

В. Пурлик,

к. э. н., доцент кафедры экономики
инновационного развития,
Московский государственный
университет им. М.В. Ломоносова

Операционный и финансовый цикл как драйверы операционной эффективности бизнеса

Аннотация: в статье раскрыто содержание понятий «операционный цикл» и «финансовый цикл» и показано их влияние на операционную эффективность бизнеса. Выявлены причины удлинения операционного и финансового цикла и рычаги их сокращения. Обоснована необходимость оптимизации операционного и финансового цикла для повышения эффективности функционирования цепи поставок.

Ключевые слова: операционный цикл, финансовый цикл, операционная эффективность бизнеса, период оборачиваемости дебиторской задолженности, период оборачиваемости запасов, период оборачиваемости кредиторской задолженности, цепь поставок.

Annotation: the article covers the content of the concepts of operational and financial cycle and shows their impact on the operational efficiency of the business. Reasons of lengthening the operating and financial cycle and levers to reduce them were detected. The necessity of optimizing operational and financial cycle to improve the performance of the supply chain was substantiated.

Keywords: operating cycle, financial cycle, operational business efficiency, accounts receivable turnover period, inventory turnover period, accounts payable turnover period, supply chain.

Одним из условий эффективного управления цепью поставок (капиталом, вложенным в цепь поставок) является хорошее понимание менеджером-логистом экономической природы операционного и финансового цикла [2]. Это объясняется следующим. Показатели длительности (продолжительности) операционного и финансового цикла являются одними из важнейших характеристик эффективности операционной деятельности компании. Сокращение длительности операционного цикла оказывает прямое и косвенное воздействие на размер прибыли компании. Чем короче операционный цикл, тем больше оборотов за год совершает капитал, вложенный в оборотные активы (операционный цикл), и тем большую прибыль генерирует компания при прочих равных условиях (прямое воздействие). Потребность в капитале для финансирования оборотных активов выше, чем для финансирования операционного цикла, на величину оптимального остатка денежных средств на счетах (фактическая величина капитала в оборотных активах отличается от размера капитала в операционном цикле на величину денежных средств, краткосрочных финансовых вложений и прочих оборотных активов). Смысл косвенного воздействия длительности операционного цикла на прибыль заключается в том, что чем короче операционный цикл, тем меньше потребность в капитале, направленном на финансирование одного операционного цикла. Уменьшаются и затраты, связанные с осуществлением операционного цикла, что при прочих равных условиях ведет к увеличению размера прибыли. Таким образом, продолжительность операционного цикла влияет на: 1) финансовый результат; 2) размер капитала для финансирования одного операционного цикла; 3) операционную эффективность бизнеса [3].

Операционный цикл бизнеса (приобретающего товары в кредит для последующей перепрода-

жи в кредит) – это период времени, необходимый для приобретения товаров, их переработки, продажи и возврата денежных средств от покупателей в виде выручки. Имеется не менее шести вариантов формирования операционного цикла, каждый из которых имеет свои достоинства и недостатки и возможности применения, но это не является темой исследования данной статьи. Предоплата поставщикам удлиняет операционный цикл, а предоплата покупателей его сокращает. Предоплата поставщикам находит отражение в дебиторской задолженности (авансы выданные), а предоплата покупателей учитывается в кредиторской задолженности (авансы полученные). Операционный цикл состоит из двух частей: периода оборота (оборачиваемости) запасов и периода оборота (оборачиваемости) дебиторской задолженности. Период оборачиваемости запасов – это время, которое необходимо для закупки сырья и материалов, их переработки и продажи готовой продукции. Период оборачиваемости запасов называют иначе производственным циклом, состоящим из: а) периода оборота среднего запаса сырья, материалов и полуфабрикатов; б) периода оборота среднего объема незавершенного производства; в) периода оборота среднего запаса готовой продукции. Период оборачиваемости запасов характеризует движение оборотных средств внутри компании.

Период оборачиваемости дебиторской задолженности покупателей – это промежуток времени между продажей готовой продукции в кредит и оплатой счетов покупателями. Увеличение дебиторской задолженности уменьшает количество поступивших в компанию денежных средств (по сравнению со стоимостью, проданной за этот период продукции), на величину прироста дебиторской задолженности. Период оборачиваемости дебиторской задолженности характеризует движение оборотных средств за пределами компании. Основным фактором, определяющим

величину запасов и дебиторской задолженности, является главным образом предполагаемый объем продаж [6]. По продолжительности операционного цикла можно судить о том, сколько дней денежные средства омертвлены в неденежных оборотных активах (запасах и дебиторской задолженности).

От длительности операционного цикла и уровня продаж зависит размер инвестиций компании в текущие (оборотные) активы. При одном и том же уровне продаж потребность в текущих активах (точнее, в капитале, для финансирования текущих активов) выше у той компании (при прочих равных условиях), у которой продолжительнее операционный цикл. Компания, имеющая короткий операционный цикл, может эффективно функционировать, имея небольшой объем текущих активов и невысокие показатели ликвидности (ниже нормативных) за счет более высокой «скорости» превращения ресурсов в денежную форму. Несомненно, что увеличение продолжительности операционного цикла (при прочих равных условиях) снижает рентабельность инвестированного капитала.

Интервал времени между получением запасов и их оплатой называется периодом оплаты кредиторской задолженности (периодом оборота кредиторской задолженности). Период оборота кредиторской задолженности характеризует среднее количество дней, в течение которых компания оплачивает счета поставщиков. Можно сказать, что это период времени, в течение которого операционный цикл финансируется за счет кредиторской задолженности. Считается предпочтительнее, если период оплаты компанией счетов своих поставщиков длиннее, чем период оплаты покупателями счетов фирмы. В этом случае у компании за счет разницы во времени между платежами образуются источники дополнительного финансирования. Если же период оборачиваемости дебиторской задолженности превышает период оборачиваемости кредиторской задолженности, то это может свидетельствовать о наличии проблем со сбытом продукции, порожденных в том числе и стремлением компании увеличивать продажи на невыгодных для нее условиях.

Период времени между оплатой счетов поставщиков и получением денег от покупателей называется финансовым (денежным) циклом. Иными словами, финансовый цикл – это временная разница (временной разрыв) между операционным циклом и периодом оборота кредиторской задолженности. Финансовый цикл показывает, в течение какого промежутка времени операционная деятельность должна финансироваться за счет внешних (и причем платных) источников. Необходимость краткосрочного финансового управления как раз и обуславливается разрывом между притоками и оттоками денежных средств. Менеджеры, участвующие в решении краткосроч-

ных финансовых проблем, представляют различные функциональные отделы (продаж, финансов, логистики и т. д.), находящиеся в прямом подчинении у разных топ-менеджеров, что создает конфликт интересов. Большинство компаний имеют положительный финансовый цикл и, это означает, что они должны изыскивать денежные средства для финансирования запасов и дебиторской задолженности. Удлинение финансового цикла чаще всего свидетельствует о проблемах, связанных с реализацией продукции, оборачиваемостью запасов и получением денежных средств от покупателей. Чем продолжительнее финансовый цикл, тем больше средств компания должна изыскивать для формирования оборотного капитала. Сокращение финансового цикла снижает потребность в оборотном капитале. В том случае, если это связано с сокращением операционного цикла, то это повышает рентабельность операционной деятельности и собственного капитала, в связи с тем, что позволяет добиваться финансового результата с меньшим объемом используемых активов. Если финансовый цикл компании за период не изменился, то это не означает (не обязательно означает) что потребность в финансировании операционного цикла осталась прежней. Если продажи выросли, то выросла и потребность в финансировании операционного цикла.

Финансовый цикл бизнеса может иметь и отрицательное значение. Это означает, что кредиторская задолженность полностью покрывает потребность в финансировании операционного цикла. В этом случае, операционный цикл компании превращается в источник притока денег. Отрицательная величина финансового цикла может встретиться, прежде всего, у супермаркетов, строительных компаний, издательств и иных фирм, обладающих сильной рыночной властью. Несмотря на всю привлекательность такой ситуации, она может оказаться рискованной для компании (имеющей значительную величину дебиторской задолженности), если отрицательное значение финансового цикла достаточно велико. В случае срыва сроков погашения дебиторской задолженности, компания может оказаться не в состоянии своевременно и в полном объеме погасить свои обязательства перед поставщиками. Таким образом, теоретически, чем медленнее оборачиваются счета к оплате, тем компании выгоднее (меньше требуется денежных средств для финансирования операционной деятельности). И чем выше уровень этого показателя (периода оборачиваемости кредиторской задолженности), тем в большей мере операционный цикл бесплатно кредитруется поставщиками. Можно найти примеры и умышленного затягивания выплат контрагентам. Однако у подобной политики есть и обратная сторона. Поставщики ужесточают условия оплаты, увеличивают отпускные цены, вводят штрафные санкции. Одним словом, периоды оборачи-

ваемости отдельных элементов кредиторской задолженности должны иметь приемлемые значения, т.е. компания не должна создавать сверхнормативную задолженность перед поставщиками, бюджетом и персоналом.

Очевидно (исходя из вышеуказанных определений), у компании есть следующие рычаги сокращения операционного и финансового циклов: а) ускорение оборачиваемости запасов; б) сокращение периода оборачиваемости дебиторской задолженности; в) удлинение срока оплаты счетов поставщиков. Несомненно, что в реальной жизни есть определенные пределы изменения оборачиваемости запасов, дебиторской и кредиторской задолженности. В частности, для промышленных (хотя и не только) компаний важнейшим ограничением снижения периода оборачиваемости запасов являются следующие факторы: а) длительность технологического цикла (период оборота незавершенного производства); б) необходимый объем запасов сырья и готовой продукции на складе, для обеспечения непрерывности производства и поддержания соответствующего уровня продаж. Для того чтобы сократить длительность технологического цикла необходимо внедрить новую, более современную технологию, что сделать не так-то просто. Поэтому (при прочих равных условиях) резервы сокращения длительности вышеуказанных циклов чаще всего связаны с оборачиваемостью дебиторской и кредиторской задолженности. В то же время необходимо принимать во внимание ситуацию, складывающуюся на рынке. В зависимости от ситуации (и соответственно политики компании и реализуемых ею стратегий) фирма может иметь различную продолжительность оборота дебиторской задолженности. Причем относительно длительный период оборачиваемости не обязательно должен рассматриваться как отрицательный момент и слишком короткий не всегда должен оцениваться как положительное явление. В последнем случае (слишком короткий период) это может быть результатом излишне жесткой политики оплаты, что может привести к потере клиентов, а значит, и к падению продаж.

Несомненно, что компания должна сравнивать условия получения денежных средств от своих клиентов, с условиями оплаты счетов своих поставщиков. Понятно также и то, что на практике соотношение между оборачиваемостью дебиторской и кредиторской задолженности во многом зависит от: а) вида деятельности; б) специфики отрасли; в) уровня рыночной конкуренции. В тех отраслях, где велико влияние посредника и затраты, связанные с заменой поставщика низкие (например, розничная торговля), данное соотношение всегда

будет формироваться в пользу розничной сети. Иными словами, чем выше у компании рыночная сила, тем больше возможность формировать соотношение между дебиторской и кредиторской задолженностью в свою пользу.

Руководители цепей поставок должны не только иметь хорошее представление о финансовых показателях, контролируемых топ-менеджерами и советом директоров, но и понимать, как эти показатели работают на практике, и какое влияние оказывает на них оптимизация операционного и финансового циклов. Необходимо понимание взаимосвязи между качеством работы цепи поставок [5] и стоимостью компании для собственников (ключевых заинтересованных сторон) [1,4]. Для этого необходимо, чтобы у руководителей цепей поставок появился еще один взгляд на цепь поставок. Желательно рассматривать управление цепью поставок еще и как управление капиталом (финансовым и нефинансовым), вложенным в цепь поставок (обеспечивающим функционирование цепи поставок). Иными словами, взглянуть на цепь поставок как на инвестиционный актив (операционный цикл является составной частью цепи поставок). И тогда целевая функция управления цепью поставок совпадет с основополагающей целью компании — приростом стоимости бизнеса для собственников (ключевых заинтересованных сторон).

РИСК

Библиографический список:

1. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. *Стоимость компаний: оценка и управление*. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005.
2. Лобанова Е.Н. *Корпоративный финансовый менеджмент: учеб.-практич. пособие / М.А. Лимитовский, Е.Н. Лобанова, В.Б. Минасян, В.П. Паламарчук*. — М.: Юрайт, 2012.
3. Пурлик В.М. *Операционная и стратегическая эффективность бизнеса: современная трактовка // РИСК: Ресурсы. Информация. Снабжение. Конкуренция*. 2016. № 4. С. 229–232.
4. Пурлик В.М. *Управление компанией с позиции роста стоимости бизнеса // Вестн. Моск. ун-та. Сер. 21. Управление (государство и общество)*. 2010. № 4. С. 59–82.
5. Слоун Р.Е., Дитман Дж.П., Менцер Дж.Т. *Новые идеи в управлении цепями поставок: 5 шагов, которые ведут к реальному результату*. — М.: Альпина Паблишер, 2015.
6. Харниш В. *Развитие бизнеса: инструменты прибыльного роста*. — М.: Манн, Иванов и Фербер, 2016.