

Росица Иванова

**ПО ВЪПРОСА ЗА ОБОРОТА НА
КАПИТАЛА И МЕТОДИКАТА ЗА
НЕГОВИЯ АНАЛИЗ**



ГОДИШНИК НА ВУАРР

ТОМ VII



Доц. д-р Росица Иванова е преподавател в катедра „Счетоводство“ на ВУАРР и „Счетоводство и анализ“ на УНСС.

Завършила е специалност „Счетоводна отчетност“ във ВИИ „К. Маркс“, гр. София. Специализирала е в икономически университет в Санкт Петербург, Русия и в Management School – Брюксел, Белгия. От 2002 г. е оценител на цели предприятия.

Научните области, в които работи и преподава, са бизнес анализ и счетоводство.

Автор е на монографии, учебници, учебни помагала, студии, статии и доклади в областта на бизнес анализа и счетоводството, публикувани в страната и в чужбина.



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT
YEARBOOK, VOLUME VII, 2019

**ABOUT CAPITAL TURNOVER AND THE
METHODOLOGY OF ITS ANALYSIS**

Rositsa Ivanova

Abstract: Capital turnover is a constantly repeating process of capital transformation from one to another form and turning it in its initial form. This process comprises capital advance for acquisition of production means and manpower, the use of the resources in the production of finished goods, sale of finished goods, and the return of capital in its original form.

We will study the capital turnover with view of the stages of its movement. During the first stage the capital is transformed from monetary into product form, as production means (long-term tangible assets and material resources) and manpower that are required for the enterprise's business. During the second stage – the stage of the production process, capital is transformed from one commodity form (production resources) in another commodity form (finished goods). During the third stage the capital is transformed from commodity to monetary form, i.e. it recovers its original form.

The issue of capital turnover is topical at all phases and stages of enterprise's development. The acceleration of capital turnover results in release of capital embodied in different resources that can be advanced in appropriate activities, thus to increase the enterprise's gains, and therefore – the capital return. The deceleration of capital turnover results in shortage of

means required for the normal course of the enterprise's business, and in its turn the enterprise is thus forced to raise additional funds in order to operate. This increases the share of borrowings and the level of financial risk the enterprise is exposed to.

The interest to capital turnover is due to the insufficient understanding of the importance of this issue both for the successful and efficient development of enterprises' business, as well as for the prosperity of economy as a whole. This is one of the most important issues – driver of business and economy, which is topical, irrespective of the type of ownership of the production means, the organization of the economy and the specific public and political environment. As a result of the insufficient understanding of the importance and significance of capital turnover, some thoughts exist that these are obsolete, archaic and almost unnecessary methodologies for analysis of capital turnover in the conditions of market competition.

Capital turnover may be analyzed and assessed from different points of view. For example: according to the sources of its formation (equity and borrowings); according to the duration of capital involvement in the enterprise's turnover (fixed capital and short-term borrowings); according to the resources in which the equity is embodied (share equity and working equity), etc.

The object studied is the capital turnover of enterprises with industrial principal business, and the subject covers the methodology for analysis of equity turnover with view of the resources it is embodied in.

The aim of this study is to reach a methodology for analysis and assessment of equity turnover which is feasible for the economic practice and useful for the industrial enterprises' management to make proper and reasonable decisions for the business development in operational and strategic aspect.

Keywords: analysis, capital, turnover, management.

ПО ВЪПРОСА ЗА ОБОРОТА НА КАПИТАЛА И МЕТОДИКАТА ЗА НЕГОВИЯ АНАЛИЗ

Росица Иванова

Резюме: Кръгооборотът на капитала е непрекъснато повтарящ се процес на преминаване на капитала от една форма в друга и възвръщането му в неговата първоначална форма. Този процес обхваща авансирането на капитала за придобиването на средства за производство и работна сила, използването на ресурсите в процеса на производството на готовия продукт, продажбата на готовия продукт и възвръщането на капитала в първоначалната му форма.

Разглеждаме оборота на капитала от гледна точка на стадияте, през които преминава неговото движение. По време на първия стадий се извършва трансформация на капитала от парична в стокова форма като средства за производство (дълготрайни материални активи и материални ресурси) и работна сила, необходими за дейността на предприятието. През втория стадий, по време на който се осъществява производственият процес, капиталът се трансформира от един вид стокова форма (производствени ресурси) в друг вид стокова форма (готов продукт). На третия стадий капиталът се трансформира от стокова в парична форма, т.е. той възвръща своята първоначална форма.

Въпросът за оборота на капитала е актуален на всички фази и етапи от развитието на предприятието. Ускоряването на обръщаемостта на капитала води до освобождаване на капитал, vyplътен в различни ресурси, който може да бъде авансиран в подходящи дейности, с което да се увеличи печалбата на предприятието, а следователно и възвръщаемостта на капитала. Забавянето на обръщаемостта на капитала води до недостиг на средства, необходими за нормалното осъществяване на дейността на предприятието, в резултат на което то е принудено да привлича допълнително средства, за да може да осъществява бизнеса си. В резултат на това се увеличава дялът на привлечения капитал и се повишава степента на финансов риск за предприятието.

Интересът към оборота на капитала е продиктуван от недостатъчното разбиране на важността на този въпрос както за успешното и ефективно развитие на дейността на отделните предприятия, така и за просперитета на икономиката въобще. А това е

един от най-важните въпроси - двигател за бизнеса и икономиката, въпрос - актуален, независимо от вида на собствеността върху средствата за производство, организацията на икономиката и конкретния обществено-политически строй. Поради недостатъчното разбиране на важността и значимостта на въпроса за оборота на капитала се прокрадват мисли, че това са остарели, архаични и едва ли не ненужни в условията на пазарна конкуренция методиките за анализ и оценка на обръщаемостта на капитала.

Обръщаемостта на капитала може да се анализира и оценява от различни гледни точки. Например: според източниците на формиране на капитала (собствен и привлечен капитал); според продължителността на участие на капитала в стопанския оборот на предприятието (постоянен капитал и краткосрочен привлечен капитал); според ресурсите, в които е въплътен собственият капитал (собствен основен и собствен оборотен капитал) и др.

Обект на разглеждане в студията е оборотът на капитала на предприятия с основна промишлена дейност, а предмет на изследването – методиката за анализ на обръщаемостта на собствения капитал от гледна точка на ресурсите, в които той е въплътен.

Целта, която е поставена в това изследване, е достигането до методиките за анализ и оценка на обръщаемостта на собствения капитал, които са приложими в стопанската практика и полезни за мениджмънта на промишлените предприятия за вземането на правилни и обосновани решения за развитието на бизнеса в оперативна и стратегическа перспектива.

Ключови думи: анализ, капитал, обръщаемост, управление.

ВЪВЕДЕНИЕ

Основен въпрос на икономиката на всички фази и етапи от нейното развитие и независимо от формата на собственост върху средствата за производство е въпросът за кръгооборота и оборота на капитала.

В Тълковен онлайн речник е записано, че кръгооборотът по същество представлява „процес на едно завъртане и връщане в изходното положение“¹. Изхождайки от това на пръв поглед най-общо определение за кръгооборот изобщо, ние задълбочаваме разсъжденията си за кръгооборота и оборота на капитала. Стремешът е да представим

¹ Тълковен речник, <http://talkoven.onlinerechnik.com/>.

същността на кръгооборота на капитала, да очертаем фазите, през които преминава този кръгооборот, и да вникнем подробно във формите на капиталовите трансформации по време на кръгооборота и оборота.

Подобен подход позволява да се открие значимостта на въпроса за обръщаемостта на капитала както общо, така и поотделно за елементите от неговия състав. Заедно с това могат да се изведат показателите за анализ и да се обоснове методиката за анализ на обръщаемостта на капитала.

СЪЩНОСТ НА КАПИТАЛА КАТО ИЗТОЧНИК НА СРЕДСТВА ЗА ПРЕДПРИЯТИЕТО

Въпросът за същността на капитала като източник на средства за предприятието е обект на разглеждане в икономическата литература твърде отдавна.

Видният представител на класическата икономическа теория Адам Смит разглежда капитала като симбиоза между две взаимосвързани помежду си страни, а именно: "...от една страна - като богатство, което осигурява прираст, ... а от друга страна - капиталът е икономически ресурс, и по-конкретно съвкупност от средства за производство, които се влагат (използват) за извличане на доход. Двете страни на капитала съществуват паралелно и са неделими една от друга"².

С развитието на счетоводната теория и практика, банковото дело, търговията и корабоплаването възниква идеята за разграничаването на капитала. Според група икономисти (Берлинер, Зайдлер и др.) капиталът се възприема като собственост на предприятието. Този възглед стои в основата на теорията за еквивалентните величини, привържениците на която използват понятията "актив" и "пасив" и ги приемат и „тълкуват като равностойни величини със срещуположно значение: активите - положително, а пасивите - отрицателно"³. Според друга група икономисти (Хюгли, Щер и др.) капиталът принадлежи на собственика на предприятието и той (капиталът) се "възприема като отрицателна величина, като дълг на предприятието към собственика"⁴. Според тези възгледи предприятието е "икономически потенциал, състоящ се от две противоположни части – имущество и капитал"⁵.

² Стоянов С., Акционерният капитал в счетоводството, С., "Счетоводна къща" ЕООД, 2009, с. 14.

³ Пак там, с. 47.

⁴ Пак там, с. 47.

⁵ Пак там, с. 48.

Въпросът за същността и счетоводното отразяване на собствения капитал на предприятието е поставен за първи път от италианския учен Б. Контругли. Обособяването на капитала, в т.ч. и на собствения капитал, като обект на счетоводно отчитане се свързва с приноса на Лука Пачиоли, а друг италиански учен А. ди Пиетро определя същността на собствения капитал “като кредиторска задлъжнялост на предприятието към собственика”⁶.

Д. Добрев разграничава капитала на две взаимосвързани помежду си страни. От една страна - като капитал, функциониращ в народното стопанство, а от друга – капиталът на отделното стопанство (предприятие)⁷. Д. Добрев определя капитала на отделното предприятие като “съвкупен паричен израз на вложените в конкретни имуществени форми (веществени и правни блага) средства”⁸.

Капиталът е икономическа категория, която притежава парично изражение. Той е стойност, която носи принадлежна стойност. Капиталът намира счетоводно отражение в отделното предприятие. Като обект на счетоводно отчитане капиталът се определя като паричен израз на стойността на вложените средства в предприятието.

В общите разпоредби на Националните счетоводни стандарти⁹ се посочва, че счетоводството се осъществява като се прилага концепцията за поддържане на капитала. Посочват се две концепции за това: финансова и физическа.

Счита се, че предприятието поддържа финансовия си капитал „когато неговият стойностен размер в края на отчетния период е най-малко равен на размера му в началото на отчетния период след приспадане на: вложения капитал от собствениците през периода; сумите, разпределени между собствениците; преоценката, отразена в собствения капитал”¹⁰.

Предприятието поддържа физическия си капитал тогава „когато неговият физически производствен капацитет (или ресурсите и средствата, необходими за постигането на този капацитет) в края на отчетния период е най-малко равен на размера му в началото на отчетния период след приспадане на: вложения капитал от

⁶ Стоянов С., Акционерният капитал в счетоводството, С., ”Счетоводна къща” ЕООД, 2009, с. 18.

⁷ Пак там, с. 24.

⁸ Добрев Д., „Наука за отделното стопанство“, С., 1946, с. 163-164.

⁹ НСС, ДВ бр. 3/12.01.2016 г.

¹⁰ НСС, ДВ бр. 3/12.01.2016 г., Общи положения.

собствениците през периода; сумите, разпределени между собствениците; преоценката, отразена в собствения капитал”¹¹.

Основната разлика между двете концепции за поддържане на капитала се състои в начина на отразяване на ефектите от промените в цените на активите и пасивите на предприятието. Концепцията за поддържане на финансовия капитал „не изисква използването на конкретна база за оценяване, докато концепцията за поддържане на физическия капитал трябва да се основава на текущата стойност като база за оценяване, която би следвало да бъде платена, ако един актив се придобива към момента, или която би била необходима за уреждане на пасив (задължение) към момента“¹².

Счита се, че предприятието е „поддържало своя капитал, когато в края на периода има толкова капитал, колкото е имало и в началото на периода. Всяка сума над тази, която е била необходима за поддържане на капитала в началото на периода, е печалба“¹³.

КРЪГООБОРОТ И ОБОРОТ НА КАПИТАЛА

Кръгооборотът и оборотът на капитала „описват етапите в движението на капитала (покупка, производство, продажба) и приеманите от него функционални форми (паричен, производителен и стоков капитал)“¹⁴. Именно една от „особеностите на капитала е, че той се намира в постоянно движение като преминава през различните фази на възпроизводството – производство и обръщение, и различните етапи – покупка, производство и продажба, т.е. **капиталът** (доб. - Р.И.) извършва определен кръгооборот“¹⁵.

Кристалина Георгиева отбелязва, че кръгооборотът на капитала е „процесът на движението на капитала от появата му в една функционална форма до възвръщането му в нея“¹⁶. Всеобщо е мнението на икономистите, че кръгооборотът на капитала представлява „последователното преминаване на капитала от една в друга форма (парична, производствена, стокова и парична с нараснала стойност) и

¹¹ НСС, ДВ бр. 3/12.01.2016 г., Общи положения.

¹² НСС, ДВ бр. 3/12.01.2016 г., Общи положения.

¹³ НСС, ДВ бр. 3/12.01.2016 г., Общи положения.

¹⁴ Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 142.

¹⁵ Попов Г., Ю. Маринова, „Икономика и организация на фирмата“, ИК „ГорексПрес“, С., 2006, с. 57.

¹⁶ Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 142.

връщането му към първоначалната форма¹⁷. Подобно становище застъпва и Д. Благоев като отбелязва, че „постоянното преминаване на капитала от една форма в друга и връщането му в първоначалната форма, но с нараснала стойност, се нарича кръгооборот на капитала“¹⁸.

Н. Николов посочва, че „едно преминаване на капитала през трите фази и трите форми се нарича кръгооборот“¹⁹. Тук бихме казали само, че при трансформацията на капитала от една форма в друга той се възвръща в първоначалната си парична форма, но в променен стойностен размер.

Кръгооборотът на капитала на предприятието е представен на схема 1.

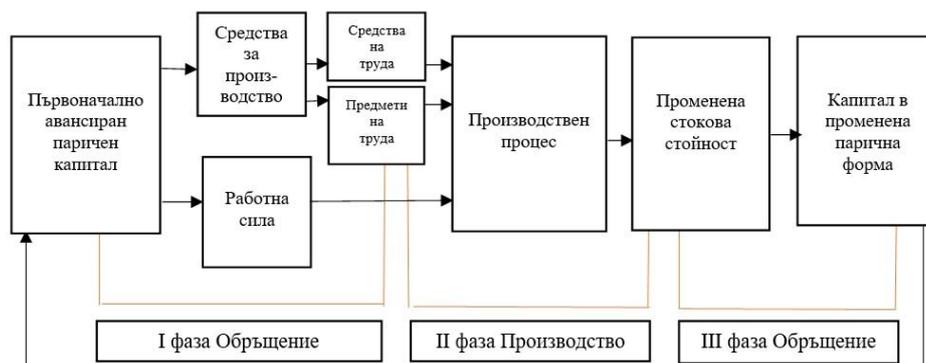


Схема 1. Кръгооборот на капитала

По време на своя кръгооборот капиталът преминава през три фази. Първата от тях е фазата на обръщението, в която първоначално авансираният паричен капитал се превръща от парична в стокова форма. Посредством покупката на средства за производство (средства на труда и предмети на труда) и наемането на работна сила капиталът намира израз в ресурси, които са необходими за осъществяването на дейността на всяко едно предприятие. Или средствата на труда (дълготрайните материални активи), предметите на труда (материалните ресурси) и работната сила са производствените фактори, необходими за осъществяването на бизнеса. Според нас повишаването на ефективността от използването на дълготрайните материални активи,

¹⁷ Попов Г., Ю. Маринова, „Икономика и организация на фирмата“, ИК „ГорексПрес“, С., 2006, с. 58.

¹⁸ Георгиев И., Н. Щерев, Д. Благоев, „Икономика на предприятието“, ИК – УНСС, С., 2017, с. 160.

¹⁹ Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princeps“, В., 1996, с. 129.

материалните ресурси и работната сила са важните и движещи фактори за ускоряването на оборота на капитала.

Втората фаза от кръгооборота на капитала е осъществяването на производствения процес, като капиталът от стокова форма се трансформира в производителен капитал. Именно в производството се извършва едно обективно съединяване на работната сила и средствата за производство, в резултат на което се получава крайният продукт – произведената готова продукция. Тя по същество представлява трансформирания производителен капитал в стокова форма.

Третата фаза от кръгооборота на капитала е отново в сферата на обръщението. Тук, при продажбата на готовата продукция, се осъществява трансформирането на капитала от стокова в парична форма. Или капиталът се възвръща в първоначалната си парична форма, но с променена стойност. Казано с други думи „трите стадия в движението на капитала – покупка, производство и продажба, го възвръщат в променен размер в първоначалната му парична форма“²⁰. Това движение на капитала в производствените предприятия и неговото превръщане от една форма в друга е един непрекъснат процес, а „постоянно движение и постоянно повторение на кръгооборота дава представа за оборот на капитала“²¹. Или „оборотът на капитала е непрекъснатото възобновяване на неговия кръгооборот“²².

Споделяме мнението, че от икономическа гледна точка оборотът на капитала има „някакви граници, в които първоначално авансираният **паричен** (доб. - Р.И.) капитал изцяло се възвръща при своя собственик. Тук, поне според нас, са важни две обстоятелства.

Първото от тях е стойностният размер на капитала, който се възвръща при неговия собственик. Именно собствениците (инвеститорите) се интересуват от нормата на възвръщаемост на първоначално инвестираните от тях капитали. Но не бива с лека ръка да игнорираме второто обстоятелство. Става дума за времето на обръщаемост на капитала както общо, така и поотделно на неговите съставни части. За съжаление сред някои икономисти се прокрадва мисълта, че единствено важно за инвеститорите е нормата на възвръщаемост на инвестирания капитал, т.е. на първоначално

²⁰ Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 142.

²¹ Попов Г., Ю. Маринова, „Икономика и организация на фирмата“, ИК „ГорексПрес“, С., 2006, с. 57.

²² Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 143.

авансирания от тях паричен капитал. От съпоставката между доходността на инвестирания капитал и неговата средна претеглена цена инвеститорите получават важна информация за това дали е изгодна или не направената от тях инвестиция, или например инвестицията, която те предстои да направят.

Ние не отричаме важността и значимостта на този въпрос. Дори считаме, че това е изключително важно и полезно в условията на пазарно стопанство. Отстояваме нашето мнение, че освен нормата на възвръщаемост на инвестирания капитал инвеститорите имат потребност от информация и за времето на обръщаемост на капитала. Става дума за времето, за което първоначално авансираният паричен капитал пренася и възвръща своята стойност при неговия собственик. При положение, че капиталът за по-кратко време пренася стойността си в стойността на готовия продукт и възвръща първоначалната си парична форма, то собствениците на капитала биха разполагали със свободен капитал, който може да бъде авансиран в бизнеса и да се възвърне в още по-голям стойностен размер.

Считаме, че на въпроса за възвръщаемостта на капитала следва да се гледа комплексно, като се анализират и оценяват едновременно нормата на възвръщаемост и времето на обръщаемост на инвестирания капитал.

Инвестираният в дейността на предприятието капитал може да се анализира и оценява от различни гледни точки (критерии). Например:

1) Според източниците на формиране капиталът се разграничава на собствен и привлечен.

2) Според времето и начина на пренасяне и възвръщане на капитала в първоначалната му форма той се обособява на основен и оборотен.

3) Според продължителността на функциониране в дейността на предприятието капиталът се разграничава на постоянен и краткосрочен оборотен капитал.

Следва да отбележим, че в известна степен тези критерии за разграничаване на капитала взаимно се допълват. Така например собственият капитал може да се разграничи на собствен основен и собствен оборотен капитал. Също така, постоянният капитал може да бъде формиран както от собствени (собствен капитал), така и от привлечени източници (дългосрочни пасиви). Или пък оборотният капитал на предприятието може да бъде както собствен, така и привлечен.

Необходимо е да уточним, че в понятието „основен капитал“, разглеждано от различните гледни точки, се влага различна същност и съдържание. Така например, като източник на средства за дейността основният капитал е този, който е формиран при учредяването на предприятието и е елемент на неговия собствен капитал. Но от гледна точка на времето на пренасяне и възвръщане на стойността си, основният капитал пренася на части стойността си в стойността на готовия продукт като „извършва един пълен цикъл на движение от авансиране до възстановяване за няколко (n) кръгооборота“²³.

Въпросът за оборота на капитала е застъпен още през 40-те години на XX век в творчеството на видния български учен-счетовед Д. Добрев²⁴.

Д. Добрев изяснява същността на оборота на капитала като отбелязва, че „самият оборот, като израз на стойностни промени, ще се заключава в едно кръгодвижение с начална точка – моментът на възникването на разходите, и крайна точка – моментът на реализацията на разходите в еквивалентни приходи“²⁵, като допълва, че „пазарът е началото и края на движението, на обръщението на стопанските блага“²⁶, както и че „ако приемем парите за начална и изходна имуществена форма, то и всеки обръщателен процес, като оборот за даден период от време, ще се свежда в основното изражение: пари – стока – пари“²⁷. Авторът прави заключението, че „оборотният процес заключава в себе си изобщо всички форми на еквивалентни стойностни превръщания“²⁸, както и че „всяка стопанска организация пулсира чрез своя оборот“²⁹.

Д. Добрев изтъква необходимостта от провеждането на сравнителен анализ на обръщаемостта на капитала, който следва да се

²³ Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 143.

²⁴ Тези въпроси са разгледани от Р. Иванова във „Въпроси на анализа на стопанската дейност в творчеството на проф. Добрев“, пленарен доклад, представен на международна конференция „Счетоводството – наука, образование, практика“, посветена на 130-та годишнина от рождението на проф. Димитър Добрев“, С., 16.05.2018, сборник с доклади, с. 85-105.

²⁵ Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 240-241.

²⁶ Добрев Д., „Въведение в частно-стопанската наука“, С., Печатница „Рила“, 1936, с. 125; „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 240.

²⁷ Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 241.

²⁸ Добрев Д., „Въведение в частно-стопанската наука“, С., Печатница „Рила“, 1936, с. 126.

²⁹ Пак там, с. 126.

извършва в две направления. Авторът отбелязва, че „особено указателно значение на оборота изпъква само тогава, когато той бъде сравняван и съпоставян както с оборотите от предшестващи периоди, тъй и с оборотите на други сродни стопанства. А тази сравнимост се постига само върху базата на поставяне на оборота в отношение към вложения капитал“³⁰. По този начин Д. Добрев развива идеята за извършването както на вътрешен сравнителен анализ – в рамките на предприятието за текущия отчетен период спрямо предходни отчетни периоди, така и на външен анализ – между съответните показатели от дейността на предприятия със сроден предмет на дейност.

Д. Добрев извежда показателите за анализ на обръщаемостта на капитала. Авторът пише, че ако „оборотът се постави в отношение към капитала, ще се добие и изрази на честота или скоростта на самото капиталово обръщение, т.е. колко често един капитал се преобръща в един определен период от време. Обратното отношение на капитала към оборота ще изразява пък бързината на самия оборот“³¹. Така Д. Добрев обосновава два показателя за анализ и оценка на обръщаемостта на капитала. Отношението между размерите на оборота и на капитала по същество е коефициентът на обръщаемост на капитала, който показва броя на оборотите, извършени от капитала за даден период от време. Реципрочното отношение между размерите на капитала и на оборота, умножено по дните в периода – това е времето на обръщаемост на капитала, характеризиращо продължителността в дни на един оборот на капитала.

Д. Добрев разграничава капитала на предприятието на постоянен и оборотен. От тази гледна точка той задълбочава своите разсъждения като отбелязва „че не трябва да се игнорира и твърде важното обстоятелство, че всъщност само една част от общия вложен капитал, а само обръщателния такъв (оборотният капитал – Р.И.), се проявява като по-непосредствен носител на самия оборот“³². Д. Добрев пише, че „като по точен и характерен израз на капиталобръщението трябва да се смята съотношението $\frac{\text{оборот}}{\text{обръщателен капитал}}$, при което и скоростта на капиталобръщението ще бъде сравнително по-голяма, отколкото ако се изхожда от общия (обръщателен и постоянен) капитал“³³.

³⁰ Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 250.

³¹ Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 250.

³² Пак там, с. 251.

³³ Пак там, с. 251.

Следва да отбележим, че Д. Добрев разглежда самата обръщаемост на капитала и от гледна точка на неговото разграничаване на собствен и привлечен. Авторът подчертава, че собственият капитал на предприятието се характеризира с по-бавна скорост на обръщаемост. За цялостното анализиране и оценяване на обръщаемостта на капитала Д. Добрев подчертава, че „не е без значение, ако скоростта на капиталобръщението бъде установявана едновременно върху базите на общия капитал, на собствения капитал и на чуждия капитал“³⁴.

Д. Добрев изяснява въпросите за обръщаемостта на капитала, възпътен в краткотрайните активи на предприятието. Той стига до важни за стопанската практика изводи. Авторът отбелязва, че „твърде характерни указания за резултатността на оборота ще се получат, когато се изхожда от единичните обороти на отделните обекти от стопанската дейност на дадено стопанство в отношение на заетите в тях капитали. От особено значение в това отношение са изчисленията на стоковите обороти, които са равносилни и на самите стокови пласменти и са централният рентабилитетен фактор в търговските и индустриални предприятия“³⁵.

По наше мнение Д. Добрев правилно разбира важността на въпроса за обръщаемостта на краткотрайните активи на предприятието и за нейното влияние върху рентабилността на активите на предприятието. Д. Добрев отбелязва, че скоростта на стокообръщението се определя като общата сума на оборота се раздели на средната стокова наличност, както и че „нуждата от капитал в стокооборота стои в обратно отношение с бързината на капиталобръщението... Големината на стоковия запас е съществен фактор за дееспособността“³⁶ на предприятието.

Д. Добрев стига до извода, че големите наличности от стоки се явяват един отрицателно влияещ фактор, който води до негативни последици за предприятието³⁷. Като негативно влияещ фактор той посочва значителните „загуби в лихви, а твърде често и конюнктурни загуби – при неблагоприятни промени в цените, намаление на търсенето, излишни разходи в поддържането им и др.“³⁸. Като фактор, оказващ влияние върху големината на средното количествено ниво на стоковия запас той определя и „характера на стоково финансиране, а

³⁴ Пак там, с. 252.

³⁵ Пак там, с. 252.

³⁶ Пак там, с. 253.

³⁷ Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941, с. 253.

³⁸ Пак там, с. 253.

именно - дали това финансиране е осъществено предимно със собствен или с кредитен капитал³⁹. За Д. Добрев от съществено значение е връзката между стокооборота и формите на неговото финансиране (със собствен и с привлечен капитал).

С важно значение за теорията и практиката на стопанския анализ е ясно изразеното разбиране на Д. Добрев за връзката и взаимната уравновесеност между „получавания от доставчиците стоков кредит – при покупките, и отпускания на клиентите такъв – при продажбите“⁴⁰. Тези разсъждения показват, че авторът ясно вижда връзката между вземанията от клиентите и задълженията към доставчиците. Бихме добавили, че от гледна точка на ликвидността и платежоспособността на предприятието, на вземанията от клиентите, групирани по срокове на събираемост, следва да се противопоставят задължения към доставчиците с подобни срокове на плащане. Подобна съпоставимост между вземанията от клиентите и задълженията към доставчиците би осигурила една добра ликвидност и платежоспособност на предприятието. Считаме, че подобна съпоставимост може да се използва като предпазна мярка за недопускане на краткосрочна ликвидна криза и дългосрочни проблеми с платежоспособността на предприятието.

Д. Добрев ясно характеризира значението на обръщаемостта на капитала, както и нейното влияние върху печалбата и рентабилността на предприятието. Той пише, че „големината и скоростта на оборота са едни от най-важните показатели (фактори – Р. И.) за дееспособността на едно стопанство, за неговия активитет на пазара, както и за неговата добивоспособност (способност да постигне печалба – Р. И.). Колкото темпът на обръщението е по-бърз, толкова по-бързо се възвръща вложеният капитал, толкова по-голяма ще бъде и неговата рентабилност. При по-бърз темп на обръщението нуждите на стопанството се задоволяват с относително по-малко капитал (особено кредитен), с което расте и абсолютната големина на добива (печалбата – Р. И.)“⁴¹.

СОБСТВЕН И ПРИВЛЕЧЕН КАПИТАЛ

От гледна точка на източниците за придобиване на ресурсите на предприятието, необходими за осъществяване на неговата дейност,

³⁹ Пак там, с. 254.

⁴⁰ Пак там, с. 254.

⁴¹ Пак там, с. 255.

капиталът се разграничава на собствен и привлечен (пасиви, задължения). Тази класификация на капитала е представена на схема 2.



Схема 2. Видове капитал според неговия източник

Собственият капитал се определя като абстрактна величина, която изразява притежанието (претенциите) на собствениците върху имуществото на предприятието, материализирано в конкретна форма на съществуване. Собственият капитал на предприятието се разглежда и като остатъчна величина от признатите активи след приспадане на признатите пасиви⁴².

⁴² Постановление 46/21.03.2005 г. за приемане на НСС, изм. ДВ бр.3/12.01.2016 г.

В счетоводния баланс на предприятието собственият капитал „може да бъде класифициран в отделни подкатегории.“ По същество тези подкатегории са самите елементи от състава на собствения капитал, а именно: основен капитал; резервен капитал и финансов резултат. (вж. схема 3).

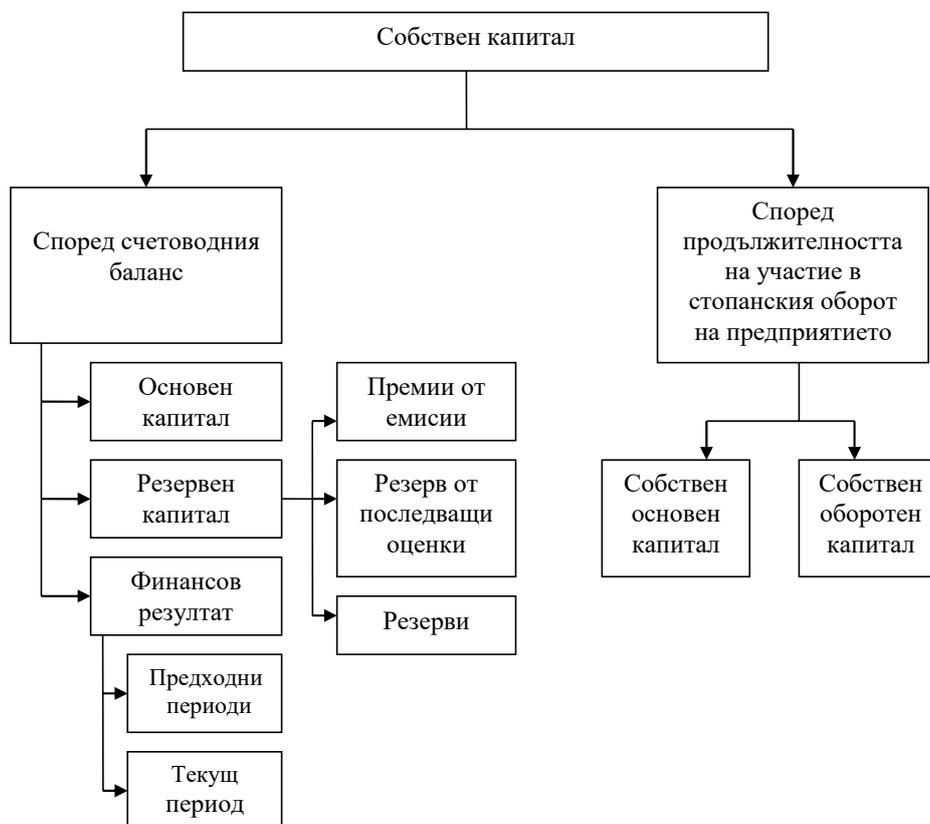


Схема 3. Елементи на собствения капитал

Основният капитал е паричен израз на имуществото, което собствениците внасят под формата на дялови вноски при учредяването на предприятието. Той съществува от създаването на предприятието до неговото прекратяване.

Общият размер на основния капитал е равен на стойността на записаните от съдружниците дялове (за дружества с ограничена отговорност и командитни дружества) или номиналната стойност на емитираните акции (за акционерните дружества).

Основният капитал се представя в пълен стойностен размер във финансовите отчети на предприятието, независимо дали е внесен изцяло или не в момента на неговото учредяване. Той не може да бъде увеличаван докато не е внесена изцяло неговата стойност, която е записана от собствениците при учредяването на предприятието. Основният капитал на предприятието може да бъде под формата на парични или непарични вноски.

Основният капитал на предприятието е капиталът, който то е формирало при регистрацията си. Размерът на основния капитал представлява паричен израз на собствените активи на предприятието⁴³.

Основният капитал притежава редица характерни особености, които са важни за счетоводното отчитане на стопанските операции, пораждащи неговото възникване, увеличение или намаление.

Първата важна характеристика на основния капитал е, че той е постоянен източник на ресурси по време на съществуването на предприятието от неговото учредяване до прекратяването му. Следователно основният капитал е част от постоянния капитал на предприятието. На следващо място следва да се отбележи, че по силата на Търговския закон основният капитал трябва да бъде изцяло записан и с целия му размер да бъде първоначално регистриран. Размерът на регистрирания основен капитал се определя от номиналната стойност на дяловете на собствениците. Това означава, че в пасива на счетоводния баланс основният капитал се представя в пълния му размер, с който е записан и регистриран, независимо от обстоятелството дали той изцяло или не е внесен, т.е. предоставен за нуждите на предприятието при неговото учредяване. Именно оттук произтича третата характеристика на основния капитал, а именно: Търговският закон дава възможност записаният капитал да не бъде внесен изцяло при учредяването и регистрацията на предприятието в Търговския регистър. Законът определя минимален размер на вноската при записването на основния капитал в момента на учредяване на предприятието. На следващо място, съгласно Търговския закон, основният капитал може да бъде в парична или непарична вноска. Всяка непарична вноска се оценява от три независими вещи лица, назначени от съда, пред който се извършва регистрацията на търговското дружество. Оценката на всяка непарична вноска в дружествения договор не може да бъде по-голяма от тази, дадена от вещите лица. Необходимо е да се отбележи също така, че

⁴³ Душанов И., М. Димитров, „Курс по счетоводство на предприятието“, изд. „Тракия М“, С., 2015, с. 58.

промените в основния капитал подлежат задължително на регистрация в Търговския регистър заедно с регистрирането на правния статут на предприятието.

Резервният капитал се създава по силата на нормативен акт, счетоводен стандарт или доброволно решение на собствениците. Формира се от следните елементи: резерви; премийни резерви и преоценъчни резерви.

Резервите се създават чрез отчисления от балансовата (нетна) печалба на предприятието след данъчно облагане и преди нейното разпределение за дивиденди в полза на собствениците. Резервите могат да бъдат общи резерви, които са задължителни, или други (допълнителни) резерви, формирани по решение на предприятието.

Общите (законови) резерви се формират и тяхното използване е регламентирано в закон или в подзаконов нормативен акт. Целевото предназначение на законовите резерви е поддържането и запазването на размера на основния капитал, покриването на загуба за отчетния период или на загуби от предходни отчетни периоди. Допълнителните резерви се формират по решение на ръководния орган на предприятието.

Премийните резерви се формират при емисия на ценни книжа в случаите, когато тяхната емисионна стойност е по-голяма от номиналната им стойност.

Преоценъчните резерви се формират в резултат от последващи оценки на активи, когато тяхната справедлива стойност е по-голяма от отчетната им стойност.

Финансовият резултат се проявява като печалба или загуба. Резултатът на предприятието е печалба в случаите, когато общият размер на приходите за отчетния период е по-голям от общия размер на разходите за същия период. Печалбата изразява увеличението на капитала в резултат от дейността на предприятието през отчетния период и е абсолютен показател за ефективност на тази дейност. Резултатът на предприятието е загуба в случаите, когато общият размер на приходите за отчетния период е по-малък от общия размер на разходите за същия период. Показва размера на намалението на собствения капитал в резултат от дейността на предприятието през отчетния период. Във финансовите отчети на предприятието загубата се приспада при установяване на размера на собствения капитал.

В зависимост от отчетния период, за който се отнася, финансовият резултат се разграничава на финансов резултат от минали години (неразпределена печалба или непокрита загуба) и финансов резултат за текущата година (печалба или загуба).

Привлеченият капитал (пасивите) обхваща временно използваните чужди средства, необходими за осъществяване на стопанската дейност на предприятието, които подлежат на връщане.

Пасивите са задължения, които са възникнали в резултат на минали стопански операции и уреждането на които води до намаляване на икономическата изгода за предприятието. Пасивите са съществуващи задължения, които могат да бъдат правни, възникнали по силата на обвързващ договор или от съответно законово изискване, както и такива, които са възникнали в резултат на бизнес отношения или установени практики, произтичащи от действията на самото предприятие. Например правни задължения са задълженията към доставчиците за получени стоки и услуги, както и задълженията на предприятието към бюджета. Задължения, възникнали в резултат на утвърдени практики, са например сумите, които се очаква да бъдат изразходвани за отстраняване на дефекти на вече продадените стоки по време на гаранционния срок, които са за сметка на предприятието съгласно неговата търговска политика.

Анализ на състава, структурата, динамиката и обръщаемостта на капитала

Методиката за анализ на състава, структурата, динамиката и обръщаемостта на капитала ще представим по данни от дейността на предприятие „Лебед“ ООД. По данните от пасива на счетоводния баланс на предприятието за целите на анализа може да се състави таблица 1.

От данните в таблицата се вижда, че капиталът на предприятието за текущата спрямо предходната година намалява със 780 хил. лв. (7197 – 7977). Това намаление на капитала се дължи на увеличението на собствения капитал със 173 хил. лв. (4785 – 4612) и на намалението на привлечения капитал (пасивите) с 953 хил. лв. (2412 – 3365).

Увеличението на собствения капитал на предприятието със 173 хил.лв. се дължи на влиянието на следните фактори:

1) намалението на премиите от емисии	-74 хил. лв.
2) намалението на резерва от последващи оценки	-53 хил. лв.
3) увеличението на резервите	+15 хил. лв.
4) увеличението на неразпределената печалба от минали години	+ 553 хил. лв.
5) намалението на текущата печалба	-268 хил. лв.
Всичко увеличение на собствения капитал	+173 хил. лв.

Намалението на привлечения капитал (пасивите) с 953 хил. лв. се дължи на намалението на краткосрочните пасиви с 65 хил. лв. (1245 – 1310) и на намалението на дългосрочните пасиви с 888 хил. лв. (1167 – 2055).

Намалението на краткосрочните пасиви с 65 хил. лв. се дължи на влиянието на следните фактори:

- 1) намалението на задължения към финансови предприятия –67 хил. лв.
 - 2) намалението на задълженията към персонала –40 хил. лв.
 - 3) увеличението на задълженията към доставчиците +88 хил. лв.
 - 4) увеличението на данъчните задължения + 1 хил. лв.
 - 5) намалението на другите –47 хил. лв.
- Всичко намаление на краткосрочните пасиви –65 хил. лв.

Намалението на дългосрочните пасиви с 888 хил. лв. се дължи на промените в следните фактори:

- 1) намалението на задължения към финансови предприятия –790 хил. лв.
 - 2) намалението на получените аванси –92 хил. лв.
 - 3) намалението на другите задължения –6 хил. лв.
- Всичко намаление на краткосрочните пасиви –888 хил. лв.

Таблица 1.

Показатели	Предходна година		Текуща година		Изменение	
	хил. лв.	отн. дял	хил. лв.	отн. дял	хил. лв.	отн. дял
1	2	3	4	5	6	7
I. Собствен капитал:						
1. Основен капитал	2500	54,21	2500	52,25	0	-1,96
2. Премии от емисии	74	1,60	0	0,00	-74	-1,60
3. Резерв от последващи оценки	230	4,99	177	3,70	-53	-1,29
4. Резерви	2	0,04	17	0,36	15	0,31
5. Неразпределена печалба от минали години	902	19,56	1455	30,41	553	10,85
6. Текуща печалба	904	19,60	636	13,29	-268	-6,31
Общо собствен капитал	4612	100,00	4785	100,00	173	0,00

II. Привлечен капитал (пасиви), в т.ч.:						
7. Краткосрочни пасиви						
а. Задължения към финансови предприятия	898	68,55	831	66,75	-67	-1,80
б. Задължения към персонала	86	6,56	46	3,69	-40	-2,87
в. Задължения към доставчици	215	16,41	303	24,34	88	7,93
г. Данъчни задължения	31	2,37	32	2,57	1	0,20
д. Други задължения	80	6,11	33	2,65	-47	-3,46
Общо краткосрочни пасиви	1310	100,00	1245	100,00	-65	0,00
8. Дългосрочни пасиви						
а. Задължения към финансови предприятия	1942	94,50	1152	98,71	-790	4,21
б. Получени аванси	92	4,48	0	0,00	-92	-4,48
в. Други задължения	21	1,02	15	1,29	-6	0,26
Общо дългосрочни пасиви	2055	100,00	1167	100,00	-888	0,00
Общо пасиви (п.7 + п.8)	3365	-	2412	-	-953	-
Общо капитал (п.І + п.ІІ)	7977	-	7197	-	-780	-

Показателите, характеризиращи обръщаемостта на капитала, са времето и скоростта на обръщаемост.

Времето на обръщаемост показва дните, за които първоначално авансираният капитал преминава един пълен кръгооборот и възвръща своята първоначална форма.

Времето на обръщаемост на капитала се установява по следната формула:

$$T = \frac{\bar{K} \times D}{I},$$

където:

\bar{K} – среден размер на капитала;

I – обща сума на приходите;

D – дни в периода.

Средният размер на капитала може да се определи като средна аритметична или средна хронологична величина.

Средният размер на капитала като средна аритметична величина се определя по формулата:

$$\bar{K} = \frac{K_1 + K_n}{2}$$

$$= 151 =$$

Тук с K_1 е обозначен размерът на капитала в началото на периода (към 1.1. на годината), а с K_n – в края на периода (към 31.12. на годината).

Средният размер на капитала като средна хронологична величина може да се изчисли по следната формула:

$$\bar{K} = \frac{\frac{K_1}{2} + K_2 + K_3 + \dots + \frac{K_n}{2}}{N - 1}$$

Тук с K_2, K_3 и т.н. са обозначени размерите на капитала в края на всеки месец от анализирания период (годината).

Общата сума на приходите се взема от приходната част на отчета за приходите и разходите, а дните в периода са фиксирани както следва: за месец – 30 дни; за тримесечие – 90 дни; за шестмесечие – 180 дни; за годината – 360 дни.

Скоростта на обръщаемост на капитала (V) показва броя на оборотите, извършени от капитала през съответния период. Изчислява се по следната формула:

$$V = \frac{I}{\bar{K}}$$

Необходимата за анализа на обръщаемостта на капитала на предприятието информацията е представена в таблица 2.

Таблица 2

Показатели	Предходна година	Текуща година	Изменение
1	2	3	4
I. Изходни данни, хил.лв.:			
1. Среден размер на капитала, в т.ч.:	7946	7587	-359
а. среден размер на собствения капитал	4670	4699	29
б. среден размер на привлечения капитал	3075	2889	-186
2. Обща сума на приходите	121550	120756	-794
II. Допълнително изчислени показатели:			
3. Време на обръщаемост на капитала, дни (п.1 x 360) : п.2	23,5340	22,6185	-0,9155

Показатели	Предходна година	Текуща година	Изменение
1	2	3	4
а. време на обръщаемост на собствения капитал (п.1а x 360) : п.2	13,8313	14,0087	0,1774
б. време на обръщаемост на привлечения капитал (п.1б x 360) : п.2	9,1074	8,6127	-0,4946
4. Скорост на обръщаемост на капитала, оборота (п.2 : п.1)	15,2970	15,9162	0,6192
а. скорост на обръщаемост на собствения капитал (п.2 : п.1а)	26,0278	25,6982	-0,3296
б. скорост на обръщаемост на привлечения капитал (п. 2 : 1б)	39,5285	41,7985	2,2701

От данните в таблицата се вижда, че обръщаемостта на целия капитал за текущата спрямо предходната година се е ускорила. Това се установява от намалението на времето на обръщаемост на капитала с 0,9155 дни (22,6185 – 23,5340), както и от увеличението на броя на оборотите, извършени от капитала с 0,6192 (15,9162 – 15,2970). Това означава, че капиталът на предприятието извършва по-бързо своето движение от първоначалното му авансиране до възвръщането му в неговата първоначална форма.

Зад общото ускоряване на обръщаемостта на капитала могат да се крият както позитивни, така и негативни моменти по отношение на обръщаемостта на неговите елементи – собственият и привлеченият капитал. Поради това анализът следва да се задълбочи и към изучаване на обръщаемостта на собствения и на привлечения капитал.

От данните в таблица 2 се вижда, че обръщаемостта на собствения капитал се е забавила, което може да се проследи от времето на обръщаемост, което се увеличава с 0,1774 дни (14,0087 – 13,8313), както и от скоростта на обръщаемост, която намалява с 0,3296 оборота (25,6982 – 26,0278). От данните в таблицата се установява, че обръщаемостта на привлечения капитал се е ускорила. Този извод се вижда от намалението на времето на обръщаемост на привлечения

капитал с 0,4946 дни ($8,6127 - 9,1074$), както и от увеличението на скоростта на неговата обръщаемост с 2,2701 оборота ($41,7985 - 39,5285$).

ОСНОВЕН И ОБОРОТЕН КАПИТАЛ

Капиталът на предприятието може да се разграничи на основен и оборотен (вж. схема 4).

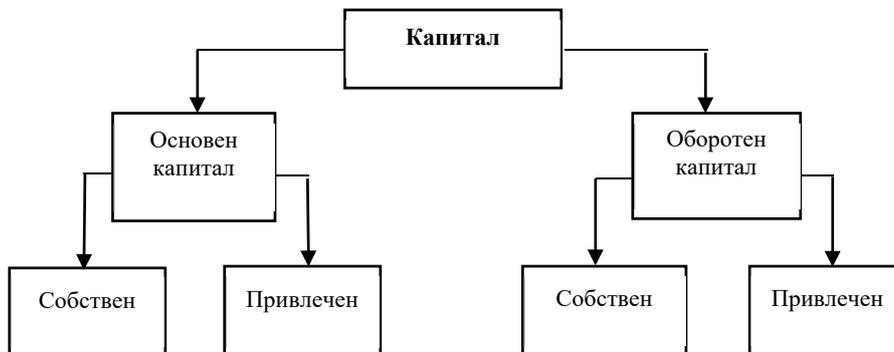


Схема 4. Основен и оборотен капитал

Според особеностите на капитала в процеса на производството и взаимодействието с труда той се обособява на средства на труда и предмети на труда. Поради това капиталът се разглежда като „производствен фактор, който е съвкупност от предмети и средства на труда, използвани в производството на стоки и услуги“⁴⁴. Капиталът, авансиран в различните ресурси – производствените фактори, има различно поведение във времето. Едни от елементите на капитала се проявяват по един начин във времето, а други елементи – по друг начин. Или различните елементи на капитала за различно време пренасят и възвръщат своята стойност. Капиталът, вълътен в средства за производство (дълготрайни материални активи и материални ресурси в качеството им на производствени фактори), има различно поведение във времето. Така например капиталът, вълътен в дълготрайни материални активи, пренася своята стойност на части в стойността на готовия продукт – в продължение на няколко отчетни периоди. Но съвсем различно е поведението във времето на капитала, инвестиран за закупуването на материални ресурси (суровини и материали, необходими за дейността на предприятието), както и в работна сила (заплати на персонала). Авансираният капитал за закупуването на

⁴⁴ Спасов Т. и колектив, „Микроикономика“, УИ „Стопанство“, С., 2011, с. 66.

материални ресурси възвръща изцяло своята стойност след всяка продажба на готовия продукт.

От икономическа гледна точка определен интерес представлява времето на обръщаемост на капитала. Става дума за времето, за което първоначално авансираният паричен капитал пренася своята стойност в стойността на готовия продукт и се възвръща в първоначалната си парична форма при своя собственик. Именно от тази гледна точка капиталът се разграничава на основен и оборотен. Или в „зависимост от участието на капитала в производствения процес и начина на пренасяне на неговата стойност в стойността на произвежданата продукция производителният капитал се дели на основен и оборотен“⁴⁵. Следователно в процеса на кръгооборота „основният и оборотният капитал се различават: по характер на функциониране, ... по начин на възстановяване“⁴⁶.

Основният капитал се използва в множество „производствено-технологични цикли като запазва първоначалната си форма, но се изхабява морално и физически“⁴⁷. Той е „ангажиран в дълготрайни активи, т.е. в основното имущество на предприятието“⁴⁸. По същество това е част от вещественния капитал, който е въплътен в дълготрайни материални активи – сгради, машини, съоръжения и оборудване, транспортни средства, компютърна техника, офис обзавеждане и др. Основният капитал пренася стойността си на части в стойността на готовия продукт в продължение на няколко отчетни периода. Както отбелязва К. Георгиева: „основният капитал пренася на части и възвръща на части своята стойност, и също така на части загубва потребителната си стойност“⁴⁹. В съвременните условия все по-голямо значение придобива капиталът, въплътен в дълготрайни нематериални активи – неосезаемите активи, които са важен фактор за успешното развитие на бизнеса.

Капиталът в неговите две части (основен и оборотен) преминава през три взаимосвързани помежду си фази (обръщение – производство – обръщение) и се проявява в три форми: парична, производствена и стокова. Не бива да се игнорира фактът, че кръгооборотите на основния

⁴⁵ Попов Г., Ю. Маринова, „Икономика и организация на фирмата“, ИК „ГорексПрес“, С., 2006, с. 58.

⁴⁶ Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princers“, В., 1996, с. 129.

⁴⁷ Спасов Т. и колектив, „Микроикономика“, УИ „Стопанство“, С., 2011, с. 66.

⁴⁸ Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princers“, В., 1996, с. 128.

⁴⁹ Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 143.

и на оборотния капитал се проявяват по различен начин. Също така в зависимост от източника и основният, и оборотният капитал могат да бъдат както собствени, така и привлечени. Това обстоятелство е важно за целите на анализа, тъй като основният капитал (собствен и привлечен), както и оборотният капитал (собствен и привлечен) имат различни време и скорост на обръщаемост.

Кръгооборотът на основния капитал е представен на схема 5⁵⁰.

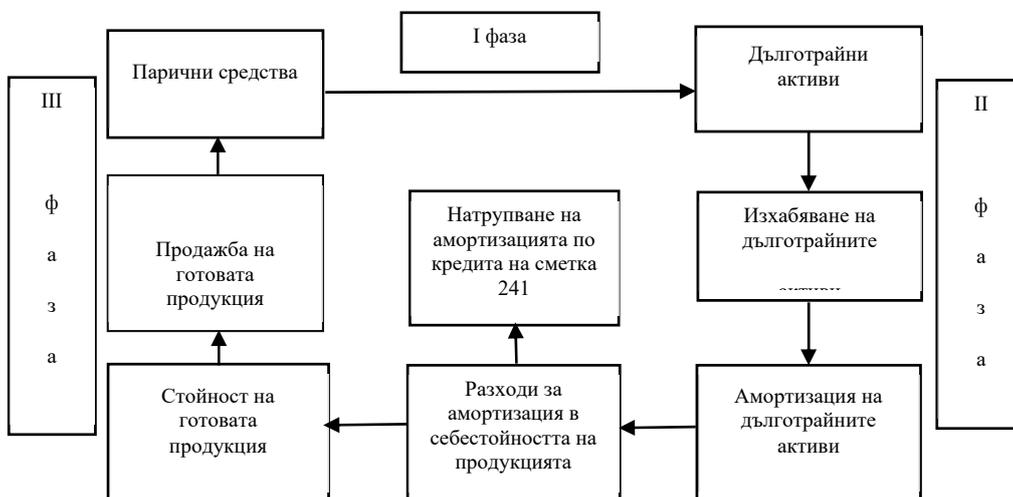


Схема 5. Кръгооборот на основния капитал

По време на първата фаза се извършва трансформиране на първоначално авансирания капитал от парична в стокова форма, т.е. авансираните парични средства се изразходват за придобиването на дълготрайни активи, необходими за осъществяване на дейността на предприятието.

Втората фаза е свързана с използването на дълготрайните материални активи в производствения процес за производството на готовата продукция.

По време на третата фаза от кръгооборота на основния капитал става възстановяване на стойността на дълготрайните материални активи посредством продажбата на готовата продукция. Тук първоначално инвестираният капитал възвръща своята парична форма.

⁵⁰ Вж. по въпроса: Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princers“, В., 1996, с. 143.

Начислената амортизация на дълготрайните материални активи има двойно предназначение. От една страна, начислената амортизация се отнася като разход по икономически елементи по дебита на сметка 603 „Разходи за амортизация“ и е елемент на себестойността на произведената, респ. продадената продукция. Именно чрез разходите за амортизация дълготрайните материални активи пренасят стойността си в стойността на готовия продукт. Това обстоятелство е важно от гледна точка на анализа, тъй като при анализирането и оценяването на обръщаемостта на дълготрайните материални активи се използва именно амортизацията в качеството ѝ на пренесена стойност на същите активи в стойността на готовата продукция. От друга страна, начислената амортизация на същите активи се натрупва по кредита на сметка 241 „Амортизация на дълготрайни материални активи“. По този начин в края на всеки отчетен период (годината) се установява балансовата стойност на дълготрайните материални активи като разлика между тяхната отчетна стойност и натрупаната към същия момент амортизация.

Следва да се отбележи, че „кръгооборотът на дълготрайните активи, разглеждан не като отделен акт, а като непрекъснат акт, се нарича оборот на дълготрайните активи (основният капитал)“⁵¹.

Оборотният капитал се използва в „границите на един производствено-технологичен цикъл, губи първоначалната си форма и образува материалната основа на произвеждания продукт“⁵². К. Георгиева пише, че оборотният капитал „изцяло пренася и изцяло възвръща своята стойност в рамките на един кръгооборот. Той също така изцяло реализира своята потребителна стойност в еднократния акт на производителното си потребление в един кръгооборот“⁵³. Оборотният капитал е „ангажиран в краткотрайните активи на предприятието, т.е. в оборотното имущество“⁵⁴. По същество оборотният капитал включва част от вещественния капитал (суровини, материали, готова продукция, стоки, незавършено производство), както и разходите за жив труд (заплащане на работната сила).

Д. Благоев подчертава, че ако един кръгооборотът „се вземе не като отделен акт, а като периодичен, непрекъснато повтарящ се процес,

⁵¹ Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princeps“, В., 1996, с. 129 или 143.

⁵² Спасов Т. и колектив, „Микроикономика“, УИ „Стопанство“, С., 2011, с. 66.

⁵³ Георгиева К., „Микроикономика“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с. 143.

⁵⁴ Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princeps“, В., 1996, с. 128.

тогава този процес се нарича оборот на оборотния капитал⁵⁵. Бихме казали, че това становище се отнася по-скоро за същността на оборота на капитала въобще.

Кръгооборотът на оборотния капитал е представен на схема 6⁵⁶.

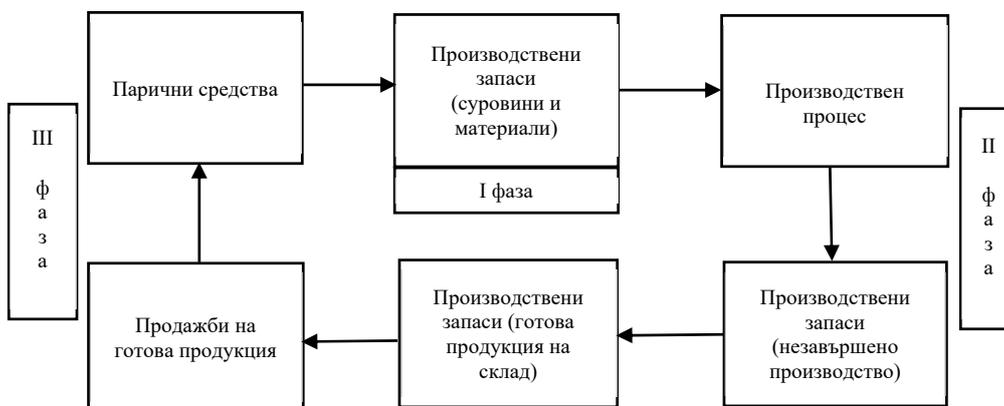


Схема 6. Кръгооборот на оборотния капитал

По време на първата фаза от кръгооборота на оборотния капитал се осъществява авансиране на първоначалния паричен капитал за придобиването на суровини и материали, необходими за нормалното осъществяване на дейността на предприятието. Втората фаза е свързана с потреблението на суровините и материалите в производствения процес. По време на третата фаза се извършва възстановяване на стойността на вложените суровини и материали за производството на готовата продукция. Това става при продажбата на готовата продукция.

Именно движението на „оборотния капитал в сферата на производството и в сферата на обръщението се нарича кръгооборот на оборотния капитал ... Непрекъснатото възобновяване на кръгооборота формира оборота на оборотния капитал“⁵⁷.

Защо е необходимо да припомним известни постановки, за които в теорията на икономическата наука е писано много и тези въпроси са дискутирани и се дискутират от много автори. Припомним всичко това с твърдото убеждение, че те са известни на уважаемите читатели. Групирането на капитала на основен и оборотен се прави от

⁵⁵ Георгиев И., Н. Щерев, Д. Благоев, „Икономика на предприятието“, ИК – УНСС, С., 2017, с. 160.

⁵⁶ Вж. Георгиев И., „Икономика на предприятието“, УИ „Стопанство“, С., 2008, с. 148.

⁵⁷ Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princesps“, В., 1996, с. 146-147.

нас с цел улесняване при представянето на нашите възгледи за оборота на капитала общо и поотделно на неговите елементи, за актуалността и важността на този въпрос във всяка една общественно-икономическа формация. Не на последно място този въпрос е важен и от гледна точка на формирането на подходяща капиталова структура, постигането и поддържането на финансова стабилност на предприятието, както и за изграждането на съвременна методика за анализ на оборота на капитала в контекста на финансовото равновесие на предприятието.

Считаме за необходимо да подчертаем, че концепцията на К. Маркс, както отбелязва К. Георгиева, „за кръгооборота и оборота на капитала, е (доб. Р.И.) една от най-малко идеологизираните съставки на марксизма“⁵⁸.

Анализ на обръщаемостта на основния капитал

Както изяснихме по-горе средствата на предприятието, въплътени в дълготрайни материални активи, осъществяват своя кръгооборот и оборот посредством амортизацията. Поради това величината на амортизацията се явява като сума на оборота при анализа на обръщаемостта на дълготрайните материални активи.

За анализа на обръщаемостта на дълготрайните материални активи е необходимо предварително да се определят средногодишният размер на дълготрайните материални активи и стойностният размер на годишната амортизация.

Средногодишният размер на дълготрайните материални активи (ДМА) може да се определи по следната формула:

$$\overline{FA} = FA_0 + \frac{FA_p \times T_p}{12} - \frac{FA_i \times T_i}{12}$$

където:

\overline{FA} е средногодишният размер на ДМА;

FA_0 - стойностният размер на ДМА в началото на годината;

FA_p - стойностният размер на придобитите в предприятието ДМА;

T_p - времето (броят на месеците), през които придобитите ДМА ще функционират до края на годината;

⁵⁸ Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, първо издание, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991, с.143; второ издание, 1993, с.143; трето издание, изд. „Тракия – М“, 1999, с. 101.

FA_i - стойностният размер на излезлите от предприятието ДМА;
 T_i - времето (броят на месеците), през които излезлите от употреба ДМА не са използвани.

Стойностният размер на годишната амортизация, с отчитане динамиката на дълготрайните материални активи през годината, се определя по формулата:

$$D = \frac{D_0 \times D_r}{100} + \frac{D_p \times D_r \times t_p}{100 \times 12} - \frac{D_i \times D_r \times t_i}{100 \times 12}$$

където:

D е стойността на годишната амортизация;

D_0 , D_p и D_i – амортизируемата стойност на ДМА съответно в началото на годината, на постъпилите през текущата година и на излезлите през текущата година ДМА (с неизтекъл амортизационен срок);

D_r – амортизационната норма;

t_p – броят на месеците, през които ще функционират постъпилите ДМА;

t_i – броят на месеците, през които няма да функционират излезлите ДМА.

За анализа и оценката на обръщаемостта на дълготрайните материални активи могат да се използват следните показатели:

- 1) Време на обръщаемост.
- 2) Скорост на обръщаемост.

Времето на обръщаемост на ДМА показва времето (в години), в продължение на което се извършва един пълен оборот на стойността на дълготрайните материални активи. Изчислява се по следната формула:

$$T^d = \frac{\overline{FA}}{D}$$

Скоростта на обръщаемост на ДМА показва каква е частта на извършения оборот от дълготрайните материални активи за съответния отчетен период от пълния оборот на тяхната стойност през целия амортизационен срок. Определя се по следната формула:

$$V^r = \frac{D}{\overline{FA}}$$

По данните от дейността на предприятието „Лебед“ ООД се съставя таблица 3. Освен систематизираните изходни данни в таблицата са изчислени стойностите на допълнителните показатели, необходими

за анализа и оценката на обръщаемостта на дълготрайните материални активи (основният капитал).

Таблица 3

Показатели	Предходна година	Текуща година	Изменение
1	2	3	4
I. Изходни данни, хил.лв.			
1. Средногодишен размер на ДМА	2820	2925	105
2. Сума на амортизацията	575	637	62
3. Нетни приходи от продажби	117180	118850	1670
II. Допълнително изчислени показатели			
4. Време на обръщаемост на ДМА, години, (п.1 : п.2)	4,9043	4,5918	-0,3125
5. Скорост на обръщаемост на ДМА, оборота (п.2 : п.1)	0,2039	0,2178	0,0139
6. Коефициент на поглъщаемост на ДМА, лв. (п.1 : п. 3)	0,0241	0,0246	0,0005
7. Коефициент на натовареност на ДМА, лв. (п.3 : п.1)	41,5532	40,6325	-0,9207
8. Амортизация, падаща се на един лев продажби, лв.:			
а) модел 1 (п.2 : п.3)	0,0049	0,0054	0,0005
б) модел 2 (п.5 х п.6)	0,0049	0,0054	0,0005
в) модел 3 (п.5 : п.7)	0,0049	0,0054	0,0005

От данните в таблицата се вижда, че времето на обръщаемост на дълготрайните материални активи за текущата спрямо предходната година намалява с 0,3125 години (4,5918 – 4,9043). Това означава, че в продължение на по-малко време се извършва един пълен оборот на стойността на дълготрайните материални активи. Същевременно с това скоростта на обръщаемост на дълготрайните материални активи се увеличава с 0,0139 оборота (0,2178 – 0,2039).

Аналитичен интерес представлява обвързването на обръщаемостта на дълготрайните материални активи с ефективността от тяхното използване. По този начин се създава възможност за анализ и оценка на динамиката на показателя, характеризиращ относителния

дял на амортизацията в стойностния обем на продажбите (амортизацията, падаща се на един лев продажби).

Зависимостта между обръщаемостта и ефективността от използването на дълготрайните материални активи може да се представи по следния начин:

$$\frac{D}{NS} = \frac{D}{\overline{FA}} \times \frac{\overline{FA}}{NS} = V^r \times K^a \text{ и}$$

$$\frac{D}{O} = \frac{D}{\overline{FA}} \times \frac{\overline{FA}}{O} = \frac{D}{\overline{FA}} \times \frac{1}{\frac{O}{\overline{FA}}} = V^r \times \frac{1}{K^l} = \frac{V^r}{K^l}$$

където:

NS е стойностният обем на продажбите (нетният размер на приходите от продажби, или още сумата на оборота);

$\frac{D}{NS}$ е относителният дял на амортизацията в обема на продажбите (амортизацията, падаща се на един лев нетни приходи от продажби);

$\frac{O}{\overline{FA}} = K^l$ - коефициентът на натовареност на ДМА;

$\frac{\overline{FA}}{O} = K^a$ - коефициентът на поглъщаемост на ДМА.

Дотук установихме, че има ускоряване на обръщаемостта на дълготрайните материални активи. Продължителността на един пълен оборот от стойността на дълготрайните материални активи намалява с 0,3125 години, а частта на извършения оборот от дълготрайните материални активи за текущата година от пълния оборот на тяхната стойност през целия им амортизационен срок се увеличава с 0,0139.

Коефициентът на поглъщаемост се увеличава с 0,0005 лв. (0,0246 – 0,0241), което означава, че ефективността от използването на дълготрайните материални активи за текущата спрямо предходната година се е влошила, тъй като за постигането на един лев нетни приходи от продажби на продукцията са използвани с 0,0005 лв. повече дълготрайни материални активи. Съответно коефициентът на натовареност на същите активи намалява с 0,9207 лв. (40,6325 – 41,5532), което потвърждава направения по-горе извод.

Амортизацията, падаща се на един лев продажби за текущата спрямо предходната година, се увеличава с 0,0005 лв. (0,0054 – 0,0049).

Върху това увеличение влияние са оказали три групи фактори:

1) Промените в сумата на годишната амортизация и промените в нетните приходи от продажби (модел 1).

2) Промените в скоростта на обръщаемост и промените в коефициента на поглъщаемост на дълготрайните материални активи (модел 2).

3) Промените в скоростта на обръщаемост и промените в коефициента на натовареност на дълготрайните материални активи (модел 3).

Влиянието на факторите може да се установи посредством метода на последователните замествания.

Ще определим влиянието на промените в скоростта на обръщаемост и промените в коефициента на поглъщаемост на дълготрайните материални активи (модел 2). За целта предварително се изчислява условен размер на амортизацията, падаща се на един лев продажби при скорост на обръщаемост за текущата година и коефициент на поглъщаемост на дълготрайните материални активи за предходната година: $0,2178 \times 0,0241 = 0,0052$ лв.

От разликата между условния размер и размера на амортизацията, падаща се на един лев продажби за предходната година, се установява влиянието на промените в скоростта на обръщаемост на дълготрайните материални активи:

$$0,0052 - 0,0049 = + 0,0003 \text{ лв.}$$

В резултат от ускоряването на обръщаемостта на дълготрайните материални активи амортизацията, падаща се на един лев продажби, се увеличава с 0,0003 лв.

Разликата между амортизацията, падаща се на един лев продажби за текущата година, и нейният условен размер показват влиянието на промените в коефициента на поглъщаемост на дълготрайните материални активи: $0,0054 - 0,0052 = + 0,0002$ лв.

В резултат на влошаването на ефективността от използването на дълготрайните материални активи амортизацията, падаща се на един лев продажби за текущата спрямо предходната година, се увеличава с 0,0002 лв. Това се дължи на обстоятелството, че за постигането на един лев нетни приходи от продажби на продукцията за текущата година е зает по-голям среден размер дълготрайни материални активи.

В резултат на общото влияние на двата фактора амортизацията, падаща се на един лев продажби, се увеличава с 0,0005 лв. $[(+ 0,0003) + (+ 0,0002)]$.

Получените резултати показват, че с ускоряването на обръщаемостта на дълготрайните материални активи се увеличава и размерът на пренесената стойност (амортизацията) в стойността на продажбите, а със забавянето на тяхната обръщаемост размерът на

амортизацията в стойността на продажбите се намалява. Същевременно с това, с повишаването на ефективността от използването на дълготрайните материални активи, се намалява амортизацията, падаща се на един лев продажби, а с влошаването на ефективността от използването на тези активи амортизацията, падаща се на един лев продажби, се увеличава.

Ускоряването на обръщаемостта на дълготрайните материални активи може да се постигне посредством подобряване на тяхното екстензивно и интензивно използване. Подобряването на екстензивното използване на дълготрайните материални активи може да се постигне чрез съкращаване на престойте на машините, съоръженията и оборудването поради технически причини; редовното извършване на планово-предупредителните ремонти съобразно план-графиците за това; повишаване сменността на работа на активната част от дълготрайните материални активи; ритмично снабдяване на производствената дейност със суровини и материали; недопускането на вътрешносменни загуби на работно време на работниците; съгласуваност в действията на отделните звена и отдели в предприятието и др. Подобряването на интензивното използване на дълготрайните материални активи може да се постигне посредством прилагането на по-ефективни методи на технологична обработка на материалите; повишаване квалификацията на работниците; подобряване на ергономичните условия в производствените помещения; максимално използване на производствените площи и др.

Анализ на обръщаемостта на оборотния капитал

В процеса на осъществяването на дейността средствата на предприятието, вложени в краткотрайни активи, извършват непрекъснат кръгооборот като преминават от една негова фаза в друга, както и от една в друга конкретна форма на въплъщение. Колкото по-бързо се осъществява кръгооборотът на краткотрайните активи, толкова по-малко по размер средства ще са необходими за нормалното протичане на стопанската дейност на предприятието. И обратно, колкото по-бавно се осъществява този кръгооборот, толкова повече по размер краткотрайни активи ще са необходими, т.е. ще са ангажирани допълнително средства за осигуряване на нормалната дейност на предприятието.

В литературата има становище, според което „деловата активност на предприятието характеризира способността му да носи доход чрез постоянен оборот на активите му. Или деловата активност

характеризира условията за управление на оборотния капитал и влиянието на това управление върху финансовото състояние на предприятието. Обръщаемостта (на оборотния капитал – Р.И.) е мярка за ефективното използване на активите (краткотрайните активи – Р.И.) и капитала (оборотния капитал – Р.И.) на предприятието⁵⁹.

Показателите, характеризиращи обръщаемостта на краткотрайните (текущите) активи, са следните⁶⁰:

- 1) Време на обръщаемост;
- 2) Коефициент на обръщаемост;
- 3) Коефициент на заетост.

За изчисляването на тези показатели е необходима информация за: средната наличност на краткотрайните активи (\overline{TA}), сумата на оборота (NS) и дните в периода (D). Средната наличност на краткотрайните активи може да се определи като средна аритметична или като средна хронологична величина. По-точен резултат се получава чрез използване на формулата за средна хронологична величина. Необходимите данни за изчисляването на средната наличност на краткотрайните активи могат да се вземат от счетоводния баланс, от месечните баланси, от оборотната ведомост или от счетоводните сметки за отчитане на тези активи. Сумата на оборота всъщност е нетният размер на приходите от продажби. Посочва се в отчета за приходите и разходите, респ. в отчета за доходите на предприятието. За по-кратки периоди могат да се използват данните от счетоводните сметки за отчитане на приходите от продажби. Дните в периода са както следва:

⁵⁹ Касърова В., Р. Димитрова, „Анализ на финансов отчет“, научен ръкопис, депозиран в ЦНТБ, №Нд 373/2005 г., с. 33-34.

⁶⁰ В специализираната литература се предлагат различни показатели за анализ и оценка на оборотния капитал. Например в учебника „Икономика на предприятието“ с автори И. Георгиев, Н. Щерев и Д. Благоев, ИК – УНСС, 2017 г., Д. Благоев на стр. 161 се посочва, че е прието за скоростта на оборотния капитал да се съди по броя на оборотите, които той прави за една година, като този показател се изчислява като отношение на годишния размер на продажбите към средногодишния размер на оборотния капитал. Съответно дните за един оборот могат да се изчислят като 360 дни в годината се разделят на броя на оборотите. Отбелязва се също така, че ефективността от използването на оборотния капитал може да се анализира посредством показателите: коефициент на обръщаемост (отношение на реализираната продукция за даден период към средния остатък на оборотния капитал за същия период); времетраене на кръгооборота в дни (отношение на дните през периода към коефициента на обръщаемост); коефициент на натовареност на оборотния капитал (отношение на средния размер на оборотния капитал към реализираната продукция). По същество това са трите показателя, които разглеждаме в изложението.

месец - 30 дни, тримесечие - 90 дни, шестмесечие - 180 дни, година – 360 дни.

Стойностите на показателите, характеризиращи обръщаемостта на краткотрайните активи, се изчисляват по следните формули:

1) *Време на обръщаемост*. Показва продължителността в дни на един кръгооборот⁶¹, извършен от оборотния капитал (краткотрайните активи) на предприятието. Изчислява се по формулата:

$$T = \frac{\overline{TA} \times D}{NS}$$

2) *Коефициент на обръщаемост (скорост на обръщаемост)*. Някои автори посочват, че „под скорост на обръщението трябва да се разбира времето, през което оборотният капитал от парична форма преминава през трите фази на възпроизводствения процес и отново се връща в изходната си форма – пари (парична форма - Р.И.). Колкото по-висока е скоростта, с толкова по-малко средства предприятието осъществява дейността си“⁶². Тук, поне според нас, по-скоро става дума за показателя „време на обръщаемост“. По наше мнение, скоростта на обръщаемост изразява броя на кръгооборотите, извършени от оборотния капитал през съответния период от време. Показателят за скоростта на обръщаемост на оборотния капитал се изчислява по следната формула:

$$KO = \frac{NS}{\overline{TA}}$$

3) *Коефициент на заетост*. Показва размера на оборотния капитал, ангажиран за постигането на един лев нетни приходи от продажби⁶³. Изчислява се по следната формула:

⁶¹ Според нас времето на обръщаемост може да се изрази като продължителност на един кръгооборот в дни или продължителност на един оборот в дни. Това е така, защото оборотите се състоят от множество кръгооборота, извършени от капитала, респ. от активите. В изложението при изясняването на показателите за анализ и оценка на обръщаемостта на капитала, респ. активите, се употребяват като равностойни и двата термина – кръгооборот и оборот.

⁶² Георгиев И., Н. Щерев, Д. Благоев, „Икономика на предприятието“, ИК – УНСС, С., 2017, с. 161.

⁶³ Считаме за правилно показателят да се изрази по този начин. Основанието за това е действието на принципа на начисляването при признаването, оценяването и представянето на позициите във финансовите отчети на предприятието. Съобразно с този принцип приходите на предприятието, в т.ч. и нетните приходи от продажби, вкл. на продукцията, могат да съществуват под формата на парични средства (когато моментите на признаването на прихода и получаването на паричните средства съвпадат) или под формата на краткосрочни вземания (когато признаването на прихода предхожда получаването на паричните средства за същия приход). При

$$K_z = \frac{\overline{TA}}{\overline{NS}}$$

Ще приложим методиката за анализ и оценка на обръщаемостта на оборотния капитал по данните от дейността на предприятие „Лебед“ ООД. В таблица 4 е систематизирана информацията от дейността на предприятието, както и допълнително изчислените показатели.

Таблица 4

Показатели	Предходна година	Текуща година	Изменение
1	2	3	4
I. Изходни данни, хил. лв.:			
1. Средна наличност на краткотрайните активи	4515	4662	147
2. Нетни приходи от продажби	117180	118850	1670
II. Допълнително изчислени показатели:			
3. Време на обръщаемост на краткотрайните активи, дни (п.1 x 360) : п.2	13,8710	14,1213	0,2504
4. Коефициент на обръщаемост на краткотрайните активи, оборота (п.2 : п.1)	25,9535	25,4934	-0,4601
5. Коефициент на заетост на краткотрайните активи, лв. (п.1 : п.2)	0,0385	0,0392	0,0007

От сравнението на стойностите на показателите за обръщаемост на краткотрайните активи за двете последователни години се налага изводът, че е налице забавяне на обръщаемостта на тези ресурси на предприятието. Вижда се, че за текущата спрямо предходната година е налице увеличение на продължителността на един кръгооборот с 0,2504 дни (14,1213 – 13,8710), намаление на броя на оборотите, извършени от краткотрайните активи с 0,4601 оборота (25,4934 – 25,9535), както и увеличение на коефициента на заетост на същите активи с 0,0007 лв. (0,0392 – 0,0385).

анализа на обръщаемостта на оборотния капитал става дума за нетните приходи от продажби на продукцията, независимо от тяхната форма – парична форма или вземания от клиенти.

Ефектът от ускоряването, респ. забавянето на обръщаемостта на краткотрайните активи, се изразява в сумата на освободените, респ. допълнително ангажираните средства на предприятието, въплътени в този вид активи. За разглежданото предприятие, в резултат от забавянето на обръщаемост, са ангажирани допълнително краткотрайни активи. Техният размер може да се определи по различни начини.

Единият от тези начини е чрез използване на показателя „време на обръщаемост на краткотрайните активи“. Размерът на освободените, респ. допълнително ангажираните средства, се определя като дните на ускоряването, респ. дните на забавянето на обръщаемостта на краткотрайните активи, се умножат с еднодневния оборот (еднодневните нетни приходи от продажби) за текущия период. В разглежданото предприятие дните на забавяне на обръщаемостта на краткотрайните активи са 0,2504 дни, а еднодневните нетни приходи от продажби (еднодневен оборот) за текущата година възлизат на 330,1389 хил. лв. (118850 : 360). Следователно размерът на допълнително ангажираните краткотрайни активи в резултат от забавянето на тяхната обръщаемост възлиза на 82,6668 хил. лв. (+0,2504 дни x 330,1389 хил. лв.).

Друг начин за установяване на размера на освободените, респ. допълнително ангажираните краткотрайни активи в предприятието, е чрез използване на показателя „коэффициент на обръщаемост (скорост на обръщаемост) на краткотрайните активи“.

Предварително сумата на нетните приходи от продажби за текущата година се разделя на коефициента на обръщаемост за предходната година. По този начин се определя условен размер на краткотрайните активи, който предприятието би следвало да ангажира през текущата година при запазване на скоростта на тяхната обръщаемост на равнището от предходната година, т.е.:

$$\overline{TA}^{usl.} = \frac{118850}{25,9535} = 4579,3438 \text{ хил. лв.}$$

След това средният размер на краткотрайните активи за текущата година (4662 хил.лв.) се съпоставя с така определения условен размер на краткотрайните активи:

4662 хил. лв. – 4579,3438 хил. лв. = 82,6562 хил. лв. допълнително ангажирани средства, въплътени в краткотрайни активи, в резултат от забавянето на тяхната обръщаемост.

Трети начин за установяване на размера на освободените, респ. допълнително ангажираните краткотрайни активи, е чрез използване на показателя „коэффициент на заетост на краткотрайните активи“.

Отклонението между коефициента на заетост на краткотрайните активи за текущата и предходната година се умножава с размера на нетните приходи от продажби за текущата година:

$(0,0392 - 0,0385) \times 118850$ хил. лв. = 82,6541 хил. лв. допълнително ангажирани краткотрайни активи в резултат от забавянето на тяхната обръщаемост в разглежданото предприятие.

Размерът на освободените, респ. допълнително ангажираните краткотрайни активи, може да се установи и чрез сравняване на процентите на динамика на средната наличност на краткотрайните активи ($\overline{TA}\%$) и на нетния размер на приходите от продажби (NS %). При положение, че процентът на динамика на средната наличност на краткотрайните активи е по-малък от процента на динамика на нетните приходи от продажби, това означава, че е налице ускоряване на обръщаемостта на краткотрайните активи. В този случай предприятието с относително по-малко по размер средства, въплътени в краткотрайни активи, е успяло да постигне нетните приходи от продажби за текущата година. Но ако процентът на динамика на краткотрайните активи е по-голям от процента на динамика на нетните приходи от продажби, то тогава е налице забавяне на обръщаемостта на краткотрайните активи. Това е така, защото за да постигне нетните приходи от продажби за текущата година предприятието е ангажирало относително по-голям размер средства, въплътени в краткотрайни активи.

Размерът на освободените, респ. допълнително ангажираните краткотрайни активи, се определя като разликата между двата процента се умножи със средната наличност на краткотрайните активи от предходната година. За разглежданото предприятие се получава:

$$\overline{TA} \% = \frac{4662}{4515} \times 100 = 103,2558 \%$$

$$NS \% = \frac{118850}{117180} \times 100 = 101,4252 \%$$

$$\frac{(103,2558 \% - 101,4252 \%) \times 4515}{100} = 82,6541 \text{ хил. лв.}$$

= 169 =

допълнително ангажирани краткотрайни активи в резултат от забавянето на тяхната обръщаемост в разглежданото предприятие⁶⁴.

Факторите, които оказват влияние върху ускоряването или забавянето на обръщаемостта на краткотрайните активи, могат да се обособят в две групи:

1) промените в сумата на оборота (нетните приходи от продажби) и

2) промените в средната наличност на краткотрайните активи.

Както установихме по-горе, забавянето на обръщаемостта на краткотрайните активи на предприятието възлиза на 0,2504 дни. За да се установи влиянието на промените в сумата на оборота, трябва предварително да се определи условна обръщаемост на краткотрайните активи в дни. Тя се изчислява при средна наличност на краткотрайните активи от предходната година, но при сума на оборота за текущата година. Условната продължителност в дни на един оборот на краткотрайните активи възлиза на:

$$T^{usl.} = \frac{4515 \times 360}{118850} = 13,6761 \text{ дни}$$

Разликата между така изчислената условна обръщаемост и продължителността в дни на един оборот на краткотрайните активи от предходната година показва влиянието на промените в сумата на оборота за текущата в сравнение с предходната година, т.е.:

13,6761 дни – 13,8710 дни = –0,1949 дни ускоряване на обръщаемостта на краткотрайните активи в резултат от увеличението на сумата на оборота (нетните приходи от продажби) за текущата спрямо предходната година с 1670 хил. лв. (118850 – 117180).

Като умножим така определените дни на ускоряване на обръщаемостта по еднодневния оборот за текущата година, получаваме размера на освободените краткотрайни активи в резултат от увеличението на сумата на оборота, т.е.:

(–0,1949 дни) x 330,1389 хил. лв. = –64,3459 хил. лв. освободени средства.

Влиянието на промените в средната наличност на краткотрайните активи се определя като разлика между дните на обръщаемост на краткотрайните активи за текущата година и изчислената по-горе условна обръщаемост, т.е.:

⁶⁴ Разликите в получените резултати за размера на допълнително ангажираните краткотрайни активи се дължат на закръгляванията след десетичната запетая.

$14,1213 - 13,6761 = +0,4453$ дни забавяне на обръщаемостта в резултат от увеличението на средната наличност на краткотрайните активи. Определените дни на забавяне на обръщаемостта умножаваме по едnodневния оборот за текущата година и получаваме размера на допълнително ангажираните краткотрайни активи за текущата година, т.е.:

$(+0,4453 \text{ дни}) \times 330,1389 \text{ хил. лв.} = +147 \text{ хил. лв.}$ допълнително ангажирани средства, т.е. толкова, колкото е отклонението на средната наличност на краткотрайните активи за текущата в сравнение с предходната година (4662 хил. лв. – 4515 хил. лв.).

Или общо, в резултат от влиянието на промените в сумата на оборота и в средната наличност на краткотрайните активи, обръщаемостта на краткотрайните активи се е забавила с 0,2504 дни [$(0,1949) + (+0,4453)$], в резултат на което са ангажирани допълнително краткотрайни активи в размер на 82,6541 хил.лв. [$(-64,3459) + (+147)$]⁶⁵.

Насоката и степента на влияние на промените в сумата на оборота (нетните приходи от продажби) и на промените в средната наличност на краткотрайните активи следва да се установяват за всеки отделен вид от състава на тези активи. На практика това е необходимо, тъй като зад общото ускоряване, респ. забавяне на обръщаемостта на краткотрайните активи, могат да се крият различни положително и отрицателно влияещи фактори, които водят до промени в сумата на оборота и в средната наличност на краткотрайните активи. Анализът следва да се задълбочи към разкриването на тези фактори и към установяването на посоката и степента на тяхното влияние върху обръщаемостта на отделните групи и видове от състава на краткотрайните активи.

С основание се посочва, че „ускоряването на обръщаемостта на оборотния капитал (капиталът, въплътен в краткотрайни активи – Р.И.) има голямо значение за фирмата (предприятието – Р.И.). То ѝ позволява да извършва своята стопанска дейност с по-малко капитал и да ползва по-малко средства под формата на кредити от банки, за което ще плаща и по-малки лихви“⁶⁶.

Тук следва да посочим, че въпросът за обръщаемостта на краткотрайните активи е актуален на всички етапи от развитието на предприятията и на икономиката на страната. Ще посочим едно

⁶⁵ Разликите в получените резултати се дължат на закръгляванията след десетичната запетая.

⁶⁶ Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princeps“, В., 1996, с. 148.

изказване на Р. Бъчваров – говорител на Националната агенция за приходите към настоящия момент, който казва, че „данъчните (данъчната администрация – Р.И.) прилагат тайна формула, с чиято помощ залавят данъчни нарушители в зависимост от съотношението на материалните запаси към обема на продажбите“⁶⁷. По същество става дума за коефициента на заетост материалните запаси, и конкретно за коефициента на заетост на стоковите запаси. При определена стойност на отношението на наличността от стокови запаси към сумата на оборота (при наличието на значително по-голяма наличност от стокови запаси в сравнение с размера на нетните приходи от продажби за съответния период - годината, т.е. при значителни стойности на коефициента на заетост на стоковите запаси) възниква съмнение, че част от декларираните на склад стокови запаси, представени в счетоводния баланс на предприятието, са продадени по-рано във времето без тези продажби да бъдат документално отразени, а следователно и без да се начисли и отрази в дневника на продажбите данък върху добавената стойност (ДДС), при положение, че предприятието е регистрирано лице по закона за ДДС. Същевременно с това, неотразяването на тези продажби като приходи означава, че предприятието е показало по-малък размер нетни приходи от продажби, а следователно и по-малък по размер приходи. Това означава, че по същество в годишната данъчна декларация е показана по-малка по размер данъчна основа за облагане с корпоративен данък. Изводът, който се налага е, че по този начин предприятието не само е скрило ДДС за внасяне, но то е скрило и корпоративен данък (данък за сметка на печалбата), с което е ощетило бюджета на страната. С това приложение на коефициента на заетост на материалните запаси (стоковите запаси) в практиката на данъчната администрация искаме да подчертаем актуалността, важността и приложимостта на методиката за анализ на обръщаемостта на краткотрайните активи на предприятието в съвременните условия, част от които са материалните запаси.

Важността на въпроса за ускоряването на обръщаемостта на краткотрайните активи на предприятието показва по същество непреходната актуалност и на въпроса за конкретните пътища за постигането на това. Те са различни и са свързани с конкретните особености на дейността на предприятието. Например такива са: подобряване на структурата на производствения капитал; оптимизиране

⁶⁷ Бъчваров Р., Банкер Daily, 7 юни 2019 г., www.banker.bg/finansov-dnevnik/read/558634-vsiaka-vtora-proverena-firma-krie-dds

на размерите на суровините и материалите при осигуряване нормалното протичане на вътрешните бизнес процеси по производството на продукцията; намаляване разходите на материали за единица изделие (оптимизиране на разходните норми) без да се влошава качеството на продукцията; оптимизиране времетраенето на производствения цикъл (внедряване на нови производствени технологии; усъвършенстване на организацията на производствения процес и труда); подобряване качеството и конкурентоспособността на продукцията; увеличаване производството и продажбите на продукцията; подобряване на търговската дейност и на взаимоотношенията с клиентите; намаляване на вземанията, и преди всичко на вземанията от клиентите; съкращаване на периода на събиране на вземанията от клиентите; формиране на система от финансови и нефинансови показатели за анализ на клиентската база и др.

СОБСТВЕН ОСНОВЕН И СОБСТВЕН ОБОРОТЕН КАПИТАЛ

От гледна точка на продължителността на участие в стопанския оборот собственият капитал на предприятието се обособява на собствен основен и собствен оборотен капитал. Важна задача на бизнес анализа е да установи каква част от собствените средства на предприятието са използвани за формиране на неговите дълготрайни активи. По същество това означава да се определи собственият основен капитал. Размерът на собствения основен капитал се установява като разлика между дълготрайните активи и дългосрочните задължения на предприятието.

Важна задача на анализа също така е да се установи каква част от краткотрайните активи се образува от собствен оборотен капитал (дългосрочен източник) и евентуално от привлечени източници. По същество размерът на краткотрайните активи, формиран от дългосрочни източници, това е нетният оборотен капитал на предприятието.

Размерът на нетния оборотен капитал може да се определи като разлика между краткотрайните активи и краткосрочните задължения⁶⁸, както и като разлика между постоянния капитал и дълготрайните активи на предприятието⁶⁹. Постоянният капитал – това са постоянно функциониращите средства в дейността на предприятието. Неговият размер се определя като сума от собствения капитал и дългосрочните пасиви (задължения).

⁶⁸ Вж. показател Д, модел 1 в таблица 5.

⁶⁹ Вж. показател Д, модел 2 в таблица 5.

При положение, че всички дългосрочни задължения са използвани като източник за формиране на дълготрайните активи (златно правило при финансиране на бизнеса⁷⁰), нетният оборотен капитал по същество изразява собствените оборотни средства (собствения оборотен капитал) на предприятието.

Изчисляването на размерите на собствения основен и собствения оборотен капитал позволява да се определи, анализира и оцени структурата на собствения капитал от гледна точка на продължителността на участието на активите в дейността на предприятието, в които той е вложен. Така например по данните за собствения оборотен капитал може да се определи и коефициентът на финансовата маневреност. Неговата величина се изчислява като отношение между собствения оборотен капитал и целия собствен капитал на предприятието. Показва на един лев собствен капитал колко лева краткотрайни активи съответстват⁷¹.

Показатели за анализ и оценка на финансовата стабилност на предприятието са коефициентът на финансиране на дълготрайните активи и коефициентът на финансиране на краткотрайните активи.

Коефициентът на финансиране на дълготрайните активи се изчислява като отношение между размерите на постоянния капитал и на дълготрайните активи на предприятието. Показва един лев дълготрайни активи с колко лева постоянен капитал са финансирани.

Коефициентът на финансиране на краткотрайните активи се изчислява като отношение на нетния, респ. собствения оборотен капитал, към краткотрайните активи. Показва на един лев краткотрайни активи колко лева нетен, респ. собствен оборотен, капитал съответстват.

Изходните данни от предприятието „Лебед“ ООД са систематизирани в таблица 5. В същата таблица са изчислени и допълнителните показатели за анализ и оценка на обръщаемостта на собствения основен и собствения оборотен капитал, както и показатели за анализ и оценка на финансовата стабилност на предприятието.

⁷⁰ Чуков К., „Финансово-стопански анализ“, С., УИ „Стопанство“, 2011, с. 167. Цит. Данаилов Д., „Фирмен финансов мениджмънт“, С., изд. „Люрен“, 1994, с. 110.

⁷¹ Чуков К., Р. Иванова, „Финансово-стопански анализ“, С., ИК – УНСС, 2017, с. 330.

Таблица 5

Показатели	Предходна година	Текуща година	Отклонение
I. Изходни данни, хил.лв.			
1. Капитал, в т.ч.:	7977	7197	-780
1.1. Собствен капитал	4612	4785	173
1.2. Привлечен капитал (пасиви), от тях:	3365	2412	-953
а) дългосрочни пасиви	2055	1167	-888
б) краткосрочни пасиви	1310	1245	-65
2. Активи, в т.ч.:	7977	7197	-780
2.1. Дълготрайни	3280	3150	-130
2.2. Краткотрайни	4697	4047	-650
3. Нетни приходи от продажби	117180	118850	1670
4. Разходи за амортизация	575	637	62
II. Допълнително изчислени показатели			
A. Основен и оборотен капитал			
5. Основен капитал (дълготрайни активи), хил.лв.:	3280	3150	-130
5.1. Собствен основен капитал (п.2.1 - п.1.2.а)	1225	1983	758
5.2. Привлечен основен капитал (дългосрочни пасиви)	2055	1167	-888
1. Оборотен капитал (краткотрайни активи), хил.лв.:	4697	4047	-650
6.1. Собствен оборотен капитал (п.1.1 - п.5.1)	3387	2802	-585
6.2. Привлечен оборотен капитал (краткосрочни пасиви)	1310	1245	-65
B. Структура на собствения капитал, %			
2. Относителен дял на собствения основен капитал в собствения капитал (п.5.1 : п.1.1) x 100	26,5611	41,4420	14,8809
8. Относителен дял на собствения оборотен капитал в собствения капитал - коефициент на маневреност на собствения капитал (п.6.1 : п.1.1) x 100	73,4389	58,5580	-14,8809

Показатели	Предходна година	Текуща година	Отклонение
В. Структура на основния капитал, %			
9. Относителен дял на собствения основен капитал в основния капитал (п.5.1. : п.5) x 100	37,3476	62,9524	25,6048
10. Относителен дял на привлечения основен капитал в основния капитал (п. 5.2 : п.5) x 100	62,6524	37,0476	-25,6048
Г. Структура на оборотния капитал, %			
11. Относителен дял на собствения оборотен капитал в оборотния капитал (п.6.1 : п.6) x 100	72,1099	69,2365	-2,8734
12. Относителен дял на привлечения оборотен капитал в оборотния капитал (п.6.2 : п.6) x 100	27,8901	30,7635	2,8734
13. Постоянен капитал, хил.лв. (п.1.1 + п.1.2а)	6667	5952	-715
Д. Нетен оборотен капитал, хил.лв.:			
а) модел 1 (п.2.2 - п.1.2.б)	3387	2802	-585
б) модел 2 (п.13 - п.2.1)	3387	2802	-585
Е. Време на обръщаемост на:			
14. Собствен основен капитал, години (п.5.1 : п.4)	2,1304	3,1130	0,9826
15. Привлечен основен капитал, години (п.5.2 : п.4)	3,5739	1,8320	-1,7419
16. Собствен оборотен капитал, дни (п.6.1 : п.3) x 360	10,4055	8,4873	-1,9182
17. Привлечен оборотен капитал, дни (п.6.2 : п.3) x 360	4,0246	3,7711	-0,2534
Ж. Скорост на обръщаемост, оборота:			
18. Собствен основен капитал, години (п.4 : п.5.1)	0,4694	0,3212	-0,1482
19. Привлечен основен капитал, години (п.4 : п.5.2)	0,2798	0,5458	0,2660
20. Собствен оборотен капитал, дни (п.3 : п.6.1)	34,5970	42,4161	7,8191

Показатели	Предходна година	Текуща година	Отклонение
21. Привлечен оборотен капитал, дни (п.3 : п.6.2)	89,4504	95,4618	6,0115
3. Коефициент на финансиране, лв.			
22. на дълготрайните активи (п.13 : п.2.1)	2,0326	1,8895	-0,1431
23. на краткотрайните активи (п.Д : п.2.2)	0,7211	0,6924	-0,0287

От данните в таблица 5 могат да се направят следните изводи:

Първо, по отношение на състава, структурата и динамиката на основния капитал (дълготрайните активи) на предприятието:

Основният капитал за текущата спрямо предходната година намалява със 130 хил. лв. (3150 – 3280), което се дължи на увеличението на собствения основен капитал със 758 хил. лв. (1983 – 1225) и на намалението на привлечения основен капитал с 888 хил. лв. (1167 – 2055). Тези изменения в абсолютно изражение са довели и до промени в структурата на основния капитал на предприятието.

Абсолютното увеличение на собствения основен капитал се изразява в увеличение в относително изражение от 25,6048 пункта (62,9524% – 37,3476%). Абсолютното намаление на привлечения основен капитал се изразява в намаление в относително изражение с 25,6048 пункта (37,0476% – 62,6524%).

Второ, по отношение на състава, структурата и динамиката на оборотния капитал (краткотрайните активи) на предприятието:

По аналогичен начин можем да проследим промените както в абсолютно изражение, така и в структурно отношение на оборотния капитал на предприятието за текущата спрямо предходната година. Така например, оборотният капитал на предприятието намалява с 650 хил. лв. (4047 – 4697), което се дължи на намалението на собствения оборотен капитал с 585 хил. лв. (2802 – 3387) и на намалението на привлечения оборотен капитал с 65 хил. лв. (1245 – 1310). Собственият оборотен капитал намалява с 2,8734 пункта (69,2365% – 72,1099%), докато увеличението на привлечения оборотен капитал възлиза на 2,8734 пункта (30,7635 – 27,8901). Прави впечатление, че в абсолютно изражение привлеченият оборотен капитал се увеличава, докато в относително изражение се наблюдава намаление на неговия дял. Това се дължи на различните темпове на абсолютното изменение на оборотния капитал, собствения оборотен капитал и привлечения оборотен капитал.

Трето, за структурата на собствения капитал от гледна точка на продължителността на участие на елементите от неговия състав в стопанския оборот на предприятието:

Относителният дял на собствения основен капитал в собствения капитал на предприятието за текущата спрямо предходната година се увеличава с 14,8809 пункта (41,4420% – 26,5611%), докато дялът на собствения оборотен капитал намалява с 14,8809 пункта (58,5580% – 73,4389%). По същество това е коефициентът на маневреност на собствения капитал. Вижда се, че за разглежданото предприятие стойността на този коефициент намалява. Считаме, че това е негативен момент от дейността на предприятието, тъй като оборотният капитал се характеризира с по-бърза обръщаемост. Подобно обстоятелство може да доведе до необходимостта от допълнително привличане на средства за нормалното осъществяване на дейността на предприятието. Поради това е необходимо анализът да се задълбочи към изследване на обръщаемостта на оборотния капитал.

Четвърто, по отношение на нетния оборотен капитал:

От данните в таблица 5 се вижда, че нетният оборотен капитал е еднакъв по размер, изчислен по двата модела, посочени по-горе. Нетният оборотен капитал на предприятието за текущата спрямо предходната година намалява с 585 хил. лв. (2802 – 3387). Тук следва да се отбележат няколко момента, които са с особена важност за функционирането на предприятието. Първият от тях е свързан с изискването предприятието да притежава нетен оборотен капитал, т.е. неговата величина трябва да бъде по-голяма от нула. Това изискване е от гледна точка на финансовата стабилност на предприятието. Положителната величина на нетния оборотен капитал е един от абсолютните показатели за анализ и оценка на финансовата стабилност. Отсъствието на нетен оборотен капитал означава, че предприятието изпитва сериозни затруднения при осъществяването на своята дейност и по същество е една предпоставка за възникване на проблеми с ликвидността и платежоспособността, както и за нарушаване на финансовата стабилност на предприятието. На второ място следва да отбележим, че ако е изпълнено златното правило при финансиране на бизнеса, то размерът на нетния оборотен капитал по същество представлява собствения оборотен капитал. От данните в таблица 5 се вижда, че размерите на собствения оборотен капитал и на нетния оборотен капитал за двете години са еднакви (вж. п. 6.1. и п. Д в таблицата).

Пето, по отношение на обръщаемостта на основния и оборотния капитал:

Времето на обръщаемост на собствения основен капитал се увеличава с 0,9826 години (3,1130 – 2,1304), което означава че е налице забавяне на неговата обръщаемост. Същевременно с това, времето на обръщаемост на привлечения основен капитал намалява с 1,7419 години (1,8320 – 3,5739). Следователно обръщаемостта на привлечения основен капитал се е ускорила. Тези изводи се потвърждават и от скоростта на обръщаемост на собствения основен капитал, която намалява с 0,1482 оборота (0,3212 – 0,4694), както и от скоростта на обръщаемост на привлечения основен капитал, която се увеличава с 0,2660 оборота (0,5458 – 0,2798).

Времето на обръщаемост на собствения оборотен капитал намалява с 1,9182 дни (8,4873 – 10,4055). Това показва, че неговата обръщаемост се е ускорила. Този извод се потвърждава и от увеличението на броя на оборотите, извършени от собствения оборотен капитал със 7,8191 (42,4161 – 34,5970). Наблюдава се ускоряване на обръщаемостта и на привлечения оборотен капитал, което се изразява в намалението на продължителността в дни на един оборот (време на обръщаемост) с 0,2534 дни (3,7711 – 4,0246). Този извод се потвърждава и от увеличението на броя на оборотите, извършени от привлечения оборотен капитал с 6,0115 (95,4618 – 89,4504).

Шесто, по отношение на коефициентите на финансиране на дълготрайните и на краткотрайните активи:

Тези коефициенти са с важно значение за финансовия мениджмънт на предприятието. Те участват в системата от относителни показатели за анализ и оценка на финансовата стабилност на предприятието.

Едно от изискванията за финансова стабилност е размерът на постоянния капитал да превишава този на дълготрайните активи. При положение че това условие е спазено, то предприятието е финансирало дълготрайните си активи с дългосрочни източници. Това означава, че и коефициентът на финансиране на дълготрайните активи приема стойности, по-големи от единица. Следователно от гледна точка на финансовата стабилност на предприятието, важно изискване е коефициентът на финансиране на дълготрайните активи да бъде по-голям от единица. В разглежданото предприятие, по данните от таблица 5, се вижда че и за двете години това изискване е спазено. За текущата спрямо предходната година се наблюдава намаление на

коефициента на финансиране на дълготрайните активи с 0,1431 лв. (1,8895 – 2,0326).

Изискване за финансова стабилност на предприятието е коефициентът на финансиране на краткотрайните активи да бъде положителна величина. Това произтича от абсолютното условие за финансова стабилност – нетният оборотен капитал да е положителна величина. От данните в таблица 5 се вижда, че това условие за финансова стабилност е изпълнено и за двете години. Вижда се, че за текущата спрямо предходната година е налице намаление на коефициента на финансиране на краткотрайните активи с 0,0287 лв. (0,6924 – 0,7211).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В представената разработка обръщаемостта на капитала е разгледана като самостоятелен обект на бизнес анализ. Тя се анализира и оценява като резултат от дейността на предприятието. Показателите, характеризиращи обръщаемостта на капитала, се изчисляват в качеството им на резултативни показатели. Върху тяхната динамика влияние оказват промените в съответните преки фактори. Например: върху изменението на стойностите на показателите за обръщаемост на дълготрайните материални активи влияние оказват промените в средногодишния размер на тези активи и промените в сумата на годишната амортизация за същите активи, а върху динамиката на стойностите на показателите за обръщаемост на краткотрайните активи – промените в средния размер на същите активи и промените в сумата на оборота, т.е. промените в нетния размер на приходите от продажби. Разбира се, върху динамиката на показателите за обръщаемост на дълготрайните материални активи и на краткотрайните активи, влияние оказват и редица косвени фактори, но тяхното влияние не може да се измери с елементите на метода на бизнес анализа.

Важна задача на анализа е да се установява насоката и степента на влияние на промените в обръщаемостта на капитала, респ. на активите, в които той е въплътен (ускоряването или забавянето на обръщаемостта), върху динамиката на други резултативни показатели, описващи важни аспекти от дейността на предприятието. В този случай обръщаемостта на капитала, респ. активите, се анализира в качеството ѝ на факторен показател (фактор), влияещ върху други ключови бизнес индикатори, характеризиращи ефективността на бизнеса. С важно значение за стопанската практика е обвързването между обръщаемостта

на капитала, респ. активите с рентабилността на капитала, респ. рентабилността на активите.

Анализът на обръщаемостта на капитала както общо, така и по отделни видове капитал, обособени съобразно различни критерии, осигурява важна и полезна информация на финансовия мениджмънт за вземането на правилни и обосновани решения за управлението на капитала, капиталовата структура и рентабилността на предприятието.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бъчваров Р., Банкер Daily, 7 юни 2019 г., www.banker.bg/finansov-dnevnik/read/558634-vsiaka-vtora-proverena-firma-krie-dds/.
2. Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1991.
3. Георгиева К., „Микроикономикс“ - част първа, второ издание, изд. ЕФ „Инвест Кинов“, С., 1993.
4. Георгиева К., колектив, „Микроикономикс“ - част първа, трето издание, изд. „Тракия – М“, 1999.
5. Георгиев И., Н. Щерев, Д. Благоев, „Икономика на предприятието“, ИК – УНСС, С., 2017.
6. Данаилов Д., „Фирмен финансов мениджмънт“, С., изд. „Люрен“, 1994.
7. Добрев Д., „Въведение в частно-стопанската наука“, С., Печатница „Рила“, 1936.
8. Добрев Д., „Учение за отделното стопанство“, С., 1941.
9. Добрев Д., „Наука за отделното стопанство“, С., 1946.
10. Душанов И., М.Димитров, „Курс по счетоводство на предприятието“, изд. „Тракия М“, С., 2015.
11. Иванова Р., „Въпроси на анализа на стопанската дейност в творчеството на проф. Добрев“, пленарен доклад, международна конференция „Счетоводството – наука, образование, практика“, посветена на 130-та годишнина от рождението на проф. Димитър Добрев“, С., 2018.
12. Николов Н., Е. Маринова, „Икономика“, изд. „Princers“, В., 1996.
13. НСС, ДВ бр.3/12.01.2016 г.
14. Попов Г., Ю. Маринова, „Икономика и организация на фирмата“, ИК „ГорексПрес“, С., 2006.

15. Спасов Т., колектив, „Микроикономика“, УИ „Стопанство“, С., 2011.
16. Стоянов С., Акционерният капитал в счетоводството, С., ”Счетоводна къща“ ЕООД, 2009.
17. Тълковен речник, <http://talkoven.onlinerechnik.com/>.
18. Чуков К., „Финансово-стопански анализ“, С., УИ „Стопанство“, 2011.
19. Чуков К., Р. Иванова, „Финансово-стопански анализ“, С., ИК УНСС, 2017.