

УДК 336.62(045) DOI: 10.14451/1.220.75

Анализ оборотного капитала как фактора прибыльности деятельности предприятия

© 2023 **Каширин Андрей Дмитриевич**

студент группы МФФ21-2М Факультета международных экономических отношений Финансовый университет Россия, Москва E-mail: kashirinandrew1@gmail.com

© 2023 **Герасимова Елена Борисовна**

Доктор экономических наук, профессор, профессор Департамента бизнес-аналитики Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансовый университет Россия, Москва E-mail: egerasimova@fa.ru

Ключевые слова: оборотный капитал, финансы, управление капиталом, прибыль, доход, Pepsi, Coca-Cola.

В данной статье рассматривается связь между оборотным капиталом и прибыльностью компании. Проиллюстрированы основные методы управления оборотным капиталом. Рассмотрен кейс компаний Pepsi Co и Coca Cola в целях определения связи между показателями оборотного капитала и прибыльностью в реальных рыночных условиях.

Вводная часть

Прибыльность деятельности является одним из основных условий эффективности функционирования коммерческой организации. Множество факторов лежат в основе прибыльности деятельности. Чаще всего менеджмент выбирает те направления повышения прибыльности, которые связаны с ценовыми факторами и с управлением затратами, так как эти сферы напрямую влияют на получение прибыли.

Между тем среди направлений повышения прибыльности наиболее значимыми являются те, которые связаны с долгосрочными положительными изменениями в структуре активов и источников их финансирования – в собственном оборотном капитале.

Цель работы – рассмотреть связь между оборот-

ным и прибыльностью компании. Будут рассмотрены основные методы управления оборотным капиталом. Также будет проведен анализ оборотного капитала в случае компаний CocaCola и PepsiCo.

Основные идеи и методы

Главная цель управления оборотным капиталом – «определение оптимального объема и структуры оборотных активов их покрытия и соотношения между ними» [3]. Управление оборотным капиталом позволяет компании понять, насколько эффективно она использует свои финансовые ресурсы. Составляющие оборотного капитала могут быть представлены в виде схемы (рис. 1).

Для оценки эффективности деятельности компании используют различные абсолютные и от-



Рис. 1. Структура оборотного капитала [1].

носительные показатели на основе информации о текущих активах и обязательствах. Показатели изучают в динамике и в сравнении с данными других компаний (проводят бенчмаркинг-анализ).

Рассмотрим основные показатели анализа оборотного капитала.

Коэффициент текущей ликвидности показывает способность компании покрывать свои краткосрочные обязательства. Он рассчитывается путем деления суммы текущих активов на сумму текущих обязательств. В случае коэффициента быстрой ликвидности, фокус делается на наиболее ликвидных текущих активах (денежные средства/их эквиваленты и т. д.). Уровни запасов не учитываются. Коэффициент абсолютной ликвидности учитывает только денежные средства и их эквиваленты (как часть текущих активов).

Коэффициент оборачиваемости запасов (Себестоимость реализованной продукции/Средний уровень имеющихся запасов) и длительность оборота запасов (количество дней в периоде/коэффициент оборачиваемости запасов), показывают темпы замены и использования запасов в рамках создания и продажи финального продукта. Длительность оборота запасов демон-

стрирует число дней хранения запасов сырья на складе. Многим компаниям предпочтительнее более редкие замены запасов – в рамках снижения затрат на дополнительные поставки сырья.

Оборачиваемость дебиторской задолженности (чистые кредитные продажи/дебиторская задолженность) показывает примерное количество раз в году, когда компания собирает средний остаток дебиторской задолженности. Длительность одного оборота дебиторской задолженности ((Дебиторская задолженность/кредитные продажи) x количество дней) показывает, сколько времени в среднем требуется для получения платежа от покупателя после продажи. Длительные периоды сбора приводят к снижению немедленных доходов, что также наносит ущерб текущей ликвидности компании. Более того, увеличивается вероятность потерь в связи с отсутствием выплат.

Оборачиваемость кредиторской задолженности (кредитные покупки/средняя кредиторская задолженность) и период покрытия кредиторской задолженности (средняя кредиторская задолженность/(общие кредитные покупки/дни)) показывают, как часто компания может покрывать

свои краткосрочные обязательства, и сколько времени обычно требуется на это. Более длительные периоды оплаты дают компании больше свободы в плане предоставления отсрочек покупателем в оплате.

Выделяются также операционный (Длительность одного запасов + Длительность оборота дебиторской задолженности) и финансовые (Операционный цикл – длительность оборота кредиторской задолженности) циклы. Операционный цикл – «процесс в течение, которого оборотный капитал совершает полный оборот от закупки сырья и материалов до реализации готовой продукции и получения денежных средств от клиентов» [2]. Финансовый цикл показывает, сколько дней из операционного цикла должно быть профинансировано собственным капиталом. Более короткие сроки могут быть достигнуты при своевременном получении прибыли и эффективном управлении кредиторскими задолженностями.

Тема управления оборотным капиталом и его взаимосвязь с прибыльностью организации достаточно широко рассмотрена в литературе.

Обзор литературы

В работе Relationship between the profitability and working capital policy of Swedish companies [11] 2010 года были представлены результаты исследования 37 шведских компаний. Авторы пытались обнаружить связь между прибылью данных фирм и длительностью их финансовых циклов. Было выявлено отсутствие какой-либо связи между методами по управлению оборотным капиталом и прибылью компании. Тем не менее, авторы подчеркнули, что сам факт управления оборотным капиталом положительно способствует имиджу компании.

Уровни дебиторской задолженности негативно связаны с уровнями доходов компании. Так как доход от дебиторов является частью общего дохода компании, более высокое количество «неплательщиков» приведет к меньшей прибыли. Более низкие уровни наличных средств, полученных в рамках оплаты от клиентов, могут

вынудить компанию к более интенсивному использованию заемного капитала.

Более высокая длительность оборачиваемости кредиторской задолженности положительно коррелирует с прибылью компании. Чем больше времени дается бизнесу на покрытие кредиторской задолженности, тем у него открывается больше возможностей по кредиту клиентам.

Прибыль и длительность оборота запасов также имеют отрицательную взаимосвязь. Это может быть более характерно для компаний, которые покупают запасы оптом (вместо того, чтобы постоянно перезаполнять запасы), что позволяет им всегда иметь достаточное количество товара для удовлетворения спроса покупателей.

Исследование 2021 года [10] охватило данные 15 компаний, котирующихся на бирже NYSE. Выводы относительно дебиторской/кредиторской задолженности такие же, как и в предыдущем случае. Исследователи отметили, что более короткие циклы конвертации денежных средств часто связаны с более высокой прибыльностью.

Исследование 2011 года [5], охватывающее иорданские компании, пришло к аналогичным выводам, хотя исследователи сделали два дополнительных интересных заключения. Прежде всего, управление оборотным капиталом оказывает положительное влияние на рентабельность, но не наоборот. Во-вторых, несмотря на сравнительно небольшие размеры экономики Иордании, компании там по-прежнему вкладывают значительное количество средств в управление оборотным капиталом.

В качестве объекта данного исследования выбраны две компании-лидера среди производителей безалкогольных напитков: Coca-Cola и PepsiCo. Поставлена задача проверить гипотезу о взаимосвязи управления оборотным капиталом и прибыльностью компаний по данным этих компаний.

Анализ деятельности Coca-Cola и PepsiCo

Анализ деятельности в части управления прибылью и оборотным капиталом проведен по

данным годовых финансовых отчетов компаний за период с 2019 по 2022 год и включает расчет аналитических показателей: коэффициентов ликвидности, коэффициентов оборачиваемости, операционного и финансового цикла (табл. 1, табл. 2).

Основным объектом исследования выбрана компания Coca-Cola, в качестве базы для сравнения – компания PepsiCo.

Данные за 2022 год представлены данными за 9 месяцев 2022 года.

Анализ оборачиваемости и прибыльности компаний позволил сделать следующие выводы.

Обе компании имеют довольно похожие значения показателей ликвидности. Существенное отклонение наблюдается в 2019 году, что связано с более высокой долей текущих обязательств в этом году. В некоторых случаях значения оказываются меньше 1 – компаниям нужно полагаться на все текущие активы для закрытия краткосрочных обязательств. Судя по полученным данным, PepsiCo легче покрывала свои текущие обязательства, тем более что у компании в наличие больше денежных средств.

Согласно результатам анализа оборачиваемости запасов, ситуация из года в год была достаточно стабильной – за исключением 2019 года (в связи с низким значением себестоимости реализованной продукции). Оборачиваемость запасов оказалась выше в случае PepsiCo.

В случае с дебиторской задолженностью ее оборачиваемость у Coca-Cola чуть больше месяца, что довольно хорошо. В 2020 году этот период увеличился, скорее всего, из-за воздействия коронавирусной пандемии. Схожая ситуация и у PepsiCo.

Случай с закрытием кредиторской задолженности оказался довольно интересным. Как мы можем наблюдать, период оплаты с 2020 по 2019 год всегда превышал 300 дней. Это очень хороший знак, достигнутый скорее всего, благодаря бренду и репутации компании, что позволяет им иногда откладывать платежи по долгам.

Период кредиторской задолженности PepsiCo намного короче, а это означает, что компании сравнительно сложнее полагаться на капитал, привлеченный таким образом, поскольку выплаты происходят чаще.

Из-за довольно продолжительного периода погашения кредиторской задолженности разница между операционным циклом и циклом конвертации денежных средств весьма очевидна. В случае с PepsiCo операционный цикл немного короче, то же самое можно сказать и о финансовом цикле. В обоих случаях денежные циклы отрицательны, т. е. покупатели платят компаниям до того, как Coca-Cola и PepsiCo платят их первоначальным поставщикам. Это, скорее всего, достижимо только благодаря сложившейся репутации и сети поставщиков, которые есть у этих компаний.

В таблице 3 приведена корреляционная матрица для релевантных показателей. Корреляционный анализ был проведен в Microsoft Excel – с применением функции корреляционного анализа из вкладки анализа данных. Данные, которые были использованы при создании следующей матрицы, уже были приведены ранее в тексте.

Результаты очень похожи на то, что было обнаружено в ранее обсуждавшихся исследованиях, и поэтому выводы и возможные объяснения довольно похожи. Чистая прибыль (NI) и Длительность оборота дебиторской задолженности (DSO) отрицательно коррелируют. С другой стороны, длительность оборота кредиторской задолженности (PPP) и NI положительно коррелируют. То же самое относится и к длительности оборота запасов (DIT). Финансовый цикл (CCC) отрицательно коррелирует с NI. Хотя у нас недостаточно данных для проведения регрессионного анализа, корреляционные данные, похоже, указывают на то, что существует некоторая форма связи между показателями оборотного капитала и прибыльностью компании.

Анализ влияния коронавирусной пандемии

Проведенный анализ позволил сделать вывод о существенном влиянии пандемии COVID-19 на

Таблица 1. Анализ оборотных активов и финансовых результатов компании Coca-Cola.

	2022	2021	2020	2019
Чистая прибыль (млн долларов)	7511	9771	7747	8920
Анализ ликвидности				
Коэффициент текущей ликвидности	1,13	1,13	1,32	0,76
Коэффициент быстрой ликвидности	0,95	0,96	1,09	0,63
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,56	0,57	0,63	0,36
Анализ оборачиваемости запасов				
Коэффициент оборачиваемости запасов	4	5	4	1
Длительность оборота запасов	72	79	90	255
Анализ дебиторской задолженности				
Оборачиваемость дебиторской задолженности	8,761	11,615	9,28	9,735
Длительность оборота дебиторской задолженности	33	33	35	39
Анализ кредиторской задолженности				
Оборачиваемость кредиторской задолженности	0,9	1,2	1,19	0,47
Длительность оборота кредиторской задолженности	326	347	303	894
Анализ циклов				
Операционный цикл	105	113	125	294
Финансовый цикл	-221	-235	-178	-600

Источник: составлено авторами по данным The Coca-Cola Company [6].

финансовые показатели компаний.

Согласно данным в таблице 1, размеры чистой прибыли значительно понизились в 2020 году. При этом в 2021 году ее размеры, наоборот, выросли. Это говорит нам о том, что в 2021 году у компаний появилась возможность оправиться после более пагубных периодов пандемии.

Значения показателей по управлению рабочим капиталом также менялись из года в год. В случае коэффициентов ликвидности в 2020 году произошел рост их значений, а затем незначительные падения значений в 2021 и 2022 годах.

Произошел рост коэффициента оборачиваемости запасов и снижение длительности оборота дебиторской задолженности. Судя по показателям дебиторской задолженности, пандемия не оказалась значительной помехой в плане взыскания дебиторской задолженности. При этом в 2021 году оборачиваемость дебиторской задолженности выросла.

Судя по данным по кредиторской задолженности, компании пришлось потратить больше средств на покрытие своих долгов – скорее всего в связи с более негативным настроением кредиторов на фоне коронавирусного кризиса.

Операционный цикл стал короче в 2020 году. Значения финансового цикла преимущественно были меньше нуля.

В случае PepsiCo, чистая прибыль компании понизилась в 2020 году, но уже в 2021 она выросла обратно.

Показатели ликвидности выросли в 2020 году, но затем понизились в 2021 году. Скорее всего это связано с нуждой в дополнительной ликвидности на фоне кризиса.

Коэффициенты оборачиваемости запасов мало изменились. Оборачиваемость дебиторской задолженности понизилась в 2020 году, но затем выросла в 2021. В связи с коронавирусной панде-

Таблица 2. Анализ оборотных активов и финансовых результатов компании PepsiCo.

	2022	2021	2020	2019
Чистая прибыль (млн долларов)	8 392,00	7 618,00	7 120,00	7 314,00
Анализ ликвидности				
Коэффициент текущей ликвидности	0,92	0,83	0,98	0,86
Коэффициент быстрой ликвидности	0,72	0,66	0,81	0,7
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,47	0,43	0,39	0,47
Анализ оборачиваемости запасов				
Коэффициент оборачиваемости запасов	6	9	8	9
Длительность оборота запасов	47	42	43	39
Анализ дебиторской задолженности				
Оборачиваемость дебиторской задолженности	7,737	9,304	8,674	8,976
Длительность оборота дебиторской задолженности	30	40	44	43
Анализ кредиторской задолженности				
Оборачиваемость кредиторской задолженности	1,27	1,83	1,76	1,7
Длительность оборота кредиторской задолженности	227	208	225	212
Анализ циклов				
Операционный цикл	77	82	87	82
Финансовый цикл	-150	-127	-138	-131

Источник: составлено авторами по данным PepsiCo [4; 8].

мией, у многих дебиторов возникли сложности в плане покрытия их долгов.

Значения показателей по кредиторской задолженности не претерпели значительных изменений. Несмотря на проблемы, вызванные пандемией, у компаний все равно не возникло значительных проблем с покрытием их обязательств.

Операционный цикл вырос в 2020 году, но затем стал короче в 2021. Длительность финансового цикла претерпела незначительные изменения.

Коронавирусная пандемия сильно повлияла на деятельность компаний во многих секторах. Затронуты были также и бизнесы по производству и продаже напитков.

В связи с ограничениями, введенными в рамках борьбы с распространением коронавируса, а также с изменениями в предпочтениях покупателей, немалое количество магазинов было закрыто. Вместо этого был сделан фокус на до-

ставку товаров напрямую к покупателям. Более того, были закрыты дополнительные места, где раньше продавались напитки – кинотеатры. Зоопарки, бары и рестораны и т. д. Само собой, это отрицательно сказалось на прибыли компаний и спросе на их продукцию.

Возникли проблемы и с поставщиками. Глобальные цепочки поставки были разрушены в связи с коронавирусом и новыми сложностями при трансграничной транспортировке товаров. В особой опасности оказались более крупные компании, которые зачастую полагались на импортное оборудование и сырье. Некоторые бизнесы пытаются найти локальные альтернативы.

Интересна и обстановка в Китае, где началась пандемия. Согласно исследованию 2021 года, индустрии безалкогольных напитков в Индии и Китае пришлось адаптироваться к новым реалиям. К примеру, нарушение глобальных цепочек поставок негативно сказалось на прибыли

Таблица 3. Корреляционная матрица для релевантных показателей.

	NI	CR	QR	CR	IT	DIT	RT	DSO	APT	PPP	OC	CCC
NI	1											
CR	0,16	1										
QR	0,05	-0,54	1									
CR	0,11	-0,49	0,88	1								
IT	-0,59	0,23	-0,31	-0,22	1							
DIT	0,48	-0,1	-0,2	-0,32	-0,79	1						
RT	0,66	0,03	0,33	0,31	-0,22	0,19	1					
DSO	-0,51	0,11	-0,44	-0,6	0,55	0	-0,04	1				
APT	-0,54	0,08	-0,13	-0,07	0,97	-0,84	-0,13	0,46	1			
PPP	0,5	0,01	-0,25	-0,37	-0,77	0,99	0,21	0,01	-0,84	1		
OC	0,45	-0,1	-0,23	-0,36	-0,75	1	0,19	0,07	-0,81	0,99	1	
CCC	-0,52	-0,05	0,26	0,37	0,77	-0,99	-0,21	0,01	0,85	-1	-0,98	1

Примечание: NI – net income, чистая прибыль; CR – current ratio, коэффициент текущей ликвидности; QR – quick ratio, коэффициент быстрой ликвидности; CR – cash ratio, коэффициент абсолютной ликвидности; IT – inventory turnover, коэффициент оборачиваемости запасов; DIT – days inventory turnover, Длительность оборота запасов; RT – receivables turnover, оборачиваемость дебиторской задолженности; DSO – days sales outstanding; длительность оборота дебиторской задолженности; APT – accounts payable turnover, оборачиваемость кредиторской задолженности; PPP – payables payment period, длительность оборота кредиторской задолженности; OC – operating cycle, операционный цикл; CCC – cash conversion cycle, финансовый цикл.

компаний. Более того, ограничения на трансграничное передвижение товара привели к снижению темпов экспортов и импортов. При этом немало внимания уделяется развитию цифровых решений. Здоровье и безопасность работников также поставлены на первый план, и в будущем ожидается снижение трудоемкости производства [7].

При этом нельзя сказать, что пандемия оказала негативное влияние на компании в данном секторе. Скорее наоборот, у покупателей, теперь проводящих большую часть времени дома, может быть выше спрос на безалкогольные напитки. В связи с переходом на дистанционную работу у многих появилось гораздо больше свободного времени, когда они могут захотеть попить, например, колу. Согласно работе 2022 года [9], прибыль компаний в данном секторе на самом деле росла в 2020 и 2021 годах. Более того, компании международного характера проявили себя в лучшем ключе, чем компании, занимающиеся только одним рынком.

Заключение

Разные факторы оказывают различного рода влияние на прибыльность компании. В данной работе была рассмотрена связь между управлением рабочим капиталом и прибыльностью компании.

Ранее проведенные исследования показывают, что время, необходимое для превращения запасов в продажи, как и для покрытия дебиторской/кредиторской задолженности, а также операционный и финансовый циклы компании действительно оказывают влияние на ее прибыльность, по крайней мере, между ними точно существует тесная связь.

В качестве небольшого исследования были рассмотрены финансовые результаты компаний Coca-Cola и PepsiCo. Из-за масштабов их деятельности, а также внешних вызовов в течение 2020 года, имелись некоторые отклонения и интересные тренды изменений в отчетных данных. Корреляционный анализ соответствовал результатам ранее проведенных другими исследователями работам – чем меньше времени требуется

для получения оплаты от клиентов, или чем больше времени есть на покрытие собственных долгов, тем лучше для компании.

Также можно сделать вывод о том, что нефинансовые факторы, такие как деловая репутация, оказывают существенное влияние на показате-

ли оборачиваемости оборотных активов и прибыльность бизнеса. Наличие надежной репутации создает своеобразную подушку безопасности даже в условиях непредвиденных обстоятельств, таких как пандемия коронавирусной инфекции.

Библиографический список

1. Борисовна В. О., Андреевна Л. О. Сущность оборотного капитала предприятия и его классификация // Вестник ОмГУ. Серия: Экономика. – 2012. – № 2. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/suschnost-oborotnogo-kapitala-predpriyatiya-i-ego-klassifikatsiya>.
2. Мамедова А. Д., Бабкина Е. В. Формирование и использование оборотного капитала // Актуальные проблемы финансов глазами молодежи : Сборник научных трудов IV Всероссийской студенческой научно-практической конференции. – 2018. – URL: <http://lib.ulstu.ru/venec/disk/2017/395.pdf#page=161>.
3. Трихно Д. Анализ оборотного капитала на примере ASTALLINNA VESI. – 2014. – URL: <https://digikogu.taltech.ee/et/Download/3c41ee65-c535-401e-b095-341813e2fb4f>.
4. Annual Reports & Proxy Information / PepsiCo. – URL: <https://www.pepsico.com/investors/financial-information/annual-reports-proxy-information> (visited on 01/30/2023).
5. Al-Debi'e M. Working Capital Management and Profitability: The Case of Industrial Firms in Jordan // European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences. – 2011. – Aug. – URL: https://www.researchgate.net/publication/284029352_Working_Capital_Management_and_Profitability_The_Case_of_Industrial_Firms_in_Jordan.
6. Financial Results / The Coca-Cola Company. – URL: <https://investors.coca-colacompany.com/financial-information/financial-results>.
7. Investigation of COVID-19 Impact on the Food and Beverages Industry: China and India Perspective / S. U. R. Memon [et al.] // Foods. – 2021. – 10 (5). – URL: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC8150930>.
8. Investor Relations / PepsiCo. – URL: <https://investor.pepsico.com/investors/financial-information/quarterly-earnings> (visited on 01/30/2023).
9. Luo Q. Impact of Covid-19 Pandemic on Food and Beverage Companies // Comparing International Companies and Domestic Companies in China. – 2021. – URL: <https://www.atlantis-press.com/article/125981218.pdf>.
10. Syeda R. Impact of Working Capital Management on Profitability: A Case Study of Trading Companies // Accounting and Finance Innovations. – IntechOpen, 12/2021. – DOI: [10.5772/intechopen.99912](https://doi.org/10.5772/intechopen.99912).
11. Wajahat A., Hammad ul H. S. Relationship between the profitability and working capital policy of Swedish companies // Umeå University. – 2010. – No. 2. – URL: <http://urn.kb.se/resolve?urn=urn:nbn:se:umu:diva-36086>.