позволяет уточнить исследование структуры бухгалтерского баланса и охарактеризовать сложившуюся на предприятии ситуацию с оборотными активами. В данном случае слово «уточнить» означает провести анализ показателей оборачиваемости в динамике. Например, если в течение года коэффициент оборачиваемости оборотных активов увеличился с 1,5 до 2,5, то это, безусловно, положительная тенденция. Однако сложно сказать, является ли величина, равная 2,5, оптимальной, критической или допустимой. Каких-либо нормативных значений для показателей оборачиваемости не существует, как, например, в случае с коэффициентами ликвидности. Показатели оборачиваемости существенно варьируются в зависимости от отрасли, размера предприятия, его местоположения и многих других факторов.

Следует иметь в виду, что на величину коэффициента оборачиваемости оборотных активов непосредственное влияние оказывает принятая на предприятии методика их учета. Наиболее распространенным в нашей стране до сих пор был метод оценки по фактической себестоимости заготовления. Однако при его использовании в условиях длительного хранения запасов, характерного для многих предприятий, во-первых, занижается себестоимость проданной продукции (и, следовательно, завышаются прибыль и уплачиваемый с нее налог), во-вторых, существенно занижается стоимость остатков материалов, а значит, искусственно завышается их оборачиваемость.

Использование метода оценки материалов по стоимости последних закупок (ЛИФО), хотя и весьма привлекательно с точки зрения налогообложения (поскольку в условиях инфляции этот метод максимизирует себестоимость проданной продукции), приводит к искажению величины остатков материалов в сторону их уменьшения. В результате и в этом случае достоверность показателя оборачиваемости активов снижается.

Оценка запасов товарно-материальных ценностей по стоимости первых закупок (метод ФИФО) приводит к тому, что себестоимость проданной продукции формируется исходя из наиболее низких (в условиях инфляции) цен на материалы, а их остатки оцениваются по максимальной (рыночной) стоимости. Поэтому оборачиваемость оборотных активов в данном случае будет объективно ниже чем при использовании рассмотренных ранее методов оценки. Таким образом, видно, что, исходя из задач и выбранной стратегии управления активами, менеджмент предприятия имеет определенную возможность регулировать величину коэффициента оборачиваемости своих активов.

Нормативные значения показателей оборачиваемости

У показателей оборачиваемости нет нормативных значений, как например, у показателей рентабель-

ности или ликвидности. Оборачиваемость во многом зависит от отрасли, от размера предприятия и от характера производимой продукции.

Ряд экономистов рекомендуют сравнивать показатели оборачиваемости со средними показателями по отрасли или же с показателями, которые были на данном предприятии в наиболее благоприятные для него периоды. В табл. 2 приведены статистические данные по показателям оборачиваемости оборотных активов для предприятий различных обрабатывающих производств в Российской Федерации за 2008-2015 г. [5, 6]. Более свежих данных на июль 2017 г. Федеральная служба государственной статистики (Росстат) еще не предоставил.

Таблица 2

ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ ПРЕДПРИЯТИЙ РОССИИ ПО ВИДАМ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Годы	Обрабатывающие производства	Из них	
		производство машин и оборудования	производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования
2008	154	183	183
2009	195	242	228
2010	177	223	203
2011	169	215	196
2012	165	223	220
2013	175	231	245
2014	180	243	252
2015	212	254	285

В среднем по различным отраслям, которые можно считать похожими на исследуемую отрасль, мы видим оборачиваемость 180-250 дней. Конечно, этот диапазон довольно широк. Этот ориентир следует принимать во внимание, но не считать его эталонным. Попадание коэффициента оборачиваемости активов в заданный диапазон будет означать, что уровень оборачиваемости является средним и наиболее типичным. При отклонениях от заданного диапазона оборачиваемости следует дополнительно анализировать оборачиваемость оборотных активов по элементам – оборачиваемость запасов, дебиторской задолженности, денежных средств. Рекомендуется также рассматривать показатель «период оборота». Росстат этих данных не дает. В США ведутся исследования по оборачиваемости активов различными аналитическими компаниями и регулярно публикуются с периодичностью раз в квартал. В Европе этим занимается Евростат. Правда направление Aerospace and defence Евростат не отслеживает, но отслеживают многие другие отрасли. В этом смысле Росстат отстает от Евростата и американских аналитических компаний. В настоящее время (июль 2017 г.) Росстат опубликовал лишь данные по оборачиваемости за 2015 г. Представим данные по показателю оборачиваемости этих же отраслей для некоторых стран Евросоюза. Эти данные были получены на сайте Евростата [8]. Следует обратить внимание, что показатель оборачиваемости оборотных активов и показатель оборачиваемости активов все же разные и сравнивать их между собой нельзя (табл. 3, 4).

³ Если анализируется отчетность за 1 год, необходимо принимать к расчету период в 365 дней.

Таблица 3

ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ АКТИВОВ ДЛЯ ОТРАСЛИ «ПРОИЗВОДСТВО МАШИН И ОБОРУДОВАНИЯ»

Страна	Годы								
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Чехия	121,7	94,2	112,1	127,2	108,7	129,8	147,5	141,3	141,4
Германия	135,1	109,5	137,6	143,1	138,5	145,9	150,9	157,7	157,6
Испания	154,4	122,2	126,5	123,2	119,0	114,0	118,6	126,1	119,6
Франция	129,7	113,5	125,7	132,7	128,1	127,3	131,8	134,9	131,6
Италия	129,6	125,5	126,2	131,1	121,2	123,0	129,4	129,4	147,2
Венгрия	69,5	130,5	143,5	179,3	164,1	175,7	207,4	243,6	181,9
Австрия	135,0	123,7	133,2	145,4	128,1	147,7	148,9	164,8	163,5
Великобритания	84,5	79,5	100,8	107,3	104,3	98,7	104,4	88,5	97,7
Среднее значение	119,9	112,3	125,7	136,2	126,5	132,8	142,4	148,3	142,6

Таблица 4

ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ АКТИВОВ ДЛЯ ОТРАСЛИ «ПРОИЗВОДСТВО ЭЛЕКТРООБОРУДОВАНИЯ»

Страна	Годы								
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Чехия	81,2	81,8	106,9	114,5	108,3	114,6	133,5	130,4	139,0
Германия	100,4	84,6	98,9	111,8	93,4	93,8	100,9	101,6	106,0
Испания	107,7	99,4	100,9	103,4	83,5	81,9	85,7	79,5	86,9
Франция	109,0	106,8	115,4	115,2	102,4	105,1	108,4	108,8	115,0
Италия	94,1	99,6	109,3	98,2	93,2	94,9	92,1	98,5	116,0
Венгрия	183,7	82,4	83,5	75,0	69,4	74,4	81,5	87,8	97,5
Австрия	108,4	102,7	126,7	106,6	101,1	94,7	106,6	117,4	122,1
Великобритания	93,1	80,8	101,5	89,7	95,1	92,1	98,1	94,3	97,6
Среднее значение	109,7	92,3	105,4	101,8	93,3	93,9	100,9	102,3	110,0

Представим данные по оборачиваемости активов, дебиторской задолженности и кредиторской задолженности по отрасли Aerospace and defense [2] для американских компаний. Данные показатели были рассчитаны в среднем для 50 публичных компаний – лидеров отрасли (табл. 5).

Таблица 5

ИНФОРМАЦИЯ ПО ПОКАЗАТЕЛЯМ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ОТРАСЛИ AEROSPACE AND DEFENSE В США⁴

Годы						
2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Оборачиваемость дебиторской задолженности						
8,47	7,36	7,48	7,59	7,70	8,6	6,59
Оборачиваемость запасов						
7,05	7,54	6,13	5,55	4,91	6,89	7,30
Оборачиваемость активов						
0,85	0,79	0,96	0,96	1,10	1,02	1,07
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней						
43,09	49,59	48,80	48,09	47,40	42,44	55,39
Оборачиваемость запасов, дней						
51,77	48,41	59,54	65,77	74,34	52,98	50,00
Оборачиваемость активов, дней						
429,41	462,03	380,21	380,21	331,82	357,84	341,12

В отсутствие нормативов следует сравнивать величину оборачиваемости с другими предприятиями отрасли. При этом необходимо выбирать предприятия, аналогичные по объему и по характеру выпускаемой продукции. При анализе показателей оборачиваемости следует помнить, что низкий уровень оборачиваемости необходимо рассматривать в разбивке по основным элементам – дебиторская задолжен-

ность, запасы. Также следует сравнивать данную величину с оборачиваемостью кредиторской задолженности.

При этом плохим является как низкая оборачиваемость, так и оборачиваемость, значительно превышающая уровень, характерный для данной отрасли. Если оборачиваемость слишком высокая, это может свидетельствовать о потенциальном риске недостаточности запасов. Кроме того, следует дополнительно анализировать структуру активов и выяснять причины изменения коэффициента оборачиваемости. Сделать это возможно при более тщательном изучении баланса, оборотно-сальдовой ведомости и отчета о прибылях и убытках. При этом изменения показателей рекомендуется смотреть не за годовой период, а за кварталный, а лучше и за месячный.

Таблица 6

ОБОРАЧИВАЕМОСТЬ АКТИВОВ ПРЕДПРИЯТИЙ АЭРОКОСМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ ЗА 2012-2016 гг.

Показатель	Годы				
	2012	2013	2014	2015	2016
Среднее значение оборачиваемости оборотных активов по анализируемым предприятиям отрасли	1,04	0,95	0,95	0,91	0,83
Медианное значение оборачиваемости оборотных активов по анализируемым предприятиям отрасли	0,81	0,76	0,74	0,66	0,69
Минимальное значение оборачиваемости оборотных активов	0,13	0,09	0,22	0,08	0,08

⁴ Примечание к табл. 5: по данным <http://csimarket.com>.

Показатель	Годы				
	2012	2013	2014	2015	2016
Максимальное значение оборачиваемости оборотных активов	4,92	3,23	3,58	3,25	3,51
Средний период оборачиваемости оборотных активов по предприятиям отрасли, дней	349,95	382,51	382,84	401,18	438,13

Оборачиваемость активов предприятий аэрокосмической отрасли

Для западных аналитических компаний типично приводить коэффициент оборачиваемости активов. Фактически данный показатель отражает интенсивность, с которой предприятие использует имеющиеся активы. Данный коэффициент определяет эффективность использования собственных средств (как собственных, так и заемных) в производстве и реализации продукции. Для отрасли Aerospace and defense США значение данных показателей приведено выше. Сравним их с аналогичным значением российских предприятий (табл. 6).

Данные значения были получены при анализе бухгалтерской отчетности ОАО, представленной в открытом доступе. Всего к анализу представлено 63 предприятия (табл. 7).

Таблица 7

ПОКАЗАТЕЛИ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ АКТИВОВ ПРЕДПРИЯТИЙ АЭРОКОСМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ ЗА 2012-2016 гг. В РАЗБИВКЕ ПО ПРЕДПРИЯТИЯМ

Количество предприятий, имеющих значение оборачиваемости активов	Годы				
	2012	2013	2014	2015	2016
Оборач – 0,05 до 0,50	13	14	21	20	22
Оборач – 0,51 до 0,90	25	22	19	25	23
Оборач – 0,91 до 1,40	11	16	10	7	8
Оборач – 1,41 до 1,90	7	6	7	4	8
Оборач – 1,91 до 2,40	3	2	3	3	1
Оборач – 2,41 до 5,0	4	3	3	4	1
Итого предприятий	63	63	63	63	63

Как видно из представленной табл. 7, наиболее вероятно, значение оборачиваемости активов будет лежать в диапазоне 0,51-0,90. Это означает диапазон 406-717 дней. Ведущие американские предприятий отрасли Aerospace and defense имеют оборачиваемость в 2016 г. в 341,12 дней.

Росстат не ведет статистику по коэффициенту оборачиваемости активов для различных отраслей, поэтому здесь мы привести сравнение не можем. Но можем сравнить с аналогичными отраслями – это «производство машин и оборудования» и «производства электрооборудования» Европы, то показатели оборачиваемости активов в 2016 г. для них 142,6 дней и 110,0 дней соответственно. Данное отличие вполне логично: продукция аэрокосмической промышленности имеет более длительные циклы, чем производство другой продукции машиностроения.

Оборачиваемость оборотных активов предприятий аэрокосмической отрасли

Приведем значения оборачиваемости оборотных активов предприятий аэрокосмической промышленности за несколько лет.

Таблица 8

ПОКАЗАТЕЛИ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ ПРЕДПРИЯТИЙ АЭРОКОСМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ ЗА 2012-2016 гг.

Показатель	Годы				
	2012	2013	2014	2015	2016
Среднее значение оборачиваемости оборотных активов по анализируемым предприятиям отрасли	1,81	1,73	1,67	1,75	1,58
Медианное значение оборачиваемости оборотных активов по анализируемым предприятиям отрасли	1,51	1,39	1,29	1,30	1,11
Минимальное значение оборачиваемости оборотных активов	0,55	0,30	0,43	0,49	0,37
Максимальное значение оборачиваемости оборотных активов	6,14	5,84	5,49	5,66	6,07
Средний период оборачиваемости оборотных активов по предприятиям отрасли, дней	201,47	211,09	218,74	208,67	231,36

Таблица 9

ПОКАЗАТЕЛИ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ ПРЕДПРИЯТИЙ АЭРОКОСМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ ЗА 2012-2016 гг. В РАЗБИВКЕ ПО ПРЕДПРИЯТИЯМ

Количество предприятий, имеющих значение оборачиваемости оборотных активов	Годы				
	2012	2013	2014	2015	2016
Оборач ОА – 0,3 до 0,8	9	10	13	16	17
Оборач ОА – 0,9 до 1,5	20	26	26	25	23
Оборач ОА – 1,6 до 2,1	14	11	9	6	9
Оборач ОА – 2,2 до 2,7	12	6	6	5	5
Оборач ОА – 2,8 до 3,3	2	3	4	2	4
Оборач ОА – 3,4 до 3,9	1	3	1	3	1
Оборач ОА – 4 до 6,15	5	4	4	6	4
Итого предприятий	63	63	63	63	63

Из данных табл. 8, 9 мы видим, что оборачиваемость оборотных активов на российских предприятиях составляет 0,30-0,55 за последние 5 лет. Однако при этом большинство предприятий имеют показатель оборачиваемости оборотных активов, равный 0,9-1,5.

Это соответствуют периоду оборачиваемости 243,3-405 дней. Если сравнивать с отраслью «производство машин и оборудования» и «производство электрооборудования», то получаем в среднем «сравнимые цифры» – 254,0 и 285,0 соответственно.

Оборачиваемость запасов

Производители неизбежно держат значительную сумму своего капитала в форме запасов. В производственные запасы включают сырье, основные и вспомогательные материалы, топливо, покупные полуфабрикаты, а также тару, тарные материалы, запасные части для текущего ремонта основных производственных фондов (ОПФ), инструменты и хозяйственный инвентарь со сроками службы менее одного года.

Показатель оборачиваемости запасов в западной литературе, например, у П. Этрила, называется «важным показателем эффективности работы менеджеров» [7, с. 95]. И это не случайно. Длительность оборота запаса определяет среднее количество дней, в течение которых капитал заморожен в запасах. Эти ресурсы могли быть использованы на другие цели, например, как инвестиции в новые технологии, маркетинг, новые средства производства. С другой стороны, при отсутствии необходимых материалов на складе, например, в случае нарушения условий поставок, может быть остановлено все производство. Поэтому запасы рассматриваются еще и как фактор, обеспечивающий безопасность и надежность системы снабжения. При наличии дефицита запасов существует вероятность невыполнения заказа в назначенный срок. А это срыв контракта, проблемы с заключением будущих контрактов, штрафные санкции.

На предприятиях аэрокосмической промышленности структура баланса в части активов представлена в табл. 10. За базу расчета принята отчетность за 2012-2016 гг. по ОАО «Красмаш».

Таблица 10

ОТНОШЕНИЕ ЗАПАСОВ К ВЕЛИЧИНЕ АКТИВОВ

%

Год	Отношение запасов к величине активов
2012	14,95
2013	18,23
2014	17,12
2015	18,60
2016	18,35

Для крупных предприятий данные соотношения являются типичными. При этом мы видим, что и запасы с каждым годом увеличиваются и в абсолютном, и в относительном выражении. При анализе оборачиваемости запасов за базу берется обычно не объем выручки, а величина себестоимости, так как это соответствует экономическому смыслу формирования запасов как части затрат. Поскольку товарно-материальный запас учитывается по себестоимости, то и в числителе указывается себестоимость продаж. Однако в некоторых источниках встречается также и рекомендация расчета оборачиваемости запасов по отношению к выручке. Это наследие советской экономической школы. Тем не менее, для ряда предприятий такой расчет может быть полезен. Особенно в связи с тем, что показатель выручки менее подвержен различным манипуляциям для целей снижения налогооблагаемой базы.

В знаменателе для обоих типов расчетов используется среднее значение уровня запасов между начальным и конечным значением за рассматриваемый период. Очевидно, что запасы необходимы, для того чтобы выполнять производственный план в заданном объеме и в установленные сроки. Недостаток запасов (сырья, материалов, топлива) отрицательно сказывается на финансовом положении предприятия, так как растут цены за срочность поставок, сокращается производство продукции в связи с простоями, повышается чувствительность к росту цен на сырьевые ресурсы. Чрезмерные запасы требуют затрат на их содержание, пока они не дождутся своего часа и не уйдут в производство. Причем потери организации возрастают прежде всего за счет отвлечения из оборота части капитала. В [4, с. 149] сделан вывод, что каждое предприятие должно стремиться к тому, чтобы производство вовремя и в полном объеме обеспечивалось всеми необходимыми ресурсами и в то же время, чтобы они не залеживались на складах.

Как правило, при описании коэффициента оборачиваемости запасов большинство учебных изданий и научных трудов предполагает принять аксиому: «чем выше оборачиваемость запасов организации, тем более эффективной является ее деятельность, тем меньше потребность в оборотном капитале, и тем устойчивее финансовое положение предприятия. Например, так указано в [3, с. 84]. Однако данное утверждение не всегда справедливо. Аналогичной точки зрения придерживаются и сторонники популярных в настоящее время концепций в области логистики, например, концепции бережливого производства, теории ограничений систем. В рамках этих концепций предполагается использование вытягивающих моделей в управлении запасами. При этом считается, что запасы – это прежде всего потери. Поэтому вытягивающие модели, предполагают создание постоянной обеспеченности предприятия минимально необходимым количеством запасов в целях недопущения образования дефицита запасов или, наоборот, недопущения формирования большого их объема.

В случае с предприятиями аэрокосмической промышленности, на каждом предприятии должны устанавливаться индивидуальные нормы оборачиваемости. Числовые значения таких норм устанавливаются на предприятиях ориентировочно, исходя из среднеотраслевых показателей и с учетом специфики самого предприятия и специфики используемых ресурсов. Наблюдение за тенденциями коэффициентов оборачиваемости в течение времени и сопоставление оборачиваемости с другими предприятиями отрасли дает понимание эффективности управления запасами. Однако контроль данных показателей не может быть сверху, например, головными предприятиями. Стремление соответствовать заданному нормативу может приводить к нежелательным последствиям. В рамках исследования был проведен анализ показателя оборачиваемости запасов на предприятиях аэрокосмической промышленности. Результаты анализа представлены в табл. 11. Всего было проанализировано 58 предприятий.

Таблица 11

ЗНАЧЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ЗАПАСОВ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ АЭРОКОСМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Показатель	Годы				
	2012	2013	2014	2015	2016
Среднее значение оборачиваемости оборотных активов по всем предприятиям ⁵	7,32	6,67	4,97	5,40	5,40
Минимальное значение оборачиваемости запасов	0,77	0,37	0,60	0,78	0,22
Максимальное значение оборачиваемости оборотных запасов	93,13	50,55	28,55	32,56	61,21
Медиана	2,97	2,93	2,67	2,37	2,16
Средний период оборачиваемости запасов по предприятиям отрасли, дней	49,83	54,75	73,46	67,60	67,62

Таблица 12

АНАЛИЗ ЗНАЧЕНИЙ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ЗАПАСОВ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ АЭРОКОСМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Количество предприятий, имеющих значение оборачиваемости запасов в заданном диапазоне	Годы				
	2012	2013	2014	2015	2016
Оборач зап – 0,2 до 1	3	5	7	4	6
Оборач зап – 1 до 2	11	12	11	14	18
Оборач зап – 2 до 4	15	17	23	17	12
Оборач зап – 4 до 6	8	8	3	2	5
Оборач зап – 4 до 5	2	2	0	2	2
Оборач зап – 5 до 6	4	1	0	1	1
Оборач зап – 6 до 7	1	1	4	1	2
Оборач зап – 7 до 8	0	0	2	2	0
Оборач зап – 8 до 9	5	8	5	7	5
Итого предприятий ⁶	44	46	48	41	46

По данным табл. 12 и диаграммы мы видим, что показатель оборачиваемости запасов варьируется на разных предприятиях. Тем не менее, в большинстве своем он лежит в диапазоне 1-4. Для того чтобы выбрать норматив для заданного предприятия, необходимо смотреть размер предприятия: выручку, количество работающих, размер активов. Также необходимо выбирать предприятия, которые являются похожими по характеру выпускаемой продукции. Среднее значение оборачиваемости запасов по годам представлено в табл. 12.

Следует отметить, что показатели оборачиваемости запасов для отрасли Aerospace and defence (см. табл. 5), в 3 раза ниже и составляют примерно 50 дней.

⁵ Информация по показателям оборачиваемости дебиторской задолженности всех предприятий выборки представлена в приложении.

⁶ В графе «Итого» разное количество предприятий, так как отчетность по предприятиям может быть представлена не полностью. Например, в СПАРК может отсутствовать отчет о прибылях и убытках или отчетность – не содержать величину себестоимости.

Таблица 13

СРЕДНЕЕ ЗНАЧЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ЗАПАСОВ ПО ПРЕДПРИЯТИЯМ АЭРОКОСМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Годы	Среднее значение оборачиваемости запасов
2012	133,04
2013	153,01
2014	158,92
2015	159,65
2016	164,72

Дни

Оборачиваемость дебиторской задолженности

Дебиторская задолженность является суммой собственных средств, временно предоставленных в пользование другим хозяйствующим субъектам. Причины возникновения дебиторской задолженности – это предоплата поставщику, предоставление отсрочки платежа покупателю, переплата за выполненные услуги и поставленный товар. Дебиторская задолженность – это своего рода коммерческий кредит, предоставляемый покупателю продукции или услуг. Предприятия, которые могут себе позволить рассчитывать по своим обязательствам перед поставщиками без каких-либо отсрочек платежей, крайне мало.

На изучаемых предприятиях дебиторская задолженность возникает в силу особенностей выпускаемой продукции и особенностей работы с государством, который в данном случае часто выступает как покупатель. На каждом предприятии аэрокосмической промышленности довольно большой процент дебиторской задолженности. Данные соотношения представлены в табл. 14.

Таблица 8

ОТНОШЕНИЕ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ К ВЕЛИЧИНЕ АКТИВОВ

Годы	Отношение дебиторской задолженности к величине активов
2012	23,06
2013	30,92
2014	29,81
2015	30,68
2016	28,61

%

Продажа товара с отсрочкой платежа позволяет предприятию увеличить объемы реализации, а клиентам дает возможность использовать дополнительные бесплатные оборотные средства. Одновременно наличие у предприятия дебиторской задолженности является признаком отвлечения собственных денежных средств из оборота на неопределенный срок, так как всегда существуют риски задержки или непогашения задолженности клиентами. Дебиторская задолженность является затратами или косвенными потерями предприятия, размер которых зависит от темпа инфляции и периода ее погашения. Готовность предприятия наращивать дебиторскую задолженность связано с рисками. Дебиторской задолженностью необходимо управлять.

Управление дебиторской задолженностью предполагается:

- во-первых, управление оборачиваемостью средств в расчетах в целях их ускорения;
- во-вторых, контроль за недопущением неоправданной или просроченной дебиторской задолженности.

Анализ дебиторской задолженности проводят с помощью коэффициентов оборачиваемости, которые рассчитываются аналогично показателям оборачиваемости оборотных активов. В числителе используют выручку за заданный период. В знаменателе – среднюю за период величину дебиторской задолженности.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности позволяет сравнивать дебиторскую задолженность с выручкой от реализации, чтобы оценить, насколько эффективно предприятие получает оплату от покупателей. Чем меньше длительность оборота дебиторской задолженности, тем меньший период времени проходит между моментом продажи и моментом оплаты и тем ниже дебиторская задолженность от продаж.

Таблица 9

ЗНАЧЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ АЭРОКОСМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Показатель	Годы				
	2012	2013	2014	2015	2016
Среднее значение оборачиваемости дебиторской задолженности по всем предприятиям	5,45	5,18	5,26	5,05	4,66
Минимальное значение оборачиваемости дебиторской задолженности	0,89	0,74	0,76	0,83	0,24
Максимальное значение оборачиваемости дебиторской задолженности	18,00	17,43	20,57	14,10	19,27
Медиана	4,34	4,35	4,57	3,88	3,62

Таблица 10

АНАЛИЗ ЗНАЧЕНИЙ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ АЭРОКОСМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ

Количество предприятий, имеющих значение оборачиваемости дебиторской задолженности	Годы				
	2012	2013	2014	2015	2016
Оборач ДЗ – 0,2 до 1	1	2	1	1	6
Оборач ДЗ – 1 до 2	8	2	6	7	3
Оборач ДЗ – 2 до 4	15	18	21	23	26
Оборач ДЗ – 4 до 6	14	16	14	11	8
Оборач ДЗ – 4 до 5	7	4	6	5	7
Оборач ДЗ – 5 до 6	2	3	4	3	5
Оборач ДЗ – 6 до 7	2	3	4	4	1
Оборач ДЗ – 7 до 8	2	0	1	3	2
Оборач ДЗ – более 9	4	3	2	1	1
Итого предприятий	49	48	56	54	56

Как видно из представленных данных (табл. 15, 16), среднее значение оборачиваемости дебиторской задолженности по всем предприятиям состав-

ляет порядка пяти (или 105-123 дня). Большинство предприятий имеют оборачиваемость дебиторской задолженности на уровне 2-6. Для предприятий отрасли США данный показатель несколько выше и составляет приблизительно 7,5-8,5. Однако для ряда предприятий США оборачиваемость может быть и выше. Так, для компании Boeing оборачиваемость дебиторской задолженности – 11,8-14,6 за последние 5 лет.

Данные цифры говорят о том, что дебиторская задолженность требует управления. Давая бесплатный кредит покупателям, предприятие вынуждено занимать деньги в банке для восполнения оборотных средств. Для предприятий аэрокосмической промышленности эта ситуация является типичной. В случае работы в рамках государственного заказа обязательство начать работу наступает сразу после заключения контракта. Расчет же за поставленную продукцию (выполненную работу) производится после ее приемки. Отсюда и большие объемы дебиторской задолженности и проблемы с дефицитом оборотного капитала (ведь покупать материалы, платить заработную плату рабочим нужно не после расчетов с бюджетом, а с момента начала работы над контрактом).

Несмотря на то, что специфика отрасли подразумевает дебиторскую задолженность, управление ей возможно. Внутренние факторы возможности наращивания дебиторской задолженности зависят от финансового состояния предприятия. Это прежде всего оптимальный объем предоставления дебиторской задолженности, оптимальный срок предоставления дебиторской задолженности, оптимальная компенсация за отвлечение средств.

Литература

1. Анализ финансовой отчетности [Текст] : учеб. пособие / под ред. О.В. Ефимовой, М.В. Мельник. – 2-е изд., испр. и доп. – М. : ОМЕГА-Л, 2006. – 408 с.
2. Данные по оборачиваемости активов, дебиторской задолженности и кредиторской задолженности по отрасли [Электронный ресурс]. URL: <http://csimarket.com/Industry>.
3. Кононенко О. Анализ финансовой отчетности [Текст] / О. Кононенко. – 3-е изд., перераб. и доп. – Харьков : Фактор, 2005. – 156 с.
4. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / П.К. [Текст] : учеб. пособие / Г.В. Савицкая. – 6-е изд., стер. – Минск : Новое знание, 2006. – 652 с. (Экономическое образование).
5. Финансы России – 2012 [Текст] : стат. сб. / Федер. служба гос. статистики. – М., 2012.
6. Финансы России – 2016 [Текст] : стат. сб. / Федер. служба гос. статистики. – М., 2016.
7. Этрилл П. Финансовый менеджмент для неспециалистов [Текст] / П. Этрилл ; пер. с англ. под ред. Е.Н. Бондаревской. – 3-е изд. – СПб. : Питер, 2006. – 608 с. : ил. (Классика MBA).
8. EU statistics agency [Electronic resource]. Access mode: <http://ec.europa.eu>.

Ключевые слова

Оборачиваемость активов; оборачиваемость и ликвидность; финансовый анализ аэрокосмических предприятий; оборачиваемость дебиторской задолженности; оборачиваемость кредиторской задолженности; оборачиваемость запасов; показатели оборачиваемости.

Тевелева Оксана Валерьевна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы. Показатели оборачиваемости традиционно используется при проведении финансового анализа для различных целей: при оценке стоимости бизнеса, при аудите финансовой отчетности, при составлении планов развития предприятий, при проведении процедуры банкротства, при принятии различных управленческих решений. В том числе данные показатели анализируются и

для аэрокосмических предприятий. Основная сложность заключается в том, чтобы определить, какая величина показателя является нормальной. При этом для каждой отрасли нормативы разные. Актуальность изучаемой темы находится в практической плоскости: необходима статистика по данному показателю для каждой отрасли. Для отрасли аэрокосмических предприятий данная статистика изучена в предлагаемой статье.

Практическая значимость. В статье проанализирована отчетность большого количества отечественных предприятий аэрокосмических предприятий и сделаны соответствующие выводы. Данные выводы могут быть использованы различными специалистами – практикующими оценщиками, арбитражными управляющими, антикризисными менеджерами, специалистами, которые проводят финансовый анализ для различных целей. В таком объеме и в разрезе по отрасли аэрокосмических предприятий, исследований показателя оборачиваемости не проводилось.

Заключение. Рецензируемая статья отвечает требованиям, предъявляемым к научным публикациям, и может быть рекомендована к публикации.

Козырь Ю.В., д.э.н., в.н.с., Центральный экономико-математический институт Российской Академии наук, г. Москва.

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ