

2. Фридман Т. Плоский мир: краткая история XXI века. – М. : Хранитель, 2006.
3. Brown R. H. MarketScope for Comprehensive Human Resources Business Process Outsourcing // www.gartner.com
4. De Souza R., Mac Neela A., Parveen K., Tramacere G., Tornbohm C. Key Issues for the EMEA IT Services Market, 2007 // www.gartner.com.
5. D'Orazio V. Dataquest Insight: Business Process Outsourcing for Financial Services. Western Europe, 2007 // www.gartner.com
6. Stone L., Tornbohm C., Pring B., Goldman M., Singh TJ, Brown R. H. Predicts 2007: BPO Market Shifts Focus to Automation, Standardization and Profit Margins // www.gartner.com

А. Л. Примов

КОМПЛЕКС СПОСОБОВ ОЦЕНКИ ОТДАЧИ СРЕДСТВ В ОБОРОТЕ

Инвестиционная привлекательность фирм и предотвращение банкротств основаны на реалистичной оценке оборотных активов. Статья раскрывает взаимосвязь комплекса инструментов измерения их эффективности.

Рыночная эффективность использования оборотных средств (ОС) предполагает такие их структуру и размер, при которых прибыльность и стоимость фирмы максимальны. Мнение, что эффективность состоит в «обеспечении непрерывности процесса производства и обращения в необходимом объеме с наименьшим размером оборотных средств» [2. С. 15], абстрагировано от целевых экономических результатов и потому устарело.

Отдачу ОС измеряют коэффициентом оборачиваемости еще с XVII в. Его применяет большинство экономистов. Использовать вместо оборачиваемости отношение прибыли к сумме текущих активов предлагается реже [4. С. 11], хотя связь между прибылью и ОС очевидна. На прибыль влияет множество иных факторов, что требует при соотнесениях элиминировать входящие воздействия.

Помимо агрегированной величины оборачиваемости рассчитывается ее темп для каждого элемента: для запасов – по себестоимости продукции, для денежных средств и дебиторской задолженности – по выручке от реализации.

Изучать оборачиваемость элементов важно по нескольким основаниям:

- движение разных активов определяется разными факторами (одних – организацией производства, других – кредитной политикой);
- объединение показателей сужает их содержательность и сектор различения факторов (это эконометрическая аксиома);
- уменьшение масштабов охвата объекта дает более точные измерения;
- адекватность моделей выше при большей их однородности.

Величина коэффициента оборачиваемости ОС зависит от многих условий. Прежде всего она определяется отраслевой спецификой деятельности предприятия.

Различия в структуре оборотных средств у крупных и мелких компаний легко объяснимы. Денежные средства и краткосрочные вложения в крупных структурах занимают незначительную долю, поскольку им доступны недорогие займы, не нужны длительные денежные резервы и низкодоходные краткосрочные вложения.

В крупных фирмах меньше удельный вес дебиторской задолженности и запасов, поскольку там более развито информационно-техническое слежение за массой активов для сведения их к минимуму. Особое внимание уделяется кредитной политике компаний. Тщательно проводится отбор платежеспособных покупателей. Крупные фирмы вынуждают контрагентов к дисциплине поставок и платежей. На скорость оборота влияют имидж фирмы, ее история, бренд и деловая репутация.

Коэффициент оборачиваемости применяется для сравнений в рамках отрасли. Выявленные различия лишь при тождестве подходов свидетельствуют о разных уровнях эффективности управления фирмами.

Коэффициент – арифметическая пропорция. Большие его значения могут означать, что у фирмы мизерные остатки ресурсов. С ростом спроса они иссякнут.

Чрезмерно быстрая оборачиваемость дебиторской задолженности может указывать на то, что фирма ввела строгие платежные стандарты и, хотя и снизила уровень долгов, в итоге проигрывает, уступая рынок менее взыскательным конкурентам.

Ускоренный оборот денежных средств и краткосрочных инвестиций также может иметь негативные последствия, так как предопределяет низкую ликвидность.

Снижение размеров ОС прогрессивно при данном масштабе и технологии без нарушения качества и темпа работ. Сравнивая показатели фирмы со средними результатами по отрасли либо региону, резкие отклонения целесообразно исследовать углубленно.

В рыночных условиях проблему слабости мотивов потеснила проблема мотивационного конфликта. Предполагается, что производительность и эффективность труда должны отражаться на заработной плате и продвижении по службе. Однако в настоящее время еще не создана действенная общезначимая система стимулов, которая бы позволяла воплощать в жизнь выгодную фирме методику управления ОС. К сожалению, в большинстве случаев кругозор и руководителей, и исполнителей еще находится в рамках недалеконевидных побуждений. Измененная приватизацией структура собственности основана на стремлении буржуа немедленно получить сверхприбыль, игнорируя технический и социальный прогресс. Исполнители еще равнодушнее к делу получения максимальной отдачи от имеющихся активов фирм.

Высокий уровень инфляции, неплатежи, следующие одна за другой переоценки основных фондов, дефолт государства, изменения в стандартах ведения бухгалтерского учета, неравная конкуренция с импортом и множество

других факторов расстроили механизм управления оборачиваемостью. Теперь настало время интенсификации использования всех капиталов.

В отношении роли дебиторской задолженности в ОС необходимо сделать еще одно замечание. В современных работах финансисты старой школы утверждают, что сфера производства – это главное. Например, «в условиях плановой экономики средства использовались более производительнее, чем в России после 1992 г., так как преобладающая масса ресурсов концентрировалась в основополагающей – материальной – сфере, т. е. в той, которую они призваны непосредственно обслуживать» [6. С. 44–54].

Подобная точка зрения могла быть частично оправдана перестроечной ситуацией с неплатежами, которая дискредитировала дебиторскую задолженность. Даже уровень дебиторской задолженности определяется маркетинговой и кредитной политикой предприятия, размеры запасов зависят от производственных особенностей, структуры товаропроводящей сети и прогнозов будущего объема продаж. Финансирование ОС осуществляется в основном за счет коммерческого кредита. Рост одной части (качественной, т. е. несомнительных долгов и не пользующейся спросом продукции) не ограничивает расширения другой. Развитая финансовая система способна поддерживать обе составляющие.

Эффективность, экономическое качество фирмы – главные критерии для потенциальных инвестиций, в которых остро нуждается большинство российских предприятий. К эффективности стремятся владельцы фирм.

Большинство практиков и исследователей синтетический показатель экономической эффективности видят в прибыли и рентабельности. Повсеместно внутрифирменное управление руководствуется выгодностью как критерием целесообразности. Если же рассматривать ретроспективу или перспективу экономических явлений, например, фирму от ее создания (приобретения) до ликвидации (продажи), то определение доходности инвестиций усложняется, однако, по сути, сводится к прибыльности.

Точка зрения на рыночную стоимость фирмы как на главный критерий ее экономической эффективности важна с позиции портфельных инвесторов. Так, при определении цены фирмы аналитики учитывают перспективу ее прибыльности, интегрируя прогнозно-закономерные тенденции и риски девиации внешней среды и флуктуации внутрифирменных факторов. Обобщая подходы разных субъектов к оценке эффективности капитала, можно применить относительно пригодный для большинства фирм интегрирующий показатель выгодности (доходности) фирмы (Beneficience Surplus). Его формула такова:

$$B_t = P + d_t C \cdot (1 + d_r S) / d_r S + d_r S,$$

где B_t – общий рост выгод за период;

P – отчетная прибыль;

$d_t C$ – номинальный прирост капитала;

$d_r S$ – прирост рыночной цены базового капитала.

Если взять не фактические прибыль и рост рыночной цены капитала, а средние значения в прогнозах экспертов, то получим *потенциальную доход-*

ность фирмы. Этот показатель крайне важен при планировании инвестиций и залоговых отношений.

Более детальная и пригодная для оценок сводная (интегрированная) удельная доходность (R) выражается следующей формулой:

$$R = (P_a + P_r + dC_{ma} + dC_{na}) / (C_a + C_r),$$

где C_a – авансированный капитал, P_a – прибыль от него;

C_r – резервный капитал, P_r – прибыль от него;

dC_{ma} – прирост (или падение) рыночной стоимости авансированного капитала (в частности, по прогнозу);

dC_{na} – прирост (или падение) рыночной стоимости резервного капитала (тоже в ряде случаев прогнозируемый параметр).

Относительная величина прибыли на рубль активов – традиционный измеритель эффективности вложений в фирму, называемый рентабельностью. Ее удобно по аналогии с отдачей капитала рассматривать во взаимосвязи:

$$R = P/A = P/Oc \cdot Oc/Om \cdot Om/Oi \cdot Oi/Oo \cdot Oo/K \cdot K/F \cdot F/A,$$

где R – рентабельность активов фирмы за оцениваемый период;

P – прибыль периода (далее показатели считаются средними за период);

A – сумма активов;

Oc – запасы сырья;

Om – материальные запасы;

Oi – производственные запасы и заделы;

Oo – общий объем оборотных средств;

K – оборотный капитал фирмы;

F – все собственные средства фирмы;

P/Oc – рентабельность использования сырья;

Oc/Om – вес сырья в сумме материальных запасов;

Om/Oi – вес материальных запасов в производственных ОС;

Oi/Oo – вес производственных оборотных средств;

Oo/K – вес деловых оборотных активов в оборотном капитале фирмы;

K/F – вес оборотного капитала в общем капитале;

F/A – вес капитала во всей массе активов фирмы.

Эти параметры прогнозируются, закладываются в план, учитываются, контролируются и регулируются.

При управленческой оценке фирмы по разнообразным показателям за множество интервалов времени или (и) по ряду ее подразделений применим стохастический подход. Для большинства фирм это актуально в прогнозах, но с развитием компьютеризации, автоматизации учета и контроллинга вероятностные подходы возобладают и в планировании [3. С. 11].

Наконец, разбор показателей можно вести по канонам функционально-стоимостной критики. Здесь, правда, главное внимание уделяется не собственно оборотным средствам, а способам их перемещения, хранения и этапам обработки (логистике). С выяснением действительных и альтернативных ролей людей, машин и процессов характеристики эффективности активов способны радикально измениться по сравнению с получаемыми обычными спо-

собами [8]. Благодаря этому способу консалтинговые и контроллинговые фирмы наиболее успешно находят возможности значительной экономии затрат при обследовании фирм-заказчиков.

Список литературы

1. Бирман А. М. Планирование оборотных средств. – М. : ГКИ, 1956.
2. Волконский В. А. Принципы оптимального планирования. – М. : Экономика, 1973.
3. Бунич П. Г. Экономико-математические методы управления оборотными средствами. – М. : Финансы, 1973.
4. Иванов П. А. Оборотный капитал в современных условиях. – М. : РГБ, 2005.
5. Лисициан М. Н. Управление активами // Вопросы экономики. – 1997. – № 9.
6. Маслов Б. Г. Эффективное управление оборотным капиталом. – Орел : ОрГТУ, 2006.
7. Мескон М. и др. Основы менеджмента. – М. : Дело, 2002.
8. Радионов А. Р. и др. Менеджмент оборотными средствами. – М. : Экономика, 2005.
9. Федоренко Н. П. Гуманистическая экономика. – М. : Экономика, 2006.

Канд. экон. наук **В. А. Савинова**

ФОРМИРОВАНИЕ БАНКОВСКИХ РЕСУРСОВ

В статье рассматриваются актуальные вопросы формирования кредитных ресурсов банковской системы. Дана оценка структуры привлечения и размещения средств коммерческих банков. Обоснована необходимость систем рефинансирования как инструмента развития ипотечного жилищного кредитования.

Масштабы деятельности коммерческих банков, определяемые объемом его активных операций, обеспечиваются развитием их ресурсной базы.

Основу деятельности коммерческого банка составляет собственный капитал. Он формируется в момент создания банка и первоначально состоит из сумм, полученных от учредителей в качестве их вноса в уставный капитал банка. В общей сумме банковских ресурсов собственный капитал российских банков колеблется от 10 до 30%, в то время как преобладающую долю занимают привлеченные и заемные ресурсы, общая величина которых составляет от 70 до 90%, что в целом отвечает сложившейся структуре в мировой банковской практике.

Привлеченные средства формируются при помощи следующих банковских операций: