# Производственный, операционный и финансовый циклы организации

Bepа Геннадьевна Koгденкo, доктор экономических наук, пpoфессор, зaведующая кaфедрой финансового менеджмента Московского инженерно-физического института (государственный университет) (MИФИ (ГУ)).

Оборотные активы — наиболее подвижная часть имущества организации. Это объекты, использование которых осуществляется организацией в рамках одного операционного цикла либо в рамках относительно короткого календарного промежутка времени (года). Это вложения в мобильные активы предприятия, которые являются денежными средствами или могут быть обращены в них в течение года или одного операционного цикла, если он превышает год.

Кругооборот оборотных активов охватывает три стадии: заготовительную (закупки), производственную и сбытовую:

На стадии закупок оборотные активы из денежной формы переходят в производственную (предметы труда или товары).

На стадии производства ресурсы воплощаются в продукцию, результатом этой стадии является переход оборотных активов из производственной формы в товарную.

На стадии реализации оборотные активы из товарной формы вновь переходят в денежную.

Продолжительность производственного, операционного и финансового циклов является важнейшим индикатором эффективности управления оборотными активами:

Производственный цикл — это цикл операций с материальными оборотными активами, т.е. период времени от закупки сырья до получения готовой продукции.

Операционный цикл — это период времени от закупки сырья до оплаты готовой продукции (если организация работает на условиях предоплаты, то моментом окончания операционного цикла будет отгрузка, а не оплата готовой продукции).

Финансовый цикл — это период времени от оплаты сырья до получения денежных средств за реализованную продукцию. Финансовый цикл определяет потребность в оборотном капитале, т.е. потребность в финансировании операционного цикла, не покрытую кредиторской задолженностью. Финансовый цикл является не только важнейшим показателем эффективности управления оборотными активами, кредиторской задолженностью и оборотным капиталом организации, но и индикатором устойчивости рыночных позиций организации и ее возможности в финансировании производственного цикла за счет рыночных контрагентов, т.е. возможности диктовать свои условия контрагентам.

Можно выделить следующие отрезки из которых складывается продолжительность производственного, операционного и финансового циклов.

Время пребывания сырья и материалов на складе.

Продолжительность производственного процесса.

Время пребывания готовой продукции на складе.

Срок погашения дебиторской задолженности.

Срок погашения кредиторской задолженности.

Продолжительность обращения выданных авансов.

Продолжительность обращения полученных авансов.

Продолжительность каждого из отрезков рассчитывается следующим образом.

1. Время пребывания сырья и материалов на складе вычисляется по формуле

Тс = (Зс / МЗ) \* 365

где Зс — стоимость запасов сырья и материалов; МЗ — материальные затраты за год.

2. Продолжительность производственного процесса рассчитывается по формуле

Тпр = [Знп / (Сп \* kн) ] \* 365,

где Знп — стоимость запасов незавершенного производства; Сп — себестоимость проданной продукции; kн — коэффициент нарастания затрат, характеризующий отношение стоимости незавершенного производства к полной себестоимости продукции, рассчитывается по формуле kн = [МЗ + 0,5 \* (Ро - МЗ)] / Ро, где Ро — расходы по обычным видам деятельности, включающие себестоимость проданной продукции, коммерческие и управленческие расходы.

3. Время пребывания готовой продукции на складе:

Тг = (Зг / Сп) \* 365

где Зг — стоимость запасов готовой продукции.

4. Срок погашения дебиторской задолженности:

Тд = (ДЗба / В) \* 365

где ДЗба — дебиторская задолженность без выданных авансов; В — выручка (нетто).

5. Срок погашения кредиторской задолженности:

Тк = (КЗба / Ро) \* 365

где КЗба — кредиторская задолженность без полученных авансов.

6. Продолжительность обращения выданных авансов:

Тав = (Ав / МЗ) \* 365

где Ав — выданные авансы.

7. Продолжительность обращения полученных авансов:

Тап = (Ап / В) \* 365

где Ап — полученные авансы.

Продолжительность производственного цикла:

Дпр = Тс + Тпр + Тг

Продолжительность операционного цикла:

Доп = Тс + Тпр + Тг + Тд

Продолжительность финансового цикла:

Дф = Доп + Тав - Тк - Тап

Для расчета продолжительности производственного цикла допустимо использование и упрощенного алгоритма:

Д'пр = (З / Сп) \* 365

где З — сумма статей «запасы» и «НДС по приобретенным ценностям».

Также возможен расчет срока погашения дебиторской и кредиторской задолженностей без выделения авансов.

Возможны четыре варианта финансовых циклов:

классический: дебиторская задолженность (без выданных авансов) превышает полученные авансы; кредиторская задолженность (без полученных авансов) превышает выданные авансы;

обратный: полученные авансы превышают дебиторскую задолженность (без выданных авансов); выданные авансы превышают кредиторскую задолженность (без полученных авансов);

удлиненный: дебиторская задолженность (без выданных авансов) превышает полученные авансы; выданные авансы превышают кредиторскую задолженность (без полученных авансов);

укороченный: полученные авансы превышают дебиторскую задолженность (без выданных авансов); кредиторская задолженность (без полученных авансов) превышает выданные авансы.

Виды финансовых циклов, приведенные выше, весьма условны, они не учитывают наличия одновременно и выданных авансов, и кредиторской задолженности перед поставщиками и подрядчиками или же полученных авансов вместе с дебиторской задолженностью покупателей и заказчиков. В аналитических целях следует сравнивать выданные авансы с кредиторской задолженностью (без полученных авансов), а также полученные авансы с дебиторской задолженностью (без выданных авансов). Затем с учетом доминирующего показателя следует дать окончательную оценку финансовому циклу.

Чем короче циклы, тем ниже степень обеспеченности организации оборотными активами и тем рискованнее организация. Однако, чем больше продолжительность циклов, тем выше потребность организации в источниках финансирования и тем выше затраты на финансирование. Возможна ситуация, в частности для оптовых посредников, когда продолжительный финансовый цикл приводит к полной потере маржи за счет оплаты процентов по кредитам, привлекаемым для финансирования дебиторской задолженности.

Таким образом, возникает противоречие между эффективностью деятельности, с одной стороны, и финансовой устойчивостью — с другой. Изменение схемы оплаты поставщикам на условия предоплаты по сравнению с расчетами по мере поставки может при определенных условиях рассматриваться как признак утраты организацией своих рыночных позиций и угроза непрерывности ее деятельности, поскольку вызывает дополнительную потребность в финансовых ресурсах. Сокращение времени финансового цикла может быть достигнуто тремя путями:

уменьшением продолжительности производственного цикла за счет оптимизации схемы закупки сырья, оптимизации производственного процесса и уменьшения времени нахождения готовой продукции на складе;

уменьшением срока погашения дебиторской задолженности за счет ужесточения кредитной политики, при условии, что это позволяют рыночные условия;

увеличением срока погашения длительности кредиторской задолженности за счет получения отсрочки платежей поставщикам.

Удлиненный цикл характеризуется значительной дебиторской задолженностью и высокой балансовой финансовой устойчивостью (вследствие увеличения ликвидных активов), однако потери на финансировании финансового цикла могут оказывать обратное влияние (через снижение прибыли) на операционную финансовую устойчивость организации. Укороченный финансовый цикл, который характеризуется значительной кредиторской задолженностью и низкой балансовой финансовой устойчивостью, положительно влияет на прибыль организации и на операционную финансовую устойчивость организации. Кроме того, продолжительность финансового цикла косвенно характеризует рыночное положение организации на рынке сбыта и поставок. Полученные авансы указывают на наличие определенной рыночной власти организации на рынке сбыта, в то время как выданные авансы, наоборот, указывают на наличие этой власти у поставщиков.

Для эффективно управляемой и финансово устойчивой организации характерен классический финансовый цикл, без значительных авансов, со сбалансированной дебиторской и кредиторской задолженностью. Но эффективные организации, обладающие значительной рыночной властью, зачастую целенаправленно уменьшают продолжительность финансового цикла, финансируя значительную часть производственного цикла за счет своих контрагентов через полученные авансы и кредиторскую задолженность перед поставщиками и подрядчиками; при этом финансовая устойчивость остается весьма высокой.

Оценивая динамику продолжительности составляющих операционного цикла и разрабатывая стратегию управления циклом, необходимо учитывать, что она отражает не только степень эффективности управления оборотным капиталом, но и объективные процессы, происходящие на предприятии, которые могут привести к увеличению операционного цикла. В частности, это может быть изменение номенклатуры производимой продукции, политики в отношении формирования запасов, кредитной политики, др. В этом случае удлинение циклов и, следовательно, снижение оборачиваемости оборотных активов должно компенсироваться увеличением маржи, что в итоге приводит к увеличению рентабельности инвестированного капитала организации и не ухудшает ее позиции в отношении создания стоимости.

Определяя прогнозную продолжительность составляющих циклов, необходимо учитывать выявленные тенденции в ее изменении, а также экспертную оценку будущей динамики этих показателей.