

Затверджено
Наказ Вищого навчального закладу
Укоопспілки «Полтавський
університет економіки і торгівлі»
18 квітня 2019 року № 88-Н
Форма № П - 4.04

ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД УКООПСПІЛКИ
«Полтавський університет економіки і торгівлі»
Інститут економіки, управління та інформаційних технологій
Форма навчання заочна
Кафедра фінансів та банківської справи

Допускається до захисту
Завідувач кафедри _____ В. В. Карцева
« _____ » _____ 2019 р.

ДИПЛОМНА РОБОТА

на тему

УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ

зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
освітня програма «Фінанси і кредит»
ступеня магістра

Виконавець роботи Єгорова Катерина Валеріївна

(підпис, дата)

Науковий керівник к.е.н., доц. Соколова Альона Миколаївна

(підпис, дата)

Рецензент Прудко Едуард Олександрович

Полтава 2019

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ.....	6
1.1 Економічна сутність оборотного капіталу підприємства	6
1.2 Характеристика основних складових оборотного капіталу підприємства.	16
1.3 Політика управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи	25
Висновки за розділом 1.....	39
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ТОВ «АГРОБІЗНЕС».....	41
2.1 Загальна характеристика фінансово-економічної діяльності ТОВ «АГРОБІЗНЕС».....	41
2.2 Аналіз стану, структури та джерел формування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС»	53
2.3 Оцінка ефективності використання оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС».....	63
Висновки за розділом 2.....	69
РОЗДІЛ 3 НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ТОВ «АГРОБІЗНЕС» В УМОВАХ КРИЗИ	71
3.1 Формування моделі політики управління оборотним капіталом в умовах кризи.....	71
3.2 Оптимізація структури джерел формування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС».....	84
Висновки за розділом 3.....	97
ВИСНОВКИ.....	99
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ.....	104
ДОДАТКИ.....	114

ВСТУП

Кризові явища, що присутні сьогодні у всіх сферах економічних відносин в Україні, змушують економістів-науковців активно висловлювати ті чи інші прогнози, робити попередження, давати оцінки. Проте однією з найголовніших проблем, яку доводиться вирішувати сьогодні економістам-практикам є проблема виживання конкретних суб'єктів господарювання в умовах кризи. Вдале вирішення цієї проблеми сьогодні, гарантує у майбутньому процвітання окремого підприємства та економіки в цілому.

Враховуючи значущість критерію стабільності функціонування підприємства у динамічних та слабо прогнозованих зовнішніх умовах, необхідною та нагальною сьогодні є концентрація уваги на вирішенні проблем, що виникають у поточній діяльності підприємства.

Економічною інтерпретацією поточної діяльності підприємства є саме система управління оборотним капіталом підприємства. Саме тому дослідження особливостей трансформації цієї системи внаслідок дії кризових явищ та розробка на підставі цього дослідження конкретних заходів та механізмів її вдосконалення є, на нашу думку, одним з першочергових завдань.

Враховуючи важливість питання управління оборотним капіталом, йому присвячено велику кількість наукових праць як вітчизняних, так і зарубіжних науковців, серед яких Біла О.Г., Бланк І.О., Брігхем Є.Ф., Василик О.Д., Павлова Л.М., Пархоменко О.П., Поддєрьогін А.М., Синиця Т.В., Терницька Н.Б., Шеремет А. Д. та ін. Разом з тим, слід зауважити, що ряд теоретико-методичних питань щодо сутності та ефективності управління оборотним капіталом в умовах кризи залишаються невирішеними. Досі невизначеними є окремі аспекти управління оборотним капіталом, його сутності, особливостей, факторів, що впливають на здійснення управління поточними активами підприємства.

Метою дослідження є розвиток науково-методичних засад і розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи.

Для досягнення зазначеної мети поставлені такі завдання:

- визначити економічну сутність оборотного капіталу підприємства;
- охарактеризувати основні складові оборотного капіталу підприємства;
- розкрити зміст політики управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи;
- надати загальну характеристику фінансово-господарської діяльності ТОВ «АГРОБІЗНЕС»;
- проаналізувати склад, структуру та джерела формування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС»;
- оцінити ефективність використання оборотного капіталу підприємства;
- сформувати модель політики управління оборотним капіталом в умовах кризи;
- визначити необхідність та напрямки оптимізації структури джерел формування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС».

Об'єктом дослідження є процес управління оборотним капіталом на підприємстві в умовах кризи.

Предметом дослідження є теоретичні основи і практичні аспекти управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи.

Теоретичною і методологічною основою дипломної роботи є фундаментальні концепції теорії фінансів. В дослідженні застосовувалася система загальнонаукових і спеціальних методів дослідження, а саме: синтезу, наукового абстрагування та узагальнення – для визначення економічної сутності «оборотного капіталу»; порівняння, аналізу та відносних показників – для дослідження структури та динамічних змін оборотного капіталу; дедуктивний – для визначення змісту понять «капітал»; факторного аналізу –

при визначенні сили впливу факторів на оборотність капіталу підприємства. При обґрунтуванні конкретних напрямів вдосконалення політики управління оборотним капіталом в умовах кризи використано методи вибірки статистичних і облікових даних, групувань, системно-структурного аналізу та експертних оцінок.

Інформаційну базу дослідження становили нормативні та законодавчі документи, які регулюють процес управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи, дисертаційні та монографічні роботи і статті вітчизняних економістів у фахових економічних виданнях, матеріали науково-практичних конференцій та семінарів з питань аналізу та управління управління оборотним капіталом підприємства, статистична звітність ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2016–2018 рр.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в систематизації, узагальненні та розвитку теоретичних засад управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи. Теоретичне значення результатів роботи полягає у тому, що в ній систематизовано наукові підходи і методичні рекомендації щодо управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи. У роботі також узагальнено й адаптовано можливості підвищення ефективності управління джерелами формування оборотного капіталу шляхом їх оптимізації в сучасних умовах. Практична значущість проведеного дослідження полягає у можливості застосування результатів дослідження у практичній діяльності підприємств України.

Результати дипломного дослідження були оприлюднені та апробовані на міжнар. наук.-практ. конф. «Теорія та практика управління розвитком економіки: матеріали» (м. Київ, 10 жовтня 2019 р.) (додаток А) та підтверджені сертифікатом (додаток Б).

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗИ

1.1 Економічна сутність оборотного капіталу підприємства

Економічна категорія капітал формувалась у процесі еволюції економічних та фінансових наук. Точного визначення капіталу за всю історію економічних вчень так нікому і не вдалося дати, кожний дослідник характеризує власне його бачення. Існує велика кількість різних думок.

Поняття «оборотний капітал» виникло ще в XVII ст. з появою ознак первісного накопичення багатства. У той час першими власниками капіталу були купці, які нажили майно шляхом нееквівалентного обміну товаром (сіллю, дорогоцінним сибірським хутром, новгородським і псковським льоном тощо). До основного капіталу належали кораблі та фургони з кінями, за допомогою яких купці перевозили товар, а до оборотного капіталу – закуплені товари для подальшого перепродажу. Так виникло поняття «оборотний капітал», яке дійшло до сьогодення.

Для сучасного тлумачення цього поняття спочатку необхідно всебічно розглянути економічну категорію «капітал». Економічна категорія «капітал» сформована в процесі історичного розвитку економічної думки, її трактування вченими-економістами неоднозначне й залежить від змісту, який вкладають у це поняття. Учені-економісти різних часів намагалися знайти шляхи походження й закони розподілу суспільного багатства. Так, питання про природу капіталу завжди належало до найбільш складних і посідало одне із центральних місць у розвитку економічних вчень.

Термін «капітал» походить від латинського «capitalis» – основний, головний. У широкому значенні капітал – це акумульована (сукупна) сума активів, використання яких приносить дохід. Термін «капітал», який визначають як капітальні вкладення матеріальних і грошових коштів в

економіку, у виробництво, іменують також капіталовкладеннями або інвестиціями.

Наукове пізнання капіталу невід’ємне від історичної еволюції суспільства. Кожна історична епоха виділяє свої пріоритети у вивченні й формулюванні цього поняття.

Унаслідок дослідження наукової літератури з’ясовано, що існує багато визначень поняття «капітал». Систематизація поглядів на концепцію «капітал» залежно від розвитку економічної думки дає змогу дослідити еволюцію цієї економічної категорії та визначити причини появи нових сутнісних характеристик капіталу (табл. 1.1).

Таблиця 1.1 – Систематизація визначень економічної категорії «капітал»

Економічна школа	Визначення капіталу
1	2
Античність (384 – 322 рр. до н.е.) (Аристотель) [5]	Джерело накопичення багатства
Меркантилісти (1500 – 1700) (У. Стаффорд, Т. Мен) [41]	Багатство країни. Ставили економічне завдання, яке зводилося до утримання й накопичення грошей у країні. Надлишок продуктів, який залишився після задоволення потреб країни та повинен перетворитись в гроші на зовнішньому ринку
Фізіократи (1700– 1800) (Ф. Кене, А. Тюрго) [74]	Визначали капітал не як гроші (це тільки засіб придбання капіталу), а як речовину, матерію, тобто як виробничий капітал. А також під капіталом вони розуміли постійно відтворювані багатства сільського господарства
Класична економічна школа (1700 – 1800) (А. Сміт, Д. Рікардо) [81]	Визначали капітал як накопичений запас (частину багатства), необхідний для подальшого виробництва, від якого розраховують отримати прибуток
Марксизм (1800 – 1900) (К. Маркс) [68]	Гроші, що беруть участь у процесі обігу. Самозростаюча вартість, створена працею найманих працівників, для якої характерні певні виробничі відносини
Австрійська школа (1850 – 1950) (Е. Бем-Баверк, К. Менгер) [41]	Кількість опосередкованих благ, отриманих унаслідок використання землі та капіталу. Економічні блага, що спрямовані на майбутнє, беруть участь у виробництві і є джерелом доходу.
Американська школа (1850 – 1950) (І. Фішер) [66]	Запас благ (багатства), що приносить систематичний дохід його власникові.

Продовження таблиці 1.1

1		2
Сучасні економісти	В. В. Ковальов	Визначає три основні підходи до формування сутності трактування цієї категорії: економічний, бухгалтерський та обліково-аналітичний. Економічний підхід: „сукупність ресурсів, які є універсальним джерелом доходів суспільства”. Бухгалтерський підхід: „чисті активи, тобто різниця між сумою активів суб’єкта і величиною його зобов’язань”. Обліково-аналітичний підхід: капітал як сукупність ресурсів характеризують одночасно з двох сторін: напрямків його вкладення та джерел походження, тобто активний і пасивний капітал [49].
	І. О. Бланк	Накопичений запас економічних благ у грошовій та товарній формі, що беруть участь в економічному процесі як інвестиційний ресурс та фактор виробництва [13].
	В. В. Кулішов	Розглядає сутність капіталу двояко, через його фінансову та економічну природу. Фінансове визначення: „капіталом називають пасиви (джерела формування активів) підприємства”. Економічне визначення: „капітал – це засоби виробництва (інвестиційні ресурси), які складають основний та оборотний капітал” [62].
	А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко	Дають кілька визначень капіталу: - сукупні ресурси, які використовують у підприємстві: сума накопичених матеріальних благ, результат минулої і засіб для подальшої виробничої чи комерційної діяльності; - початкова сума коштів, призначених для здійснення підприємницької діяльності; - чиста вартість (вартість активів за мінусом суми зобов’язань); - вартість-носій додаткової вартості; - гроші, велика сума грошей [33].
	А. М. Літовських	Фінансові ресурси, які використовують на розвиток виробничо-торговельного процесу (покупка сировини, товарів та інших предметів праці, знарядь праці, робочої сили, інших елементів виробництва). Капітал – це вартість, що приносить додаткову вартість [65].
	Р. Н. Антоні	Сума коштів, наявних у розпорядженні компанії. Капітал можна також розглядати як позови стосовно компанії з боку інвесторів капіталу [3].

Аналіз підходів до тлумачення економічної категорії «капітал» свідчить про відсутність обґрунтованого визначення капіталу підприємств. Систематизований розгляд суттєвих характеристик капіталу, засвідчує, наскільки багатоаспектною є ця категорія. Характеристики капіталу взаємозалежні й вимагають комплексного підходу до визначення капіталу.

На нашу думку, влучне визначення дав К. Маркса, що капітал – це

самозростаюча вартість, вартість, яка приносить додану вартість [68]. Якщо ж підприємство працює не прибутково, то зміст поняття капітал зникає і він набуває значення активів, які до того ж не ефективно та не рентабельно вкладені, і не приносять доданої вартості.

У практиці фінансового менеджменту поняття «капітал» характеризується кількома показниками. Основним, на нашу думку, є показник загального капіталу – це підсумок балансу, який з одного боку, показує загальну суму засобів, що її має у своєму розпорядженні підприємство (актив), а з іншого – суму джерел утворення цих засобів (пасив) [34]. Цей показник капіталу найближче стоїть до теоретичного аспекту сутності капіталу (вартість, що приносить додану вартість), оскільки від самого початку використання засобів передбачає отримання додаткової вартості (прибутку).

Дослідження існуючих підходів до тлумачення категорії «капітал» та врахування зазначених характеристик дозволило сформулювати таке його визначення: капітал – це накопичений запас економічних цінностей у формі грошових коштів або інших активів, які є в розпорядженні підприємства, відіграють роль інвестиційного ресурсу, пов'язані з факторами часу, ризику й ліквідності та призначені для використання у фінансово-господарській діяльності з метою подальшого продажу та одержання доходу.

Щодо сутності оборотного капіталу, який є складовою капіталу, також не існує єдиної думки.

У період кризи стабільне функціонування підприємств охоплює широкий спектр питань організаційного, економічного і фінансового характеру, якість вирішення яких багато в чому визначається ефективністю кругообігу оборотного капіталу.

Не зважаючи на те, що питанням сутності, організації та особливостям кругообігу оборотного капіталу присвячено багато різноманітних наукових праць, до теперішнього часу відсутнє єдине визначення оборотного капіталу. Це помітно ускладнює подальший розвиток не тільки теоретичних засад, а й практики формування та використання оборотного капіталу.

На наш погляд, у першу чергу слід звернутись до класичних світових фінансових джерел, наприклад, праць Ван Хорна, який зазначив, що існує два основні поняття оборотного капіталу: чистий оборотний капітал і бруutto-оборотний капітал. Використовуючи термін «оборотний капітал», бухгалтери, як правило, мають на увазі чистий оборотний капітал (net working capital), який є різницею між оборотними активами і поточними зобов'язаннями і показує здатність фірми вирішувати проблему своєї ліквідності [57].

Значний вклад у дослідження сутності оборотного капіталу, у складі оборотних засобів і оборотних коштів внесли: Василик О.Д. [22], Поддєрьогін А.М. [85], Бланк І.О. [13], Павлова Л.М. [74], Біла О.Г. [12] та ін. Порівняння теорій даних авторів представлений у таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 – Порівняння сучасних підходів до визначення категорії «оборотний капітал»

Автор	Трактування категорії «оборотний капітал»
Біла О. Г. [12]	Оборотні активи організацій і підприємств, а капітал авансований на формування оборотних засобів (оборотні виробничі фонди і фонди обігу), становить оборотні кошти.
Павлова Л. [74]	Вартісна оцінка сукупності матеріально-речових цінностей, які використовуються як предмети праці і які діють в натуральній формі, як правило, протягом одного виробничого циклу.
Поддєрьогін А. [85]	Кошти, авансовані в обігові виробничі фонди і фонди обігу для забезпечення безперервності процесу виробництва, реалізації продукції і отримання прибутку.
Василик О. [22]	Грошові засоби, авансовані в обігові виробничі фонди і фонди обігу.
Шеремет А. Д. [91]	Сукупність фінансових ресурсів підприємства, необхідних для формування й забезпечення кругообігу виробничих оборотних фондів і фондів обіг.
Бланк І. О. [13]	Характеризує загальну суму капіталу, авансованого в усі види оборотних активів підприємства.
Носань Н. С. [72]	Сукупність майнових цінностей, які є джерелом фінансування оборотних активів підприємства та обслуговують його поточну виробничо-господарську діяльність з метою забезпечення досягнення ліквідності, фінансової стійкості, платоспроможності та рентабельності підприємства.
Косарева І.П., Великий Ю.М. [55]	Фінансові ресурси підприємства, в грошовій і матеріальній формі, що авансовані в оборотні засоби і засоби обігу, які беруть участь у виробничому процесі один раз і повністю переносять свою вартість на собівартість продукції і представляють собою сукупність економічних відносин, реалізація яких впливає на фінансовий стан підприємства та його прибутковість.

Отже, за визначенням О. Білої, оборотні засоби – це оборотні активи організацій і підприємств, а капітал авансований на формування оборотних засобів (оборотні виробничі фонди і фонди обігу), становить оборотні кошти [12].

На думку Павлової Л., оборотні засоби – це вартісна оцінка сукупності матеріально-речових цінностей, які використовуються як предмети праці і які діють в натуральній формі, як правило, протягом одного виробничого циклу [74]. Деякі економісти ототожнюють поняття «оборотний капітал» з поняттям «оборотні кошти». Так, наприклад, Поддєрьогін А. зазначає – «це кошти, авансовані в обігові виробничі фонди і фонди обігу для забезпечення безперервності процесу виробництва, реалізації продукції і отримання прибутку» [85]. Василик О. вважає, що оборотний капітал – це «грошові засоби, авансовані в обігові виробничі фонди і фонди обігу» [22].

Більшість економістів визначають категорію оборотного капіталу як грошовий вираз сукупності оборотних фондів і фондів обігу. Ми погоджуємося з тим, що визначення є правильним в своїй основі, але все ж таки потребує ряду уточнень. Як показав аналіз використаних джерел, суперечності виникають з приводу того, що оборотні активи поділяють на дві частини – оборотні виробничі фонди і фонди обігу, а не розглядають як єдина економічна категорія.

Наведені визначення є досить однобічними – вони акцентують увагу тільки однієї грані оборотного капіталу і відносять його або до активів або до пасивів. Через відсутність у працях цих економістів визначення поняття «капітал», ми не можемо з'ясувати, що вони розуміють під оборотним капіталом – оборотні активи чи джерела їх формування.

В умовах трансформації економіки України, розвивається і по-новому інтерпретується економічна сутність оборотного капіталу.

Найчастіше у економічній літературі, яка видана після 2000 року, можна зустріти два визначення оборотного капіталу, який з одного боку ототожнюється з оборотними засобами, поточними (короткостроковими, мобільними) активами, які

«є грошовими коштами або можуть бути перетвореними в них протягом року або одного виробничо-комерційного циклу» [55; 72]. Таке формулювання оборотного капіталу пов'язує його тільки з матеріально-уречевленою формою, з активами, зовсім не акцентуючи уваги на його вартісній формі, що відповідно не розкриває економічної природи даної категорії.

На нашу думку, початково оборотний капітал завжди виступає фінансовими ресурсами, тобто інвестиція або джерело утворення, але ж ці фінансові ресурси повинні бути десь розміщеними (інвестованими). Характер розміщення інвестованого у процес діяльності капіталу відображають оборотні активи. Саме в єдності двох сторін оборотного капіталу – його матеріально-речового змісту і вартісної форми – розкривається глибинна суть цієї категорії. Таким чином, запропоноване визначення оборотного капіталу може бути сформульоване так: оборотний капітал – це певна частина загального капіталу, інвестована в оборотні активи, з метою отримання прибутку, що в результаті ефективного використання приносить додану вартість протягом одного року, або одного операційного циклу та знаходиться в постійному кругообігу, і забезпечує безперервність процесу виробництва та реалізації товарів. Тобто, оборотний капітал виступає як єдина сукупна маса вартості, яка охоплює як оборотні активи, так і оборотні інвестиції. Таке визначення оборотного капіталу розв'язує суперечності щодо його суті. Адже, у запропонованому визначенні стираються ознаки між матеріально-речовою і вартісною його формою, між теоретичним і прикладним аспектом сутності оборотного капіталу – важко заперечити, що оборотний капітал – це вартість, яка повинна приносити додаткову вартість, що, відповідно, вимагає її вкладення в предмети праці з метою отримання прибутку.

Досліджуючи поняття «оборотний капітал» необхідно підкреслити, що дана економічна категорія має вартісну оцінку і становить авансовану вартість у грошові кошти та інші матеріальні цінності підприємства, і здійснює неперервний оборот, у процесі якого змінює форму вартості (грошова→товарна→грошова) і обслуговує процес товарного обігу, та

переносить свою вартість на реалізований товар у вигляді грошових коштів.

Оборотний капітал доцільно розглядати, як ресурсний елемент підприємства, що знаходить своє відображення в окремих елементах оборотних активів, які перебувають у постійному кругообігу, змінюючи при цьому свою форму протягом одного операційного циклу.

У системі підприємства оборотний капітал перебуває у постійному кругообігу, при цьому проводиться інвестування коштів у окремі елементи оборотних активів (оборотні виробничі фонди і фонди обігу), що забезпечує відновлення кожного господарського циклу та створення умов для приросту капіталу (рис. 1.1).

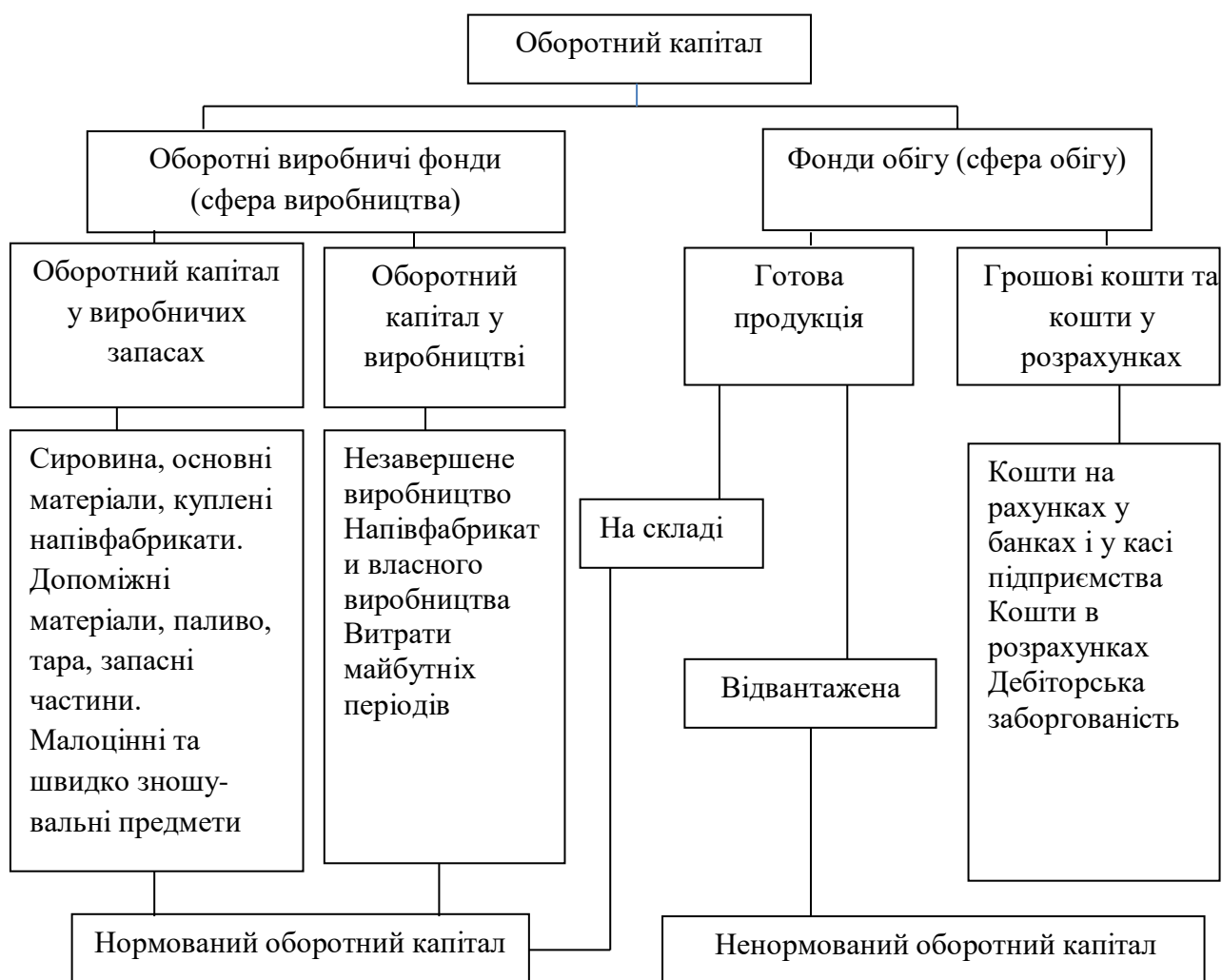


Рисунок 1.1 – Склад і розміщення оборотного капіталу [85]

Водночас, особливо актуальним для підприємства є скорочення періоду

часу перебування оборотного капіталу у тій чи іншій формі, адже це відображає ступінь ефективності використання капіталу підприємства.

Враховуючи той факт, що основним узагальнюючим показником ефективності управління оборотним капіталом підприємства є обіговість оборотних активів, необхідно відзначити взаємозв'язок прискорення обіговості оборотних активів та вивільнення додаткових фінансових ресурсів і, як наслідок, підвищення рентабельності діяльності підприємства.

Щодо об'єкта аналізу, необхідно зазначити, що політика управління оборотним капіталом повинна полягати не тільки у визначенні обсягів кожного виду оборотних активів, а також і у тому, як ці оборотні активи будуть фінансуватися.

Сутність оборотного капіталу, як і кожної економічної категорії, найбільш повно виражається в його функціях. З цього приводу також немає єдиної думки. Зокрема, І. Зятковський [37; 38] та Г. Кірейцев [46] вважають специфічною функцією оборотного капіталу – розрахункову функцію. У дійсності оборотний капітал у грошовій формі використовується для оплати матеріальних цінностей, але тільки на стадії кругообігу. Зміст оборотного капіталу не можна також обмежувати розподільчими відносинами, пов'язаними здебільшого з утворенням джерел формування оборотного капіталу підприємства.

Називаються також й інші функції, однак дослідження змісту кругообігу й обігу інвестованої вартості в процесі розширеного відтворення, а також ролі оборотного капіталу в здійсненні цього процесу, дають змогу виділити дві його економічні функції, що за змістом можуть бути об'єднані в єдину – відтворювальну:

- забезпечення неперервності торговельно-комерційного процесу;
- економічний вплив на цей процес [64].

Розглянемо зміст першої функції. Щодо оборотного капіталу можна сказати, що тільки послідовність його кругообігу створює об'єктивну можливість безперервності процесу реалізації товарів. Таким чином, для

виконання оборотним капіталом цієї функції необхідно, по-перше, щоб його рух у ході кожного кругообігу був безперервним і, по-друге, щоб ці кругообіги переходили в єдиний обіг. У першому випадку безперервність процесу реалізації забезпечується авансуванням вартості в грошовій формі і її подальшому русі через зміну функціональних форм. У другому випадку «перехід» вартості, що вивільнилася з закінченням одного кругообігу, в інший кругообіг визначається здатністю грошової форми вартості бути знову авансованою. Здійснюється цей перехід через фінансово-кредитний механізм.

Тому зміст першої функції можна сформулювати так: оборотний капітал, як форма руху авансованої вартості, визначає безперервність процесу реалізації товарів, а безперервність обігу самого обігового капіталу забезпечується через фінансово-кредитний механізм (з утворенням цілої системи джерел формування оборотного капіталу).

Друга функція оборотного капіталу полягає в його економічному впливі на торговельно-комерційний процес. Вплив оборотного капіталу на торговельно-комерційний процес і його ефективність полягає не тільки в наявності у підприємства оборотного капіталу, але й в тому, яким чином цей оборотний капітал організований.

Функції оборотного капіталу виявляються одночасно. При цьому варто враховувати, що функція забезпечення безперервності обігу виступає тільки як абстрактна можливість забезпечення безперервності реалізації товарів, а реалізує цю можливість насправді функція економічного стимулювання реалізації товарів. Між функціями оборотного капіталу існує і зворотна залежність. Економічне стимулювання реалізації товарів повинне бути спрямоване на забезпечення безупинного процесу кругообігу вартості, до того ж процесу (при незмінних умовах), який щораз прискорюється. Зі зміною маси авансованої вартості і швидкості її кругообігу обов'язково змінюються і параметри діяльності.

Таким чином, на підставі проведеного аналізу та систематизації наукових підходів до визначення сутності оборотного капіталу його можна визначити

таким чином: оборотний капітал – це певна частина загального капіталу, інвестована в оборотні активи, з метою отримання прибутку, що в результаті ефективного використання приносить додану вартість (прибуток) протягом одного року, або одного операційного циклу та знаходиться в постійному кругообігу, і забезпечує безперервність процесу виробництва та реалізації товарів. Якщо ж, підприємство працює не прибутково, то зміст поняття оборотний капітал зникає і він набуває значення оборотних активів, які до того ж не ефективно та не рентабельно вкладені, і не приносять доданої вартості.

Оборотний капітал, який залучається підприємством для здійснення господарської діяльності, характеризується своєю багатогранністю та різноманітністю форм. Класифікація оборотного капіталу, розподіл об'єктів на групи за загальними для них ознаками є важливою умовою здійснення ефективного процесу управління формуванням та використанням оборотного капіталу підприємства, оскільки дає можливість підприємству визначити оптимальний склад і структуру, потребу та джерела формування оборотного капіталу.

1.2 Характеристика основних складових оборотного капіталу підприємства

Класифікація (лат. *classis* – розряд, клас і *facio* – роблю, розкриваю) – багатоступінчастий розподіл будь-якої сукупності одиниць на систему супідрядних понять або класів об'єктів [15]. При класифікації кожен елемент оборотного капіталу повинен потрапити в ту чи ту підмножину. Таким чином, мета класифікації полягає у визначенні місця в системі кожної складової оборотного капіталу й установленні між ними деяких зв'язків. Вона дає можливість орієнтуватися в різноманітні понять (об'єктів). З одного боку, вона завжди відображає наявний на конкретний момент рівень знань, з

іншого, дозволяє знаходити прогалини в цих знаннях, слугує підставою для діагностичних та прогностичних процедур. Подальший її розвиток – це удосконалення або запропонування нової класифікації.

Класифікація оборотного капіталу дає можливість підприємству оптимізувати його склад і структуру, визначити потребу в ньому, що істотно впливає на фінансовий стан підприємства.

Формування класифікації оборотного капіталу відбувалося впродовж історичного розвитку економічної думки, становлення різних наукових шкіл: класичної, радянської, сучасної (пострадянської) та західної. Розглянемо погляди представників кожної школи стосовно класифікації оборотного капіталу.

Класик економічної теорії А. Сміт розділив капітал на основний і оборотний, поклавши в основу здатність капіталу приносити прибуток [81]. Він першим усвідомив необхідність розподілу оборотного капіталу за його формами і виділив дві форми оборотного капіталу – грошову й речовинну.

Ще один класик економічної теорії Д. Рікардо виділив основний і оборотний капітал у зв'язку з розбіжністю у швидкості й часі, з якими капітал вертається до підприємця. Він відзначив, що основний капітал має великий термін служби, що не може не впливати на час повернення його до підприємця. Навпаки, оборотний капітал, який має менший строк функціонування, набагато швидше вертається до підприємця й таким чином впливає на загальну потребу в капіталі в кожному циклі відтворення

Наведена класифікація більш досконала, і її використовують у сучасній економічній практиці. Але відповідно до цієї класифікації оборотний капітал розподілено на нормований та ненормований, у чому немає потреби в ринкових умовах функціонування, коли виникає необхідність у нормуванні всіх складових оборотних активів.

Стосовно пострадянських підходів до класифікації оборотного капіталу підприємства, то їх існує велика кількість в економічній літературі. Наприклад, Н. Б. Єрмасова розподіляє оборотні активи залежно від здатності

швидко обертатися в гроші, на три групи: важко реалізовані (запаси готової продукції, сировини та матеріалів); швидко реалізовані (дебіторська заборгованість, інші оборотні активи) та найбільш ліквідні (грошові кошти й короткострокові ринкові цінні папери). Вона пропонує поділяти активи на стабільні та нестабільні. До стабільних відносить основні активи та частину оборотних активів, які протягом доволі тривалого періоду (року) не змінюють свого стану, незалежно від сезонних чи інших коливань. Нестабільні – це ті активи, які не були віднесено до стабільних [31].

Загородній А. Г. [33], Мних М. В. [71], Партін Г. О. [76] класифікують оборотний капітал за трьома ознаками: за ступенем участі в кругообігу (у сфері виробництва, у сфері обігу), за методами планування й регулювання (нормовані, ненормовані), за джерелами формування оборотного капіталу (власні, залучені, позикові).

Дж. К. Ван Хорн класифікує оборотний капітал за двома принципами:

- за статтями: грошові кошти, ринкові цінні папери, дебіторська заборгованість і товарно-матеріальні запаси;
- за часом: фіксований та тимчасовий [21].

Під фіксованим оборотним капіталом він розуміє величину оборотних активів, яка необхідна для задоволення мінімальних довгострокових потреб фірми, а під тимчасовим оборотним капіталом – поточні активи, потреба в яких залежить від сезонних коливань. Також він установлює подібність між фіксованим оборотним капіталом та основними засобами за двома важливими позиціями:

- вкладення капіталу є довгостроковим, незважаючи на наявне протиріччя в тому, що фіксовані оборотні активи називають «поточними»;
- у фірми, яка розпочинає свою діяльність, рівень необхідного фіксованого оборотного капіталу зростає протягом певного часу, отже, й основні засоби за певний час повинні зростати.

Однак фіксований оборотний капітал слід відрізнити від основних засобів за однією дуже важливою рисою – він постійно змінюється. Фіксований

оборотний капітал не складається з конкретних нерухомих одиниць поточних активів, він являє собою фіксований рівень інвестування в оборотні активи, окремі елементи яких перебувають у постійному русі [21].

Отже, класифікація оборотного капіталу, розподіл об'єктів на групи за загальними для них ознаками є важливою умовою здійснення ефективного процесу управління формуванням та використанням оборотного капіталу підприємства, оскільки дає можливість підприємству визначити оптимальний склад і структуру, потребу та джерела формування оборотного капіталу.

Оборотний капітал, який залучається підприємством для здійснення господарської діяльності, характеризується своєю багатогранністю та різноманітністю форм. У переважній частині публікацій оборотний капітал розглядається або як виключно економічна категорія, і тоді на перший план висувається матеріально-речовинна сторона оборотного капіталу; або як суто фінансова категорія, і тоді головна увага приділяється джерелам формування оборотного капіталу. Сучасні дослідження науковців щодо класифікації оборотного капіталу зводяться до виокремлення подібних ознак, проте зміст окремих з них розуміється по-різному, особливо це стосується джерел залучення капіталу [44]. Це, в свою чергу, не тільки не дозволяє сформувати систематизовану методику управління оборотним капіталом підприємства, а й вимагає розробки такої класифікації, що не спотворювала б теоретичні та матеріальні складові уніфікованої системи оборотного капіталу [65].

Враховуючи те, що в різних галузях економіки склад і структура оборотного капіталу неоднакові та залежать від типу галузі й технологій, складу витрат, виду продукції, особливостей матеріально-технічного постачання, а також умов господарювання підприємств, виникає об'єктивна необхідність подальшого розвитку методологічних підходів та поглиблення теоретичних досліджень природи та сутності оборотного капіталу підприємств шляхом узагальнення ознак його класифікації та їх співставлення з основними задачами управління.

Організація оборотного капіталу зумовлена його складом і розміщенням. З позицій фінансового менеджменту оборотний капітал можна класифікувати за наступними ознаками (рис. 1.2):

1) за правом власності на джерела формування: власний, позиковий, залучений.

До власного оборотного капіталу відносять статутний капітал та сталі пасиви (мінімальна заборгованість із заробітної плати працівникам, відрахувань на соціальні заходи, резерв майбутніх платежів, аванси покупців тощо).

Позиковий оборотний капітал формується у формі банківських кредитів та кредиторської заборгованості. Найбільш поширеною формою залученого капіталу виступає комерційний кредит та кредиторська заборгованість.

Залежно від джерел формування оборотних активів значною мірою залежить швидкість обігу оборотних коштів та ефективність їхнього використання.

Раціональна структура джерел формування оборотних коштів (власних, позикових і залучених) здійснює позитивний вплив на виробничий процес та організацію фінансової діяльності на підприємстві.

2) за періодом функціонування: постійна, змінна частини;

Постійна частина оборотного капіталу – незмінна частина його розміру, яка не залежить від сезонних та інших коливань поточної діяльності підприємства. Змінна частина являє собою варіативну його частину і відображає додаткові поточні активи, необхідні в пікові періоди, пов'язані із сезонним збільшенням обсягів виробництва та реалізації продукції; формування запасів сезонного зберігання. Поділ оборотного капіталу на постійну та змінну частину необхідний в частині прийняття рішень стосовно вибору конкретних джерел їх фінансування.

3) за характером фінансових джерел формування: валовий, чистий, власний.

Валовий оборотний капітал характеризує загальний його обсяг, сформований за рахунок як власного, так і позикового капіталу.

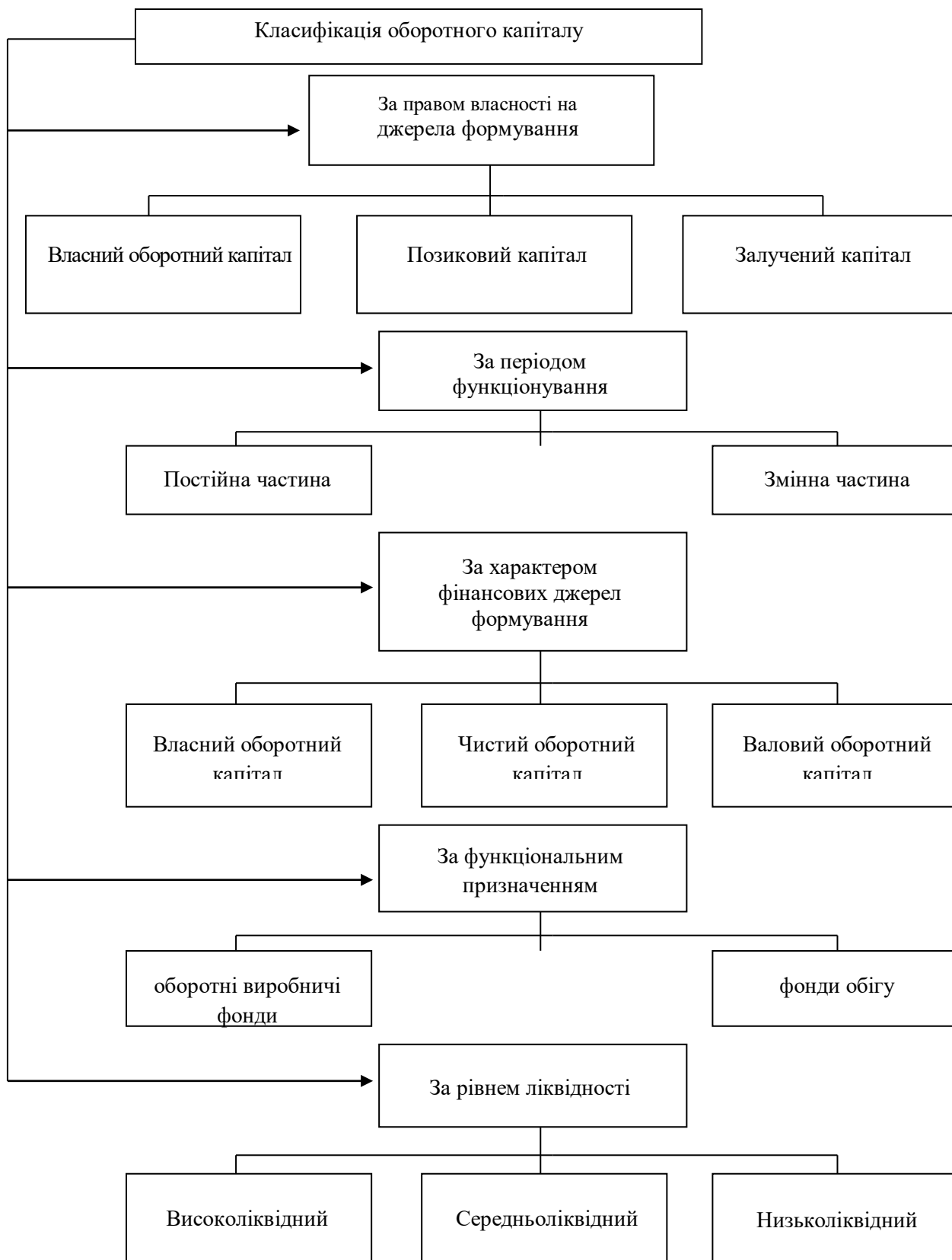


Рисунок 1.2 – Класифікація оборотного капіталу [систематизовано автором на основі додатку В]

Чисті оборотний капітал характеризує ту частину його обсягу, що сформована за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу.

Суму чистого оборотного капіталу розраховують за формулою (1.1):

$$\text{ЧОК} = \text{ОК} - \text{КФЗ} , \quad (1.1)$$

де ЧОК – сума чистого оборотного капіталу підприємства;

ОК – сума валового оборотного капіталу підприємства;

КФЗ – короткострокові поточні фінансові зобов'язання підприємства.

Суму власного оборотного капіталу підприємства розраховують за формулою (1.2):

$$\text{ВОК} = \text{ОК} - \text{ДПК} - \text{КФЗ} , \quad (1.2)$$

де ВОК – сума власного оборотного капіталу підприємства;

ОК – сума валового оборотного капіталу підприємства;

ДПК – довгостроковий позиковий капітал, інвестований в оборотні активи підприємства;

КФЗ – короткострокові (поточні) фінансові зобов'язання підприємства.

Якщо підприємство не використовує довгостроковий позиковий капітал для фінансування оборотних коштів, то суми власних і чистих оборотних активів співпадають.

4) за функціональним призначенням: оборотні виробничі фонди, фонди обігу.

Необхідність такого поділу оборотного капіталу обумовлена наявністю в кругообороті коштів двох самостійних сфер: сфери виробництва та сфери обігу, а також необхідністю контролю за часом перебування оборотних засобів в цих сферах для забезпечення безперервності виробництва та ефективності господарської діяльності [67].

До складу виробничих оборотних фондів входять запаси сировини та матеріалів, малоцінні та швидкозношувані предмети, незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів. Фонди обігу: готова продукція на складі, дебіторська заборгованість, короткострокові фінансові вкладення, грошові кошти.

5) за видами оборотний капітал поділяють на: виробничі запаси; незавершене виробництво; напівфабрикати власного виготовлення; витрати майбутніх періодів; готова продукція; товари на складі; відвантажена готова продукція; грошові кошти та їх еквіваленти; дебіторська заборгованість; інший оборотний капітал [80].

6) за рівнем ліквідності: високоліквідний, середньоліквідний, низьколіквідний оборотний капітал.

До високоліквідного оборотного капіталу належать грошові кошти у касі і на рахунках в установах банків, а також короткострокові фінансові вкладення. Середньоліквідний оборотний капітал включає товари відвантажені, дебіторську заборгованість та інші оборотні активи (витрати майбутніх періодів тощо). У складі низьколіквідного оборотного капіталу виділяються виробничі запаси усіх видів (сировина, матеріали, напівфабрикати, комплектуючі вироби, незавершене виробництво), та запаси готової продукції.

Класифікація оборотних засобів за ступенем їх ліквідності і ступенем фінансового ризику характеризує якість засобів підприємства, що знаходяться в обороті. З одного боку, вона дозволяє виявити ті активи, можливість реалізації яких є малоймовірною, а з іншого, контролювати раціональне розміщення капіталу в поточні активи підприємства.

7) за принципом організації: нормований, ненормований;

Такий поділ оборотного капіталу викликаний необхідністю визначення оптимальної потреби в оборотних засобах. До нормованих оборотних засобів відносять усі виробничі оборотні фонди, а також частину фондів обігу, що перебуває у вигляді залишків нереалізованої готової продукції на складах підприємства. Решта оборотних фондів, тобто відвантажена споживачам, але не

сплачена продукція та всі види грошових коштів і розрахунків, відноситься до ненормованих оборотних засобів. Відсутність норм не означає, що розміри цих елементів оборотних активів можуть змінюватися довільно та в будь-яких розмірах, і що за ними відсутній контроль [60].

8) за ступенем ризику: оборотний капітал з мінімальним ризиком вкладень, оборотний капітал з малим ризиком вкладень, оборотний капітал із середнім ризиком вкладень і оборотний капітал з високим ризиком вкладень;

До оборотного капіталу з мінімальним ризиком вкладень відносять найбільш ліквідні активи – всі види грошових коштів і короткострокові фінансові вкладення. Оборотні засоби з малим ризиком вкладень включають дебіторську заборгованість за вирахуванням сумнівної, виробничі запаси, крім залежалих, залишки готової продукції і товарів, за вирахуванням тих, що не користуються попитом [85]. Оборотні засоби із середнім ризиком вкладень включають незавершене виробництво (за вирахуванням понаднормативного) і витрати майбутніх періодів. До оборотних засобів з високим ризиком вкладень відносять сумнівну дебіторську заборгованість, залежалі виробничі запаси, понаднормативне незавершене виробництво, готову продукцію і товари, що не користуються попитом тощо [82].

Як зазначалося вище, дослідження оборотного капіталу з урахуванням ознак класифікації, джерел його формування й напрямків використання потребує вивчення галузевого аспекту, зокрема розгляду особливостей фінансово-господарської діяльності підприємств, з метою окреслення основних задач механізму управління як основними елементами оборотного капіталу, так і джерелами його фінансування [43].

Управління оборотним капіталом є важливою частиною забезпечення ефективної діяльності підприємств та проникає в усі сфери управлінської діяльності, що дозволяє організаціям зменшити дефіцит оборотного капіталу, збільшити частку ринку та покращити ефективність управління підприємством.

Питання управління оборотним капіталом є одним з найсуттєвіших у науковій літературі. За таких умов набуває актуальності дослідження механізму

управління оборотним капіталом, який являє собою складову частину системи управління, що забезпечує дієвий вплив на фактори, стан яких обумовлює результат діяльності оборотного капіталу. Механізм управління оборотним капіталом містить у собі такі компоненти, як: об'єкт та суб'єкти управління, стратегію та політику управління, методи і інструменти управління, оптимізацію та коригування. Управління оборотним капіталом неможливо здійснювати без методів, які є основною складовою механізму управління оборотним капіталом. Найефективнішими методами управління оборотним капіталом підприємств є оптимізація, метод коефіцієнтів, ABC-аналіз та нормування оборотного капіталу.

1.3 Політика управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи

Рівень ефективності політики управління оборотним капіталом помітно впливає на фінансовий стан, як окремих підприємств, так і системи в цілому. Політика управління оборотним капіталом підприємства являє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає у формуванні необхідного обсягу і складу поточних активів, раціоналізації і оптимізації структури джерел їх фінансування. Реалізація вказаної політики має забезпечити довгострокову виробничу і ефективну фінансову діяльність підприємства.

Ефективне управління оборотним капіталом передбачає вибір і здійснення певної фінансової політики. З позиції повсякденної діяльності однією з найважливіших фінансово-господарських характеристик підприємства є його ліквідність. Втрата ліквідності може призвести не лише до додаткових витрат, а й до періодичних зупинок виробничого процесу.

Аналіз та оцінка ефективності використання оборотного капіталу проводиться з метою вивчення динаміки його загального об'єму та складу в

розрізі форм функціонування, а також виявлення ступеню ефективності його використання. Аналіз передбачає розрахунок і порівняння з попередніми значеннями показників оборотності та рентабельності оборотного капіталу, коефіцієнтів ліквідності, визначення впливу складових елементів оборотного капіталу на величину фінансового результату [7].

Політика фінансування оборотного капіталу полягає у визначенні оптимального співвідношення між власним оборотним і позиковим капіталом. Слід зазначити, що саме цей показник визначає ступінь ліквідності підприємства. Тому, визначаючи політику фінансування оборотного капіталу, необхідно враховувати ризик втрати підприємством ліквідності. При виборі моделі управління оборотним капіталом слід керуватися трьома основними моделями, прийнятими у вітчизняній практиці: агресивної, консервативної та помірної (табл. 1.3).

На етапі оптимізації обсягу та структури оборотного капіталу, виходячи з обраної моделі управління, враховуються скриті у процесі аналізу можливі резерви підвищення ефективності використання оборотного капіталу.

Таблиця 1.3 – Основні типи політики управління оборотним капіталом [91]

Тип політики	Ознаки	Наслідки
Агресивна	Висока частка короткострокових кредитів. Питома вага оборотних активів у валюті балансу висока, а період їх оборотності тривалий.	Знімає ризик поточної неплатоспроможності, але не забезпечує ефективного використання оборотного капіталу.
Консервативна	Зростання поточних активів стримується, їх питома вага у валюті балансу низька, а період оборотності – короткий.	Забезпечує ефективне використання оборотного капіталу, але збільшує ризик поточної неплатоспроможності.
Поміrkована	Середній рівень короткострокового кредиту в джерелах фінансування. Помірний рівень оборотності оборотних активів та їх питомої ваги у валюті балансу.	Ефективність використання оборотного капіталу і ризик виникнення поточної неплатоспроможності перебувають на середньому рівні.

Для підвищення ефективності діяльності підприємств існує концепція формування та використання оборотного капіталу (рис. 1.3) [77]:

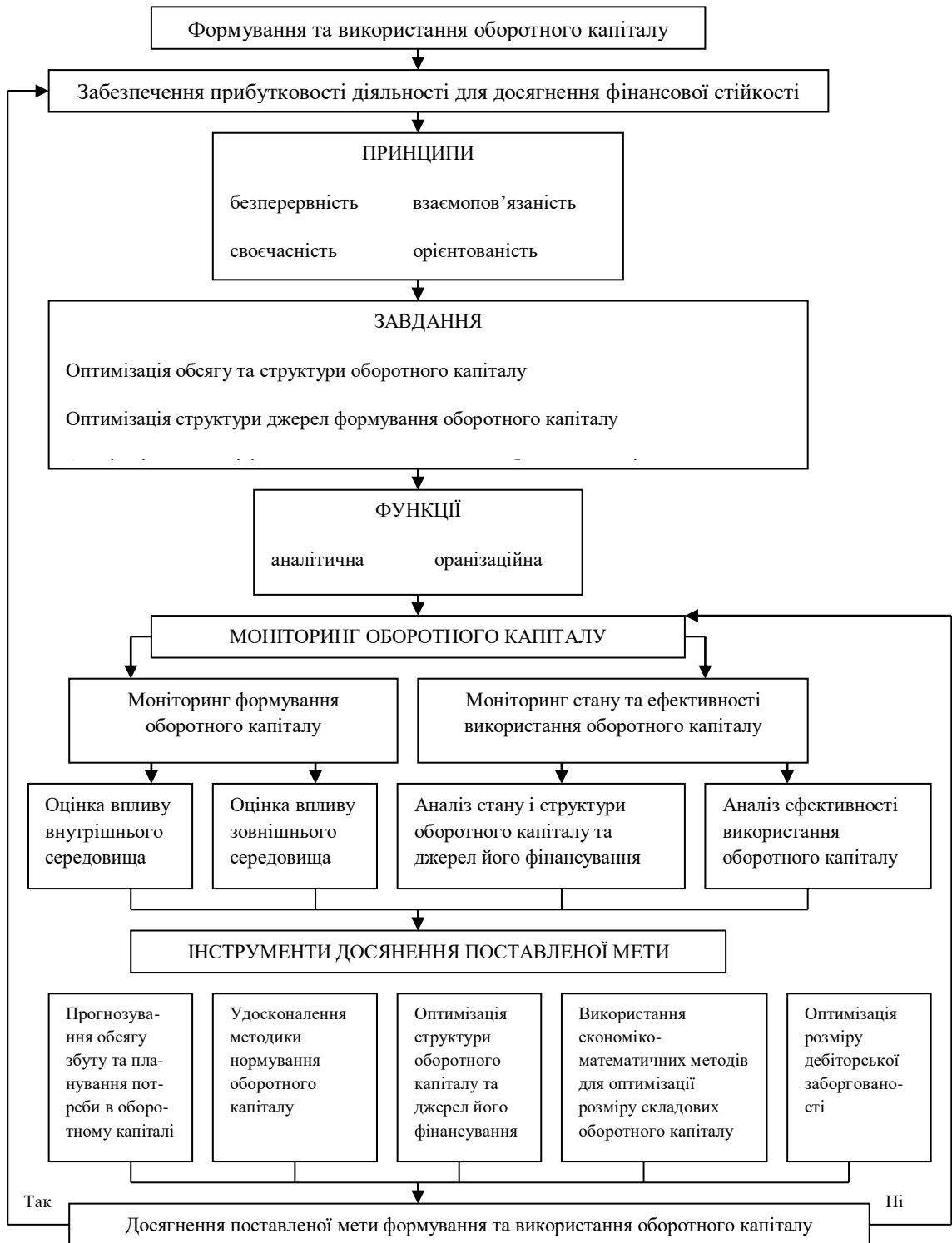


Рисунок 1.3 – Система управління формування та використання оборотного капіталу [77]

З метою формування та використання оборотного капіталу тісно пов'язані принципи, на яких даний процес повинен базуватись [77].

Пропоновані принципи формування оборотного капіталу:

– принцип безперервності – формування оборотного капіталу розглядають як постійний процес, що забезпечує прийняття управлінських рішень щодо прибутковості, платоспроможності та фінансової стійкості підприємства;

– принцип взаємопов'язаності – управління формуванням оборотного капіталу здійснюють у межах загальної системи управління фінансами підприємств, оскільки будь-яке управлінське рішення прямо або опосередковано впливає на ефективність діяльності підприємства;

– принцип своєчасності – кожне управлінське рішення щодо формування та використання складових оборотного капіталу має прийматись у відповідний час;

– принцип орієнтованості – рішення, які пов'язані з формуванням оборотного капіталу, повинні бути орієнтовані на досягнення стратегічних цілей підприємства;

– принцип інформаційної достовірності – кожне управлінське рішення щодо формування та використання оборотного капіталу повинно прийматись на основі достовірної інформації;

– принцип раціональності – усі складові оборотних активів повинні бути раціонально розміщені між стадіями відтворювального процесу за умови ефективного їх використання;

– принцип оптимальності – з позиції фінансової стійкості підприємства кожне управлінське рішення стосовно визначення обсягів оборотних активів та всіх їх складових повинно бути направлено на знаходження їх оптимального розміру для забезпечення прибутковості підприємства при мінімальному ризику.

Для досягнення основної мети та виконання завдань формування та використання оборотного капіталу слід здійснювати наступні функції:

1. Аналітична функція. Реалізація цієї функції забезпечує проведення постійного аналізу стану оборотних активів та всіх їх складових, порівняння обсягів оборотних активів з поточними зобов'язаннями, дослідження їх динаміки, здійснення аналізу факторів, які впливають на стан оборотних активів.

2. Функція планування. Ґрунтуючись на результатах аналізу та прогнозування, а також на визначену ціль і завдання підприємства розробляють план формування і використання оборотного капіталу.

3. Функція організації. Дану функцію зводять до об'єднання дій, спрямованих на реалізацію плану формування й використання оборотного капіталу на базі певних правил процедур, норм, нормативів і методик.

4. Функція контролю. Реалізація цієї функції пов'язана зі створенням системи постійного контролю за виконанням прийнятих рішень, спрямованих на формування та використання оборотного капіталу, а також порівняння досягнутих результатів роботи з планом.

Для вирішення поставлених завдань та здійснення функцій слід проводити моніторинг оборотного капіталу. Він забезпечить безперервне спостереження за відповідністю кінцевих результатів встановленим планам чи виконанням запланованої тенденції розвитку. Для цього необхідно оцінювати умови формування оборотного капіталу та проводити аналіз стану і ефективності його використання.

У зв'язку з кризовою ситуацією на виробничих підприємствах, запропоновано використовувати наступні інструменти щодо формування оборотного капіталу для покращення їх фінансового стану:

1. Прогнозування обсягу збуту та планування потреби в оборотному капіталі. При плануванні потреби в оборотному капіталі необхідно не тільки враховувати результати аналізу оборотного капіталу за попередній період, але й очікуваний ринковий попит на виготовлену продукцію, тобто слід спрогнозувати очікуваний обсяг збуту. У відповідності з прогнозом збуту визначають в які оборотні активи і в яком у обсязі направляти інвестиції, а

також через який період часу необхідно знайти нові джерела фінансування. Таким чином, прогноз збуту надає інформацію на основі як о її виконують всю подальшу виробничу та фінансову діяльність підприємства. І на основі прогнозу збуту планують потребу в оборотному капіталі. Центральну роль в системі планів грає виробнича програма підприємства (план випуску продукції), яка є стержнем всього планування операційної діяльності. На основі показників виробничої програми розробляють всі інші види планів операційної діяльності підприємства. Ефективне планування слід забезпечити шляхом розподілу функцій та обов'язків між структурними підрозділами підприємства.

2. Удосконалення методики нормування оборотного капіталу. На нашу думку, існуючі методи нормування (аналітичний, коефіцієнтний, прямого розрахунку) певною мірою є застарілими, не пристосованими до ринкової економіки, яка має не стабільний характер. В нічому дані методи не враховують таких важливих складових оборотних активів як дебіторська заборгованість та грошові кошти, оптимальні величини яких теж потрібно визначити. Також, слід вказати, що зазначені методи дають можливість лише приблизно розрахувати прогнозну потребу в оборотних активах, оскільки вона може змінюватись, особливо в сучасних змінних умовах функціонування підприємства. Дана методика передбачає можливість появи зайвих запасів, у той же час «завмирання» коштів у таких запасах суперечить самій природі ринку. Всі ці негативні ознаки існуючої методики нормування привели до відмови від її використання у фінансовому управлінні на всіх промислових підприємствах. Але, необхідність в нормуванні оборотних активів залишилась і потребує внесення певних змін в дану методичку. Запропоновано визначити норматив всіх складових оборотного капіталу на короткостроковий період (виробничий цикл), а норматив виробничих запасів розрахувати з використанням диференційованого підходу.

3. Оптимізація структури оборотного капіталу та джерел його фінансування. Сучасна діяльність багатьох промислових підприємств пов'язана з недостатністю фінансових ресурсів, необхідних для нормального виконання

процесів виробництва і реалізації продукції, що зумовлено великою часткою дебіторської заборгованості в структурі оборотних активів та, відповідно, кредиторської заборгованості в структурі джерел формування оборотного капіталу. Це свідчить про постійне зменшення оборотного капіталу у сфері виробництва і його осідання у розрахунках, в результаті підприємствам в обіг потрібно залучати дедалі більш і суми оборотного капіталу.

Виникає потреба в вирішенні проблем, пов'язаних з пошуком шляхів оптимізації обсягу та структури оборотного капіталу. Тобто знаходженням значень складових оборотного капіталу, при яких досягається найкращий стан фінансово-господарської діяльності, отримання необхідного результату при мінімальних ресурсних витратах. Оптимізацію обсягу та структури оборотного капіталу слід виконувати за допомогою знаходження залежності фінансового результату від питомої ваги складових оборотного капіталу з використанням кореляційно-регресивного аналізу.

4. Використання економіко-математичних методів оптимізації розміру складових оборотного капіталу. За допомогою економіко-математичного моделювання можливо знайти залежність між результатом фінансово-господарської діяльності і обсягом складових оборотного капіталу, що дозволить визначити доцільне співвідношення елементів оборотного капіталу при забезпеченні прибутковості підприємства.

5. Оптимізація розміру дебіторської заборгованості. У сучасній практиці фінансового менеджменту управління дебіторською заборгованістю є одним з найважливіших і водночас складних елементів управління оборотними активами. Порушення нормального циклічного процесу її утворення та погашення може бути не тільки причиною виникнення проблем для підприємства (зниження рентабельності активів, втрата їх ліквідності), а й спричинити розвиток глобальної кризи неплатежів в економіці країни. Розробка комплексного підходу до процедур формування та інкасації дебіторської заборгованості дозволить посилити контроль за її формуванням та своєчасним погашенням.

Вибір джерел формування оборотного капіталу зачіпає як ефективність використання власного капіталу організації, так і позикових ресурсів. Підприємства, що використовують тільки власний оборотний капітал мають найбільшу фінансову стійкість, але обмежують темпи свого розвитку, так як не можуть забезпечити вагоме збільшення власних активів та зростання об'ємів господарської діяльності [44]. Використання ж позикових ресурсів в обороті пов'язане з ризиком зниження фінансової стійкості, втраті платоспроможності та низькою нормою прибутку, яка зменшується на суму витрат по залученню позикового капіталу, тому ефективність такої операції слід перевіряти за допомогою ефекту фінансового важеля та його диференціалу, як ключового фактору, що формує його ефект.

Ефект фінансового важеля для джерел фінансування оборотного капіталу ми пропонуємо розрахувати за формулою (1.3):

$$E_{\text{ФВ}}^{\text{ОК}} = (1 - C_{\text{ПП}}) \times (P_{\text{А-Б}} - P_{\text{СВ}}) \times \frac{\text{ФЗ}_{\text{ПОК}}}{\text{ВК}_{\text{ПОК}}}, \quad (1.3)$$

де $C_{\text{ПП}}$ – ставка податку на прибуток підприємства, у коефіцієнтах;

$P_{\text{А-Б}}$ – рентабельність активів-брутто, %;

$P_{\text{СВ}}$ – рентабельність собівартості, %;

$\text{ФЗ}_{\text{ПОК}}$ — фінансова заборгованість, яка спрямована на покриття потреби в оборотному капіталі, грн;

$\text{ВК}_{\text{ПОК}}$ – власний капітал, спрямований на покриття потреби в оборотному капіталі, грн.

Згідно з Господарським кодексом України підприємства мають право самостійно планувати і здійснювати свою діяльність, тобто можуть самостійно вибирати методи управління своїм оборотним капіталом та здійснювати контроль за його раціональним розміщенням і використанням [1].

У практиці зарубіжних та вітчизняних підприємств застосовують такі основні методи управління оборотним капіталом в межах політики управління

оборотним капіталом в умовах кризи: коефіцієнтів; нормування; метод ABC; оптимізації [44].

1. Метод коефіцієнтів. Цей метод дає змогу розрахувати показники, які характеризують стан оборотного капіталу, стан джерел формування оборотного капіталу та ефективність його використання [22]. Ефективність використання оборотних коштів оцінюється на основі фінансової звітності за допомогою системи показників, до яких належать:

- коефіцієнт обертання оборотних коштів – визначається як відношення обсягу реалізації продукції до середньорічної суми оборотних активів;
- тривалість обертання оборотних коштів (дні) – відношення тривалості планового періоду (360 днів) до коефіцієнта обертання;
- абсолютне вивільнення оборотних коштів – визначається за формулою (1.4):

$$V_{\text{абс}} = (T_{\text{об}1} - T_{\text{об}0}) \times \frac{Np_1}{360}, \quad (1.4)$$

де $T_{\text{об}1}$, $T_{\text{об}0}$ – тривалість обертання оборотних коштів у звітному (наступному) та базовому (попередньому) роках відповідно, дні;

Np_1 – обсяг реалізованої продукції у звітному році, млн грн.

- відносне вивільнення оборотних коштів – визначається за формулою (1.5):

$$V_{\text{відн}} = \frac{(Np_1 - Np_0)}{K_{\text{об}0}}, \quad (1.5)$$

де Np_1 , Np_0 – обсяг реалізованої продукції у звітному (наступному) та базовому (попередньому) роках відповідно, млн грн;

$K_{\text{об}0}$ – коефіцієнт обертання оборотних активів у базовому році.

– коефіцієнт завантаження оборотних коштів – показник, обернений до коефіцієнта обертання;

– рентабельність оборотних коштів (%) – визначається як відношення прибутку від звичайної діяльності до оборотних активів.

Системний аналіз використання оборотного капіталу дає змогу виявити тенденції, що складаються, і вчасно змінювати умови для забезпечення розширеного відтворення [36]. Проте, враховуючи те, що майже для всіх підприємств характерною є тенденція нарощування оборотних коштів у періоди підйому економіки та відповідного їх зниження у періоди в'ялої економічної кон'юнктури та враховуючи сучасний стан розвитку економіки України, неважко спрогнозувати динаміку розрахованих вище показників у майбутньому [83].

2. Нормування оборотного капіталу. В теорії і практиці управління оборотним капіталом велика увага приділяється методам нормування. Під нормуванням розуміють процес визначення норм, процедур, установлення нормативів та їх використання з метою ефективного обертання капіталу протягом відносно тривалого періоду [30]. Нормування оборотного капіталу зводиться до розробки двох показників:

– норм як відносних величин у днях, відсотках: до обороту чи інших величин;

– нормативів у вартісному вираженні, що розраховуються шляхом множення норми на відповідний вартісний показник.

Згідно з цією методикою, нормування оборотного капіталу пропонується здійснювати в два етапи.

На першому етапі слід визначити оптимальну потребу в оборотному капіталі для формування планових обсягів діяльності.

На другому етапі затверджується норматив власного оборотного капіталу на плановий період.

Цей метод є простим і найточнішим, але доволі трудомістким. Тому слід зазначити, що через складність і деталізованість методики розрахунку потреби

в оборотному капіталі таке нормування здійснюється не на всіх підприємствах або здійснюється нерегулярно і в основному лише з виробничих запасів, хоча зарубіжний досвід (Німеччина, Франція, Японія) переконує у необхідності його проведення.

Методи нормування можуть бути використані лише для управління тією частиною оборотного капіталу підприємства, яка нормується, тобто для оборотних виробничих фондів, готової продукції на складі, а також відвантаженої продукції, на яку розрахункові документи не здані в банк. При цьому враховують галузеві особливості окремих структурних підрозділів. Питома вага нормованих оборотних активів у промисловості становить 80%.

3. Метод ABC – метод, згідно з яким всю номенклатуру запасів, використовуваних на виробництві, залежно від їх цінності поділяють на 3 категорії:

- група А – запаси, які є найціннішими з погляду їх вартості, але в натуральному вираженні використовуються в малих кількостях (у зарубіжній практиці ці види сировини (матеріалів) займають 50% у загальній структурі витрат на виробництво продукції);

- група В – запаси із середньою вартістю і середньою кількістю їх використання у виробничому процесі (частка цієї групи сировини перевищує 25% закупівель);

- група С – містить різноманітний асортимент запасів, які одночасно є незначними з погляду їх вартості у грошовому вираженні.

У процесі управління товарно-матеріальними запасами найбільша увага приділяється сировині групи А, меншою мірою – групам В і С.

Оскільки в структурі собівартості продукції найбільшу питому вагу становлять витрати на сировину та матеріали, то підприємствам доцільно проводити ABC-аналіз цього елемента витрат. Крім того, використовуючи метод ABC, підприємства мають можливість шукати резерви зниження собівартості у розрізі окремих центрів затрат, інвестиційних проектів чи видів продукції.

З метою оптимізації запасів на практиці поряд із цим методом використовують метод XYZ, який поділяє сировину (матеріали) на 3 класи залежно від рівномірності їх споживання у виробництві.

4. Оптимізація оборотного капіталу - це вибір з усіх можливих варіантів прогнозованого обсягу оборотного капіталу найкращого, який сприятиме досягненню максимального ефекту.

Оптимізація структури оборотного капіталу ґрунтується на оптимізації розміру кожного окремого елемента, а саме: запасів, боргів дебітора та грошових коштів, що є на рахунках підприємства і передбачає:

- аналіз і планування співвідношення власних і позичених оборотних активів;
- планування потреби в кредитах і позиках;
- аналіз і планування потреби в окремих частинах оборотного капіталу, що забезпечують матеріальні витрати й оплату праці [30].

У теорії оборотного капіталу використовують моделі оптимізації виробничих запасів і грошових коштів підприємств.

Модель Уілсона (в економічній літературі ця модель отримала ще назву моделі економічно обґрунтованого розміру замовлення або основної моделі управління запасами) полягає у мінімізації поточних витрат, тобто у розрахунку оптимального розміру партії постачання запасів. Модель доволі проста при розрахунку оптимального розміру товарно-матеріальних запасів на підприємствах із невеликою кількістю найменувань запасів. Однак вона ґрунтується на умовах, які насправді у виробничій діяльності рідко виконуються, наприклад, рівномірність попиту на продукцію та періоду постачання запасів.

Визначається модель Уілсона за формулою (1.6):

$$\text{ОРП} = \sqrt{\frac{2 \times \text{ОЗ} \times \text{ПВ}_1}{\text{ПВ}_2}} \quad (1.6)$$

де ОРП – оптимальний розмір партії постачання товарів, грн.;

ОЗ – необхідний обсяг закупівлі товарів, грн.;

ПВ₁ – сума поточних витрат по розміщенню замовлення, постачанню товарів в розрахунку на одну партію, грн.;

ПВ₂ – сума поточних витрат для зберігання одиниці товару, грн.

Оптимальна сума наявних грошових коштів розраховується на основі моделі Баумоля, яка ґрунтується на стабільності грошового потоку (1.7):

$$C = \sqrt{\frac{2FN}{\tau}}, \quad (1.7)$$

де С – оптимальна сума грошових коштів на рахунку;

F – середній розмір щоденних угод;

N – середня сума потреби в грошових коштах упродовж місяця;

τ – рівень дохідності цінних паперів.

Модель Міллера-Орра, яка використовується в тих випадках, коли не можна впевнено передбачити грошовий потік. Оскільки друга модель розглядає той ідеальний варіант, коли грошові витрати стабільні і прогнозовані, а насправді таке буває нечасто, то у більшості випадків підприємства для регулювання грошових операцій застосовують модель Міллера-Орра.

Модель Міллера-Орра – алгоритм, що дозволяє оптимізувати величину середнього та максимального залишків грошових активів підприємства з урахуванням обсягу його платіжного обороту та вартості обслуговування.

Суть моделі полягає в тому, що розмір грошових коштів може змінюватись в коридорі між нижнім (заданим) і верхнім (розрахованим) кордоном (між L і U). При досягненні верхньої межі певна частина коштів (U - C) інвестується в дохідні інструменти, а при досягненні нижньої межі кошти в розмірі (C - L) вилучаються з дохідних інструментів або запозичуються. Таким чином, при досягненні будь-якої з меж розмір грошових коштів «скидається»

до рівня C , званого точкою повернення. Параметри, що розраховуються відображені у табл. 1.4.

Таблиця 1.4 – Розрахункові параметри моделі Міллера-Орра [73]

Методика розрахунку параметру	Назва параметру
$C = L + 3\sqrt{\frac{3}{4} \times \frac{T\sigma^2}{r}}$	точка повернення
$U = 3C - 2L$	верхня межа грошових коштів на рахунку
$A = (4C - L) / 3$	середній баланс грошових коштів за період часу

де L - мінімальна кількість грошових коштів на рахунку, заданих менеджментом;

σ - стандартне відхилення (міра мінливості) грошового потоку компанії;

r - ставка дохідності інструментів, у які інвестуються гроші;

T - транзакційні витрати купівлі/продажу грошових інструментів.

Вибір періоду часу не важливий (місяць, квартал, рік), важливо лише те, що σ і r задаються за один і той же період.

Перераховані методи оптимізації оборотного капіталу мають ідеалістичний характер, вони не пристосовані до застосування в умовах інфляції, їх застосування утруднене у зв'язку з нерозвиненістю ринку цінних паперів в Україні і, отже, вони практично не використовуються в управлінні підприємствами, хоча цінність цих моделей очевидна і практичне їх впровадження у стратегію управління оборотним капіталом – це недалеке майбутнє.

Таким чином, в системі управління оборотним капіталом необхідно визначити оптимальний розмір оборотного капіталу, оскільки його недостатність веде до втрати ліквідності, а значний надлишок означає неефективне його використання. Від використання підприємством тієї чи іншої політики управління оборотним капіталом, залежить рівень ризикованості втрати ним ліквідності.

Отже, політика управління оборотним капіталом спрямована на модифікацію тактичного управління шляхом трансформацій існуючого або розроблення нового механізму управління оборотним капіталом. Необхідність

політики управління оборотним капіталом зумовлена динамічністю умов функціонування підприємств. За умови зміни факторів зовнішнього, проміжного та внутрішнього середовища, політика управління оборотним капіталом починається там, де немає стандартизації, де виникає потреба приймати рішення в ситуації, яка не врегульована правилами та нормами.

Висновки за розділом 1

У першому розділі нами розглянуто та проаналізовано теоретичні основи управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи, що дало підстави для висновків:

1. Розглянуто економічну категорію «капітал» та на основі узагальнення існуючих підходів до тлумачення даного поняття, уточнено його визначення. Капітал – це накопичений запас економічних цінностей у формі грошових коштів або інших активів, які знаходяться в розпорядженні підприємства, є інвестиційним ресурсом, пов'язані з факторами часу, ризику й ліквідності та призначені для використання у фінансово-господарській діяльності з метою подальшого продажу та одержання доходу. Системне дослідження поняття оборотного капіталу підтвердило, що в економічній літературі немає єдиної думки стосовно його визначення. На основі критичного огляду зарубіжної та вітчизняної літератури поняття оборотного капіталу визначено, що оборотний капітал – це певна частина загального капіталу, інвестована в оборотні активи, з метою отримання прибутку, що в результаті ефективного використання приносить додану вартість (прибуток) протягом одного року, або одного операційного циклу та знаходиться в постійному кругообігу, і забезпечує безперервність процесу виробництва та реалізації товарів. Якщо ж, підприємство працює не прибутково, то зміст поняття оборотний капітал зникає і він набуває значення оборотних активів, які до того ж не ефективно та не рентабельно вкладені, і не приносять доданої вартості.

2. Доведено, що в різних галузях економіки склад і структура оборотного капіталу неоднакові та залежать від типу галузі й технологій, складу витрат, виду продукції, особливостей матеріально-технічного постачання, а також умов господарювання підприємств, тому виникає об'єктивна необхідність подальшого розвитку методологічних підходів та поглиблення теоретичних досліджень природи та сутності оборотного капіталу підприємств шляхом узагальнення ознак його класифікації та їх співставлення з основними задачами управління. Організація оборотного капіталу зумовлена його складом і розміщенням. З позицій фінансового менеджменту оборотний капітал нами скласифіковано за наступними ознаками: за правом власності на джерела формування: власний, позиковий, залучений; за періодом функціонування: постійна, змінна частини; за характером фінансових джерел формування: валовий, чистий, власний; за функціональним призначенням: оборотні виробничі фонди, фонди обігу; за видами оборотний капітал поділяють на; за рівнем ліквідності: високоліквідний, середньоліквідний, низьколіквідний оборотний капітал; за принципом організації: нормований, ненормований; за ступенем ризику: оборотний капітал з мінімальним ризиком.

3. Визначено, що рівень ефективності управління оборотним капіталом помітно впливає на фінансовий стан, як окремих підприємств, так і економіки в цілому. Механізм управління оборотним капіталом розглядають як складову частину системи управління, що забезпечує дієвий вплив на фактори, стан яких обумовлює результат діяльності об'єкту управління. Політика управління оборотним капіталом спрямована на модифікацію тактичного управління шляхом трансформацій існуючого або розроблення нового механізму управління оборотним капіталом. Необхідність політики управління оборотним капіталом зумовлена динамічністю умов функціонування підприємств. За умови зміни факторів зовнішнього, проміжного та внутрішнього середовища, політика управління оборотним капіталом починається там, де немає стандартизації, де виникає потреба приймати рішення в ситуації, яка не врегульована правилами та нормами.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ТОВ «АГРОБІЗНЕС»

2.1 Загальна характеристика фінансово-економічної діяльності ТОВ «АГРОБІЗНЕС»

Вітчизняний аграрний сектор в умовах економічної кризи, не зважаючи на значні труднощі, досить успішно продовжує забезпечувати потреби внутрішнього та зовнішнього ринків. Порівняно з іншими секторами економіки, він виявився більш стійким до впливу довготривалих економічних ускладнень. Серед основних причин такої ситуації слід відзначити зниження купівельної спроможності населення, що вимагає від виробників пошуку компромісного балансу між ціною, яку в змозі заплатити споживач, і необхідністю покриття власних витрат на виробництво. Крім того, на зменшення виробництва вплинуло закриття вже звичних зовнішніх ринків сільськогосподарської продукції та необхідність освоєння нових, що потребує певного часу та зусиль для сертифікації продукції, змін у технологічних процесах, пошуку нових партнерів тощо.

Проведемо оцінку фінансово-економічної діяльності одного із сільськогосподарських підприємств на прикладі ТОВ «АГРОБІЗНЕС».

ТОВ «АГРОБІЗНЕС» було створено у 2004 р. Юридична адреса контрагента: 74900, Херсонська обл., м. Нова Каховка, вул. Першотравнева, 33-В.

ТОВ «АГРОБІЗНЕС» є сільгоспвиробником, займається вирощуванням зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур.

Товариство не має філій, відділень, дочірніх підприємств.

Середньооблікова чисельності працівників облікового складу у 2018 р. становила 18 осіб. Розмір фонду оплати праці за 2017-2018 рр. збільшився на 337 тис. грн. і у 2018 р. становив 1890 тис. грн.

Основними видами діяльності є:

- вирощування зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур;
- вирощування інших однорічних і дворічних культур;
- допоміжна діяльність у рослинництві.

Станом на 31 грудня 2018 року, головними акціонерами ТОВ «АГРОБІЗНЕС» є дві фізичні особи, які прямо володіють по 50% статутного капіталу.

ТОВ «АГРОБІЗНЕС» орендує близько 3 тис. га земель сільськогосподарського призначення (ріллі) на півдні України за довгостроковими договорами оренди землі з її власниками. Землі, орендовані компанією, знаходяться в Новокаховському районі Херсонської області.

ТОВ «АГРОБІЗНЕС» є насінницьким господарством по вирощуванню елітного та репродукційного насіння зернових культур.

Для отримання високих показників врожайності дотримуються всі необхідні складові, а саме:

- на полях висівають зернові культури селекції Одеського СГІ і Краснодарського НІИСХ ім.П.П.Лукьяненко; насіння гібридів соняшнику, кукурудзи та ріпаку відомих європейських і американських селекційних установ (Syngenta, Pioneer, Lembke, Monsanto);
- застосовуються сучасні інтенсивні технології вирощування сільськогосподарських культур (Min-Till), які, крім збільшення врожайності, забезпечують збереження ґрунту і гумусу в ґрунті;
- застосовуються необхідні добрива, в тому числі мікродобрива, складні добрива, що включають численні препарати, що впливають на врожайність і якість сільськогосподарської продукції;
- необхідні засоби захисту рослин купуються виключно у провідних світових виробників (Bayer, Monsanto, Syngenta, DuPont, Dow AgroSciences, Nufarm, FMC, Cheminova, BASF) з метою зменшення шкоди навколишньому середовищу.

Для досягнення високих результатів врожайності сільськогосподарських культур щорічно закладається достатня кількість експериментальних ділянок, на яких перевіряються нововведення в дво-, трирічному циклі.

Важливим аспектом отримання гарантованого врожаю є штучне зрошення вирощуваних культур, для ведення якого на 3 тис. га в Новокаховському районі Херсонської області є всі необхідні агрегати і розвинена мережа постійних зрошувальних каналів. Зрошення проводиться класичним способом за відкритими зрошувачів – дощуванням з використанням закордонного агрегату фірми Valley і вітчизняної техніки для поливу.

У компанії відбувається поступове заміщення вітчизняної сільськогосподарської техніки на ґрунтообробну і посівну техніку визнаних світових лідерів. Так, вже зараз серед сільськогосподарського обладнання компанії є обприскувачі Great Plains, сівалки Great Plains, Kinze і Case.

Важливу роль в плануванні посівних площ і перспективного сівозміни ТОВ «АГРОБІЗНЕС» відіграють і тенденції сучасного світового ринку сільськогосподарської продукції.

ТОВ «АГРОБІЗНЕС» відкрита для співпраці і розширення ринків збуту сільськогосподарської продукції.

В ТОВ «АГРОБІЗНЕС» діють такі інвестиційні проекти:

- а) придбання сільськогосподарських підприємств України з метою розширення сільськогосподарського виробництва (рослинництво);
- б) розвиток системи зрошення на орендованих землях;
- в) модернізація машинотракторного парку, парку збиральної техніки, обладнання та механізмів.

Проведення аналізу забезпечує правильне прийняття управлінських рішень та формування цілей підприємства. Для цього використовують різні форми звітності.

Одним із основних джерел аналізу господарського стану підприємства є бухгалтерська звітність і насамперед бухгалтерський баланс. Баланс

характеризує господарський стан підприємства на певну дату. Крім балансу для аналізу використовується «Звіт про фінансові результати», «Звіт про власний капітал», «Звіт про рух грошових коштів» та ін.

Основні фактори, що визначають фінансовий стан підприємства, – це, по-перше, виконання фінансового плану і поповнення в міру потреби власного оборотного капіталу за рахунок прибутку і, по-друге, швидкість оборотності оборотних коштів.

Для оцінки фінансового стану підприємства розраховано основні показники фінансово-господарської діяльності ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2016, 2017 та 2018 роки (за звітними даними у додатках А, Б, В).

В першу чергу ми розраховуємо показники, які характеризують джерела формування майна ТОВ «АГРОБІЗНЕС» (таблиця 2.1).

Таблиця 2.1 – Показники фінансового стану ТОВ «АГРОБІЗНЕС», 2016-2018 рр., тис.грн. [розраховано на основі додатків Г, Д, Е, Ж]

Показник	2016	2017	2018	Відхилення (+,-) показника 2017 р. порівняно з 2016 р.		Відхилення (+,-) показника 2018 р. порівняно з 2017 р.	
				абсолютне, тис.грн	відносне, %	абсолютне, тис.грн	відносне, %
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Капітал станом на кінець року, тис.грн.:	28883	42765	76958	13882	48,06	34193	79,96
в.т.ч. 1.1. власний капітал:	28397	41746	64325	13349	47,01	22579	54,09
1.1.1. власний оборотний капітал	26960	40522	63491	13562	50,30	22969	56,68
1.1.2. нерозподілений прибуток	5423	13395	35974	7972	147,00	22579	168,56
1.2 позиковий капітал, в.т.ч.	486	1019	12633	533	109,67	11614	1139,74
1.2.1. довостроковий позиковий капітал	75	0	0	-75	100,00	0	0
1.2.2. короткостроковий позиковий капітал	411	1019	12633	608	147,93	11614	1139,74
2. Майно станом на кінець року, тис.грн.:	27687	42765	76958	15078	54,46	34193	79,96
2.1 необоротні активи	1437	1224	834	-213	-14,82	-390	-31,86

Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6	7	8
2.2. оборотні активи	26250	41541	76124	15291	58,25	34583	83,25
2.2.1. запаси	19590	20674	24215	1084	5,53	3541	17,13
2.2.2.кошти в розрахунках	6229	20692	72538	14463	232,19	51846	250,56
2.2.3. грошові кошти	350	87	150	-263	-75,14	63	72,41
3. Трудові ресурси:							
3.1. середньооблікова чисельність працівників	123	76	70	-47	-61,79	-6	-92,11
3.2. фонд оплати праці, тис.грн	1621	1553	1890	-68	-95,81	337	-121,69
3.3. середньомісячна заробітна плата, тис.грн.	2,60	2,45	2,82	-0,15	-108,19	0,37	115,06
3.4. продуктивність праці	21,8	349,5	555,9	327,6	1602,7	206,4	159,0
4. Економічні показники:							
4.1. чистий дохід (виручка) від реалізації продукції, тис.грн.	2682	26561	38916	23879	890,34	12355	46,52
4.2. собівартість реалізованої продукції	3405	22739	37834	19334	567,81	15095	66,38
4.3. фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування, тис.грн.	1688	13349	22579	11661	690,82	9230	69,14
4.4. чистий прибуток (збиток), тис.грн.	1688	13349	22579	11661	690,82	9230	69,14
4.5. рентабельність обороту, %	62,94	50,26	58,02	-12,68	x	7,76	x
5. Фінансові коефіцієнти							
5.1. автономії	0,98	0,98	0,84	-0,01	-0,71	-0,14	-14,38
5.2. маневрування	0,95	0,97	0,99	0,02	2,24	0,02	1,68
5.3. фінансового ризику	0,02	0,02	0,20	0,01	42,62	0,17	704,58
5.4. абсолютної ліквідності	0,85	0,09	0,01	-0,77	-89,97	-0,07	-86,09
5.5 покриття	63,87	40,77	6,03	-23,10	-36,17	-34,74	-85,22

Проаналізуємо одержані дані. З таблиці бачимо, що загальна сума капіталу в 2018 році порівняно з 2016 роком збільшилася в 2,7 рази, це відбувається за рахунок збільшення власного капіталу на 35928 тис.грн. (в 2,3 рази), в тому числі власного оборотного капіталу на 36531 тис.грн. (в 2,4 рази). Питома вага позикового капіталу на досліджуваному підприємстві становить у 2018 р. 16,4 % вартості сукупного капіталу, що свідчить про незначну залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування капіталу і про збільшення рівня його платоспроможності, варто зазначити про

значне зростання суми і частки позикового капіталу порівняно з 2016 р. відповідно в 26 разів і 14,7 %. Зростання відбулося переважно через значне збільшення вартості інших поточних зобов'язань – в 40 разів.

Порівнюючи вартість капіталу підприємства у 2018 році з 2017 роком, бачимо його збільшення на 48,06 %, воно відбулося за рахунок зросту власного капіталу на 47,01 % та позикового капіталу в 11 разів (рис. 2.1).

Незважаючи на значне зростання позикового капіталу за аналізований період, його питома вага залишається незначною 16,4 % та, враховуючи відсутність довгострокових зобов'язань у підприємства, можна говорити про стійке фінансове становище підприємства і про високий рівень його платоспроможності.

Отже, ми можемо сказати що за три дані роки загальна вартість капіталу зросла в основному за рахунок власного капіталу, низькі показники позикового капіталу свідчать про відсутність залежності господарства від зовнішніх джерел фінансування.

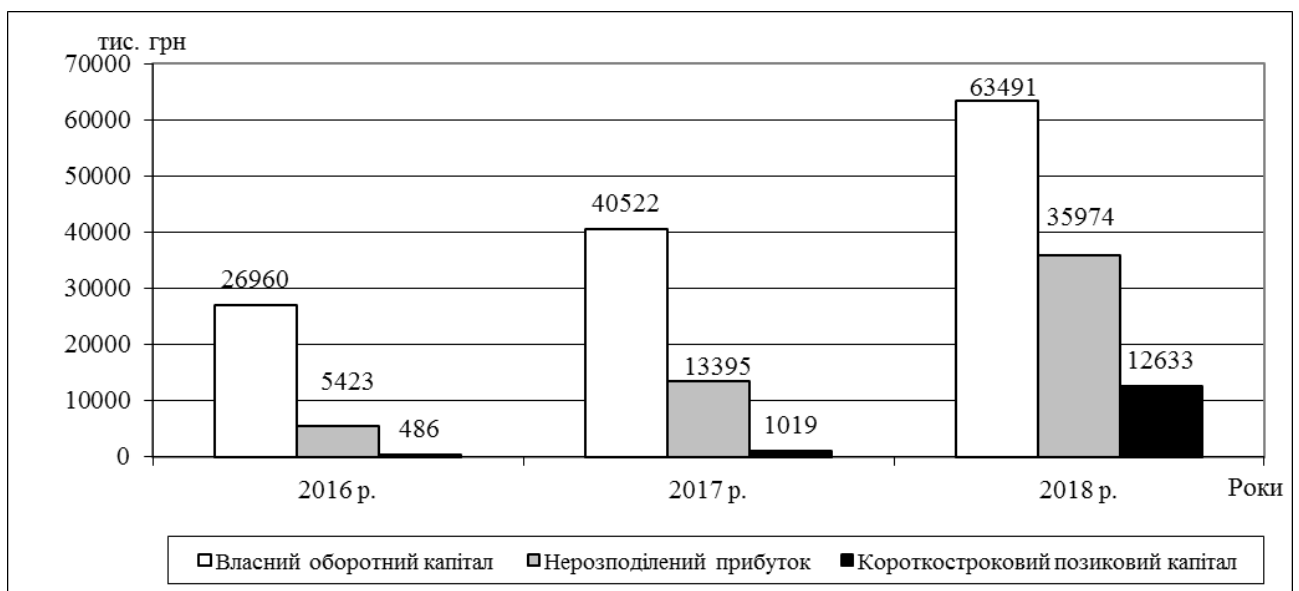


Рисунок 2.1 – Динаміка структури капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках [розраховано на основі додатків Г, Д, Е, Ж]

Основною метою формування капіталу є забезпечення потреб підприємства у придбанні активів та оптимізація його структури з точки зору забезпечення умов ефективності його використання.

Тому на наступному етапі оцінки фінансового стану підприємства, необхідно зробити аналіз такого показника діяльності господарства, як майно (табл. 2.1).

Щодо змін які відбулися в структурі майна підприємства зробимо наступні висновки. Стан майнового забезпечення підприємства у 2018 році порівняно з 2016 роком покращується й зростає в 2,8 разів. Це відбувається за рахунок підняття показника оборотних активів в 2,9 раз, в т. ч. запасів на 23,6 %, що свідчить про ведення інтенсивної діяльності та економічну взаємодію підприємства з іншими суб'єктами господарювання. Розмір необоротних активів за цей період зменшився на 42 % та у 2018 році становив 834 тис. грн (питома вага у загальній вартості майна у 2018 р. 1,08 %).

Показник коштів у розрахунках у 2018 році порівняно з 2016 та 2017 роками постійно зростає (у 11,6 разів), що пояснюється погіршенням економічної взаємодії підприємства з контрагентами та значним зростанням дебіторської заборгованості.

Наступний показник, який ми проаналізуємо – це оцінка забезпеченості підприємства трудовими ресурсами. Тут спостерігаються негативні тенденції. Тільки середньооблікова чисельність працівників, що постійно знижується у 2016-2018 рр. свідчить про певні негаразди у веденні господарської діяльності підприємства, але, натомість, зростання середньомісячної заробітної плати призводить до збільшення продуктивності праці в 25,5 разів в 2018 р. порівняно з 2016 р.

На наступному етапі оцінки фінансового стану господарства, ми проведемо аналіз економічних показників. Чистий дохід, або виручка стрімко у 2018 році у порівнянні з 2017 та 2016 роками зростає, але на противагу цьому, зростає також і собівартість реалізованої продукції (рис. 2.2).

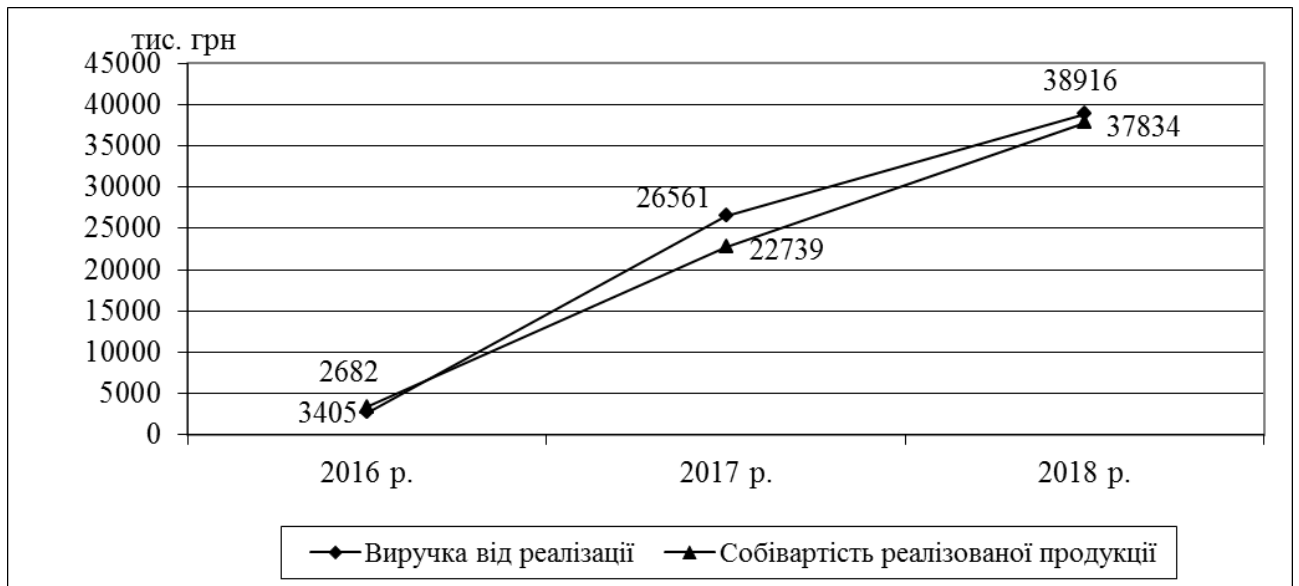


Рисунок 2.2 – Динаміка виручки від реалізації та собівартості реалізованої продукції ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках [розраховано автором на основі додатків Г, Д, Е, Ж]

Стрімке зростання фінансового результату від звичайної діяльності за 2016-2018 рр. призводить до збільшення чистого прибутку у 2018 році в 13,4 рази (рис. 2.3), а от рентабельність обороту знизилась на 7,76 %, що пояснюється різними темпами зростання прибутку і виручки.

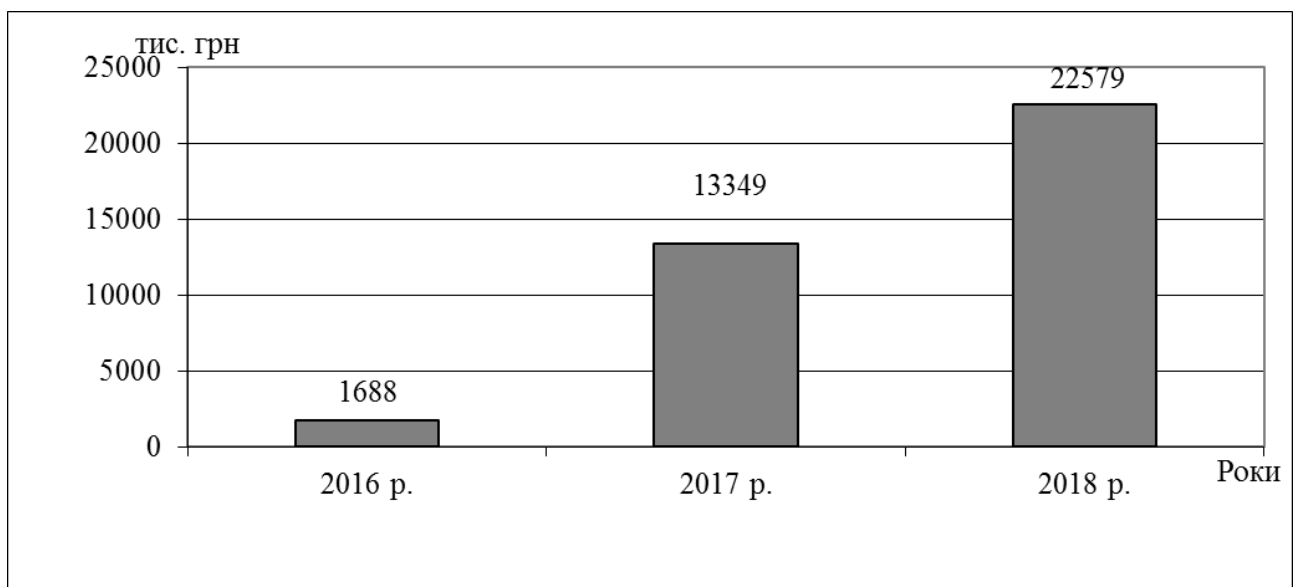


Рисунок 2.3 – Зміна чистого прибутку ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках [розраховано на основі додатків Г, Д, Е, Ж]

Рентабельність обороту відображає залежність між валовою виручкою підприємства і його витратами. Тобто у 2018 році відбулося зростання витрат більшими темпами росту, ніж збільшення виручки.

На наступному етапі аналітичної роботи здійснюється розрахунок та проводиться діагностика ефективності управління оборотними активами підприємства.

Для проведення цієї роботи використовується система спеціальних показників та коефіцієнтів, які наведені у табл. 2.1. Дані показники розраховуються та аналізуються в динаміці з використанням рекомендацій та їх нормативних (орієнтованих) значень.

Коефіцієнт платоспроможності (автономії) показує питому вагу власного капіталу в загальній сумі засобів, авансованих у його діяльність. Він відповідає нормативному значенню ($> 0,5$). В аналізованому періоді коефіцієнт автономії сягає показника від 0,84 до 0,98, що більше нормативного значення та про зменшення залежності від зовнішніх джерел фінансування та можливість покриття власними активами всіх зобов'язань підприємства.

Коефіцієнт маневрування – показник, що характеризує фінансову стабільність підприємства. Показує ту частину власних джерел коштів, яка перебуває в поточному господарському обігу, тобто вкладена у мобільні активи. Нормативний показник ($\geq 0,5$).

На нашому підприємстві він дорівнював 0,95 у 2016 р. і збільшується. Це відбувається внаслідок високого рівня власного оборотного капіталу, а отже, підприємство є незалежним від зовнішніх джерел фінансування та має змогу миттєво реагувати на негативні фактори впливу як внутрішнього, так і зовнішнього середовища.

Коефіцієнт фінансового ризику значно зріс у 2018 р. порівняно з 2012 роком на 0,17 % (коефіцієнт фінансового ризику < 1), проте залишається низьким і в межах нормативного значення. Отже, низький рівень коефіцієнта фінансового ризику протягом 2016-2018 років свідчить про відсутність

залежності підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів, тобто про значну фінансової стійкості підприємства.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності у 2017-2018 роках дорівнює 0,09 та 0,01, що значно менше нормативного показника ($> 0,2$). У 2018 році вказаний показник сягнув позначки 0,01, що свідчить про неможливість погашення певної частини поточних зобов'язань негайно. Таке значення коефіцієнта спричинене низьким рівнем грошових коштів у 2018 році (питома вага у загальній вартості майна у 2018 р. 0,19 %).

Коефіцієнт покриття – показник співвідношення мобільних ліквідних активів і мобільних короткотермінових зобов'язань (за пасивом балансу). Нормативний показник: 2-3. Значення коефіцієнту покриття протягом аналізованого періоду значно скоротився. Так, на кінець 2016 року вказаний показник становив 63,87, то вже на кінець 2018 року – 6,03, проте залишився в межах нормативного значення. І це відбувається за рахунок різкого збільшення поточних зобов'язань, та помірному збільшенню поточних активів.

Розрахуємо показники платоспроможності ТОВ «АГРОБІЗНЕС» (табл. 2.2). Цей показник вимірює фінансовий ризик, тобто можливість банкрутства.

Таблиця 2.2 – Показники платоспроможності ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 рр. [розраховано на основі додатків Г, Д, Е, Ж]

Показники	Нормативний показник	2016 рік	2017 рік	2018 рік	Відхилення (+,-) 2017 року від 2016	Відхилення (+,-) 2018 року від 2017
Коефіцієнт стійкості економічного зростання	$<0,5$	0,0944	0,6362	0,6049	0,5418	-0,0312
Коефіцієнт фінансової напруженості	$<0,5$	0,0168	0,0238	0,1641	0,5838	0,6619
Коефіцієнт заборгованості	<1	1,3762	1,9600	2,6219	0,0072	0,1719
Коефіцієнт забезпеченості запасів і затрат власними коштами	$>0,8$	0,0171	0,0244	0,1963	0,0070	0,1403
Коефіцієнт забезпеченості товарів власними коштами	$>0,5$	13480,0	20261,0	31745,5	6781,0	11484,5

Дані розрахунків свідчать, що стан акціонерного товариства знаходиться у задовільному стані. Про це свідчить і коефіцієнт стійкості економічного зростання і коефіцієнт фінансування, позначки яких задовольняють нормативні значення.

Про погіршення фінансового стану свідчить зростання коефіцієнта заборгованості. Якщо на кінець 2016 року на 1 грн власних коштів товариство залучало 1,37 грн позичкових, то на кінець 2018 року – 2,62 грн.

Для визначення дійсного фінансового стану підприємства, необхідно зробити розрахунок загальних показників фінансової сталості. При оцінці фінансового стану необхідно враховувати :

1) Якщо значення $E1, E2, E3 > 0$, то підприємство має абсолютну фінансову стійкість.

2) Якщо значення $E1 < 0$, а $E2, E3 > 0$, то воно має нормальну фінансову стійкість.

3) Якщо значення $E1, E2 < 0$, а $E3 > 0$, то підприємство характеризується нестійким фінансовим станом.

4) Якщо значення $E1, E2, E3 < 0$, то воно має кризове фінансове положення.

Загальні показники фінансової сталості ТОВ «АГРОБІЗНЕС» наведені у табл. 2.3. З розрахунків, поданих в таблиці 2.3 видно, що фінансовий стан акціонерного товариства має абсолютну фінансову стійкість протягом 2016-2018 років.

За даний аналізований період надлишок (+) власних обігових коштів для формування запасів дещо збільшився, а отже, підприємство, при дотриманні позитивних тенденцій до зростання надлишку обігових коштів, має всі можливості мати абсолютну фінансову стійкість і на далі.

В свою чергу помітні й негативні тенденції в діяльності підприємства, а саме: зменшується запас стійкості фінансового стану за 2016-2018 рр. на 63,3%, що свідчить про зменшення рівня фінансової стійкості підприємства, проте

зростання надлишку джерел фінансування на 1 грн запасів свідчить про покращення

Таблиця 2.3 – Узагальнюючі показники оцінки фінансової стійкості ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках [розраховано на основі додатків Г, Д, Е, Ж]

Показники	2016 рік	2017 рік	2018 рік	Відхилення (+,-) 2017 року від 2016	Відхилення (+,-) 2018 року від 2017
Надлишок (+) нестача (-) ВОК для формування запасів (Е1)	7370	19848	39276	12478	19428
Надлишок (+) нестача (-) ВОК, довгострокових кредитів та позик для формування запасів (Е2)	7445	19848	39276	12403	19428
Надлишок (+) нестача (-) ВОК, довгострокових, короткострокових кредитів та позик для формування запасів (Е3)	7374	19853	39276	12479	19423
Запас стійкості фінансового стану, днів	989,80	269,08	363,33	-720,72	94,25
Надлишок (+), нестача (-) джерел фінансування на 1 грн запасів, грн	0,37	0,96	1,62	0,58	0,66
Номер типу фінансової ситуації відповідно класифікації	абсолютна фінансова стійкість	абсолютна фінансова стійкість	абсолютна фінансова стійкість	x	x

Оскільки в 2018 році ТОВ «АГРОБІЗНЕС» характеризується такою нерівністю $E1, E2, E3 > 0$, то компанія має абсолютну фінансову стійкість та існує тенденція до збільшення фінансової стійкості компанії в 2018 році в порівнянні з 2017 році за рахунок збільшення власного оборотного капіталу.

Отже, загальна характеристика фінансово-економічної діяльності підприємства показала, що, незважаючи на значне зростання позикового капіталу за аналізований період, його питома вага залишається незначною 16,4 %, та, враховуючи відсутність довгострокових зобов'язань у підприємства, можна говорити про стійке фінансове становище підприємства і про високий рівень його платоспроможності. Це все свідчить про незначну

залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування капіталу. Однак, формувати оборотний капітал лише за рахунок власних джерел нині економічно недоцільно, оскільки це знижує можливості підприємства щодо фінансування власних витрат і збільшує ризик виникнення фінансової нестабільності підприємства. У такому разі підприємство вимушене звертатися до фінансових ресурсів у вигляді короткострокових кредитів, позик та кредиторської заборгованості.

Чистий дохід, або виручка у 2018 році у порівнянні з 2017 та 2016 роками стрімко зростає, але на противагу цьому, зростає також і собівартість реалізованої продукції. Стрімке зростання фінансового результату від звичайної діяльності за 2016-2018 рр. призводить до збільшення чистого прибутку у 2018 році в 13,4 рази, а от рентабельність обороту знизилась на 7,76 %, що пояснюється різними темпами зростання прибутку і виручки.

Таким чином, оцінюючи фінансовий стан досліджуваного підприємства можна стверджувати, що воно має абсолютну фінансову стійкість протягом 2016-2018 років та утримує тенденцію до збереження даного рівня фінансової стійкості за рахунок збільшення власного оборотного капіталу.

2.2 Аналіз стану, структури та джерел формування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС»

Як раніше зазначалось, оборотний капітал – це певна частина загального капіталу, інвестована в оборотні активи, з метою отримання прибутку, що в результаті ефективного використання приносить додану вартість протягом одного року, або одного операційного циклу та знаходиться в постійному кругообігу, і забезпечує безперервність процесу виробництва та реалізації товарів. Нами визначено, що для вдосконалення політики управління оборотним капіталом необхідними є результати аналізу оборотного капіталу

підприємства, що здійснюється з метою відображення складу, структури та джерел формування оборотного капіталу.

Стан оборотного капіталу підприємства характеризується насамперед наявністю його на певну дату. Наявність власного оборотного капіталу свідчить про спроможність підприємства сплачувати свої поточні зобов'язання та розширювати діяльність. Вже зазначалося, що оборотний капітал розраховують як різниця між оборотними активами та поточними зобов'язаннями. Зробити аналіз можна з допомогою кількох показників, розрахованих в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4 – Динаміка оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках, тис. грн.

Показник	Роки			Динаміка, %		Відхилення (+/-)	
	2016	2017	2018	2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.	2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
Валовий оборотний капітал	28397	41746	64325	13349	147,01	22579	154,09
Чистий оборотний капітал	27911	40727	51692	12816	145,9	10965	126,9
Власний оборотний капітал	26960	40522	63491	13562	150,30	22969	156,68
Частка ВОК в валовому оборотному капіталі підприємства, %	94,9	97,1	98,7	2,1	102,2	1,6	101,6

Проаналізувавши дані, наведені в таблиці 3.1, можна зробити висновки про стан валового оборотного капіталу та оборотного капіталу протягом 2016–2018 років. Варто зазначити, що протягом аналізованих років спостерігається тенденція щодо зростання величини як оборотного капіталу, так і валового оборотного капіталу. Цю тенденцію відображає рисунок 2.4.

Так, за 2016-2017 рр. і валовий оборотний, і оборотний капітал ТОВ «АГРОБІЗНЕС» зросли відповідно на 13449 та 13562 тис. грн або 47,01 та 50,3 %, а за 2017-2018 рр. – на 22579 та 22969 або 54,09 та 56,7 %, і в 2018 р. склали 64325 та 63491 тис. грн. Варто зазначити про високі темпи зростання

обох показників за 2016-2018 рр., що свідчить про зміцнення фінансового стану підприємства за рахунок збільшення власних джерел фінансування.

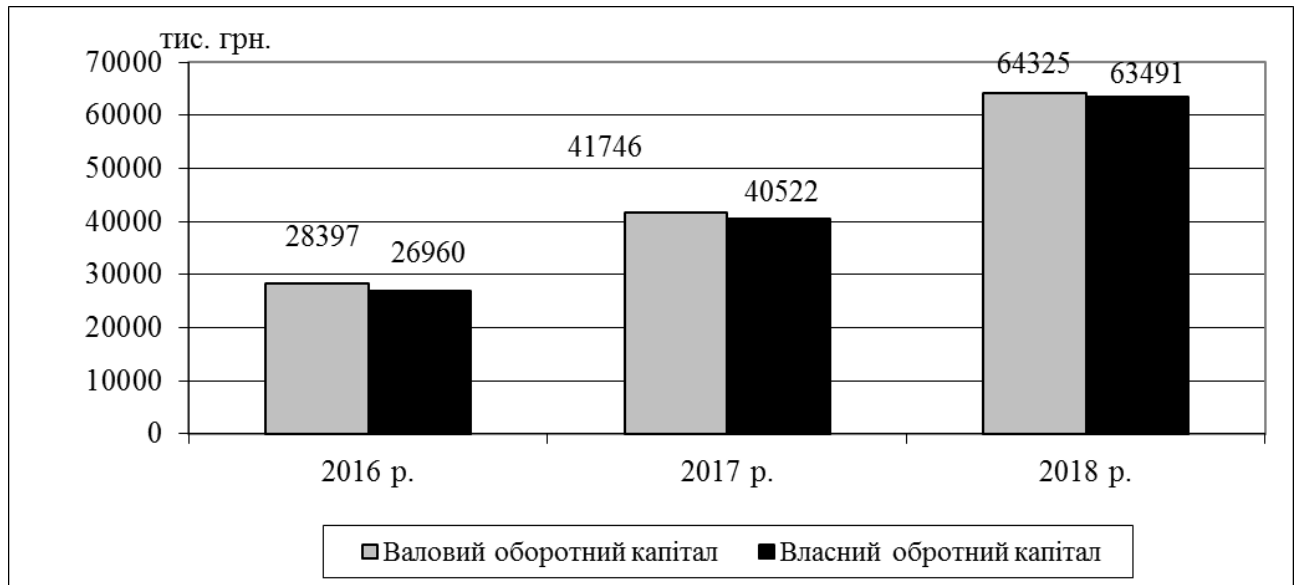


Рисунок 2.4 – Динаміка валового оборотного капіталу та оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках, тис. грн.

Проаналізувавши частку власного оборотного капіталу в формуванні власного капіталу, бачимо що вона становить в 2016 р. – 94,9 %, в 2017 р. зросла на 2,1 в.п. і склала 97,1 %, а в 2018 р. зросла ще на 1,6 в.п. та склала 98,7 %, що є дуже позитивною характеристикою для підприємства, оскільки свідчить про те, що оборотні активи сформовано переважно за рахунок власних коштів і означає підвищення фінансової стабільності підприємства і зниження залежності від зовнішніх кредиторів.

Важливим при аналізі власного оборотного капіталу є виявлення причини, що обумовили його зміни шляхом оцінки змін у складі оборотних активів та короткострокових зобов'язань.

Варто зазначити, що найповнішим буде аналіз оборотного капіталу у разі першочергової оцінки змін у структурі активів і пасивів підприємств. Простежимо аналіз змін у структурі активів і пасивів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках.

За результатами аналізу даних, необоротні активи зменшилися за 2016-2017 рр. на 14,8 %, а за 2017-2018 рр. на 31,9 % і склали у 2018 р. 834 тис. грн, а оборотні активи за 2016-2017 рр. зросли на 58,3 %, а в 2017-2018 рр. зросли аж на 83,3 % і склали в 2018 р. – 76124 тис. грн. Загальна вартість активів за 2016-2018 рр. за рахунок оборотних активів відповідно зазнала зростання на 54,5 % та на 80,3 % і в 2018 р. становила 76958 тис. грн.

Протягом 2016-2018 рр. структура активів підприємства змінюється. Так, протягом 2016 р. частка необоротних активів займала 5,2 %; у 2017 р. – 2,9 %, а в 2018 р. – скоротилась до 1 %, відповідно частка оборотних активів у 2018 р. становила в загальній вартості активів підприємства 99 %. Така ситуація свідчить про легку структуру активів, а легка структура говорить про мобільність майна підприємства. Також збільшення частки оборотних активів у структурі активів підприємства може говорити про розширення виробництва.

Зростання оборотних активів відбулося за рахунок зростання обсягів виробництва і реалізації продукції (запасів) за 2016-2017 рр. на 5,5 % та за 2017-2018 рр. на 17,1 % (в 2018 р. склали 24215 тис. грн) та за рахунок зростання обсягів дебіторської заборгованості за 2016-2017 рр. в 3,3 рази та за 2017-2018 рр. в 2,5 разів (в 2018 р. склали 51759 тис. грн), а от обсяги грошових коштів за аналізований період зменшилися на 75,1 % та за 2017-2018 рр. на 72,4% (в 2018 р. склали 150 тис. грн). Варто зазначити, що протягом аналізованих 2017-2018 рр. спостерігалася тенденція до збільшення переважно всіх складових оборотних активів підприємства (рис. 2.5).

Таким чином, спостерігається загальна тенденція до зростання майна підприємства, що пов'язано зі швидким розширенням діяльності ТОВ «АГРОБІЗНЕС», особливо за 2017-2018 рр., однак підприємству варто звернути увагу на високі темпи збільшення дебіторської заборгованості, бо її зростання завжди свідчить про фінансову нестабільність, а в 2018 р. частка дебіторської заборгованості товариства становила в загальній вартості активів підприємства 67,3 %.

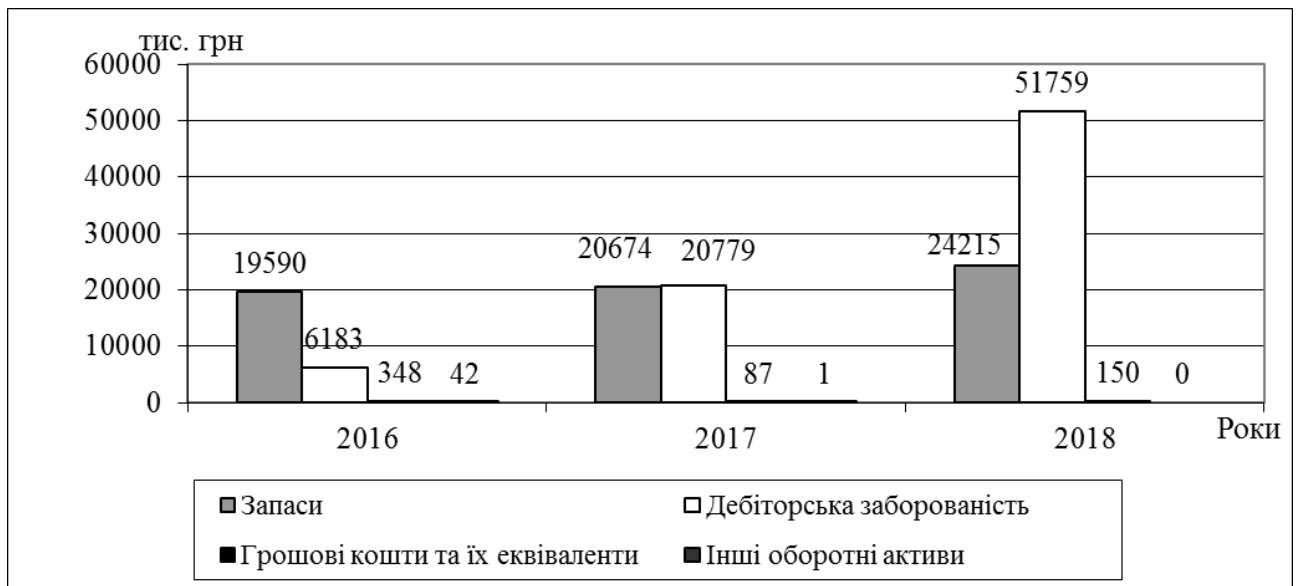


Рисунок 2.5 – Динаміка та структура оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках, тис. грн.

Для більш докладного аналізу джерел формування майна потрібно оцінити структуру власного та позикового капіталу. Дані відображають зміни в розмірі та структурі пасиву підприємства.

Протягом аналізованих 2016-2018 рр. років власний капітал займає значну частку у структурі пасиву ТОВ «АГРОБІЗНЕС», а саме 98,3 % у 2016 р., 97,6 % у 2017 р. та 83,6 % у 2018 р., але, як бачимо, частка а 2016-2018 рр. дещо знизилась на 14,7 в. п., проте все ж залишається високою. Також спостерігаємо зростання власного капіталу як в абсолютному значенні, так і в відносному. Так, за 2016-2017 рр. він зріс на 47,0 % або 13562 тис. грн., а за 2017-2018 рр. на 54,0 % або 22579 тис. грн і в 2018 р. склав 63491 тис. грн. Варто зазначити, що таке зростання пояснюється за рахунок збільшення величини нерозподіленого прибутку, оскільки інші складові власного капіталу майже не зазнають змін протягом аналізованих років. Нерозподілений прибуток займає частку у власному капіталі 19,1 % у 2016 р. та 55,9 % у 2018 р., щодо динаміки, то обсяг показника за 2016-2018 рр. зріс у 4,5 разів та склав у 2018 р. 35974 тис. грн.

Суттєвою ознакою підприємства є те, що воно не використовує довгострокових зобов'язань у своїй діяльності – за 2016-2018 рр. вони

скоротилися з 75 тис. грн і склали в 2018 р. 0,0 тис. грн. Що стосується поточних зобов'язань, то найбільшу частку у структурі пасиву займала кредиторська заборгованість за товари, роботи послуги, яка в 2016 р. дорівнювала 0 %, а за 2017-2018 рр. зросла майже в двічі і становила 1,6 %, тож частка незначна. Окрім цього, кредиторська заборгованість має тенденцію до деякого збільшення і в динаміці. Взагалі позиковий капітал за 2016-2017 рр. зріс на 47,9 %, а за 2017-2018 рр. збільшився на 11614 тис. грн. або в 11,4 разів та в 2017 р. склав 12633 тис. грн, проте його частка до всього пасиву балансу залишається не високою – 16,4 %, а значне зростання відбулося за рахунок збільшення інших поточних зобов'язань за 2016-2018 рр. в 40 разів (рис. 2.6, 2.7).

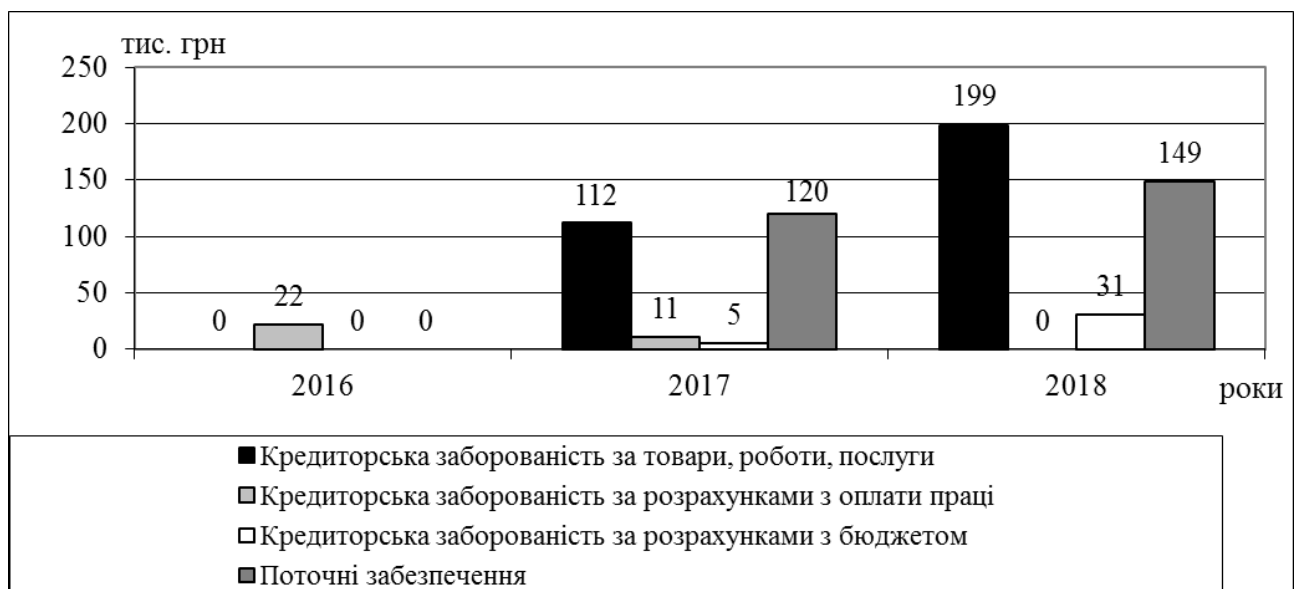


Рисунок 2.6 – Динаміка та структура поточних зобов'язань ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках, тис. грн.

Таке збільшення пояснюється політикою підприємства зі своїми контрагентами, яка дає змогу користуватися їх коштами протягом відповідних періодів.

Таким чином, прийшли до висновку, що джерелами фінансування активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках є переважно власний капітал, який нарощується за рахунок нерозподіленого прибутку.



Рисунок 2.7 – Динаміка інших поточних зобов'язань ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках, тис. грн.

Важливим є визначення політики формування оборотного капіталу на ТОВ «АГРОБІЗНЕС». За результатами проведеного дослідження (рис. 2.8) можна стверджувати, що на підприємстві у 2018 році використовується компромісна політика формування оборотного капіталу, яка забезпечує прийнятний рівень фінансової стійкості підприємства і рентабельність використання власного капіталу, що підтверджено відповідними розрахунками при оцінці фінансового стану.

Необоротні активи 1 %	Власний капітал 84 %
Оборотні активи 99 %	
	Поточні зобов'язання 16 %

Рисунок 2.8 – Структура майна і джерел фінансування ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2018 р.

Проаналізувавши стан оборотного капіталу та причини, що обумовили такі зміни, визначивши політику формування оборотного капіталу, необхідно також здійснити оцінку забезпеченості підприємства власним оборотним капіталом за допомогою показників, розрахованих у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 – Показники забезпеченості власним капіталом ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016-2018 роках, тис. грн.

Показник	Роки			Відхилення (+/-)	
	2016	2017	2018	2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власним оборотним капіталом	1,027	0,975	0,834	-0,052	-0,141
Коефіцієнт забезпечення запасів власним оборотним капіталом	1,376	1,960	2,622	0,584	0,662
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,95	0,97	0,99	0,021	0,016
Коефіцієнт маневреності власного оборотного капіталу	0,013	0,002	0,002	-0,011	0,000

Коефіцієнт забезпечення підприємства, його оборотних активів оборотним капіталом характеризує наявність власного оборотного капіталу, необхідного для фінансової стабільності підприємства, його незалежності від позикових коштів. Зростання коефіцієнта за 2016-2018 рр. свідчить про підвищення фінансової незалежності та зниження ризику фінансових вкладень. Як видно з розрахунків таблиці 2.5, значення показника за аналізований період знизилось на 0,19 %.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу має тенденцію до підвищення протягом аналізованих 2016-2018 рр на 1,25 %. Його значення показує, що у 2018 році приблизно оборотний капітал підприємства знаходиться в мобільній формі, що дозволяє відносно вільно маневрувати ним.

Рівень коефіцієнту маневрування матеріальних запасів залежить від характеру діяльності підприємства. Так як на підприємстві переважно матеріаломістке виробництво, то його нормальний рівень повинен бути вище, ніж, наприклад, на підприємствах з фондомістким виробничим процесом (оскільки значна частина власних коштів є джерелом покриття основних виробничих фондів). У даному випадку коефіцієнт маневрування запасів в динаміці зростає за 2016-2018 рр. на 0,04 % і у 2018 році його значення склало

0,99. З фінансової точки зору, чим вище коефіцієнт маневрування, тим кращий фінансовий стан. Таким чином, можна сказати, що на підприємстві, що аналізується, значення показника є задовільним.

Коефіцієнт маневрування власного оборотного капіталу характеризує частку абсолютно ліквідних активів у оборотному капіталі і забезпечує свободу фінансового маневру. Як видно з розрахунків, значення даного показника на підприємстві знижується протягом аналізованого періоду на 0,011 %. Даний показник у 2018 р. склав 0,002 і свідчить про малу частку грошових коштів у власному оборотному капіталі, що призводить до обмеження можливості маневрування абсолютно ліквідними активами підприємства.

Для характеристики ефективності використання власного оборотного капіталу на підприємстві використовуються чотири головні показники: коефіцієнти ефективності використання оборотного капіталу, обертання оборотного капіталу, навантаження, а також тривалість одного обороту. Тому для загального аналізу забезпеченості та ефективності використання оборотного капіталу на підприємстві слід проаналізувати і цю групу показників (табл. 2.6).

Таблиця 2.6 – Показники ефективності використання оборотного капіталу на ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2016-2018 рр.

Показник	Роки			Відхилення (+/-)	
	2016	2017	2018	2017 р. до 2016 р.	2018 р. до 2017 р.
Коефіцієнт ефективності використання оборотного капіталу	0,099	0,655	0,613	0,556	-0,043
Коефіцієнт обертання	22,633	121,561	328,405	98,928	206,844
Тривалість одного обороту	15,906	2,961	1,096	-12,945	-1,865
Коефіцієнт завантаження	0,044	0,008	0,003	-0,036	-0,005

Відповідно до розрахунків (табл. 2.6) коефіцієнт ефективності використання власних оборотних коштів на підприємстві не має однозначної тенденції та змінювалося протягом аналізованого періоду. Так, його значення за

2016-2017 рр. збільшилося на 0,56 % та за 2017-2018 рр. дещо зменшилося на 0,043 %. Даний показник у 2018 р. склав 0,613. Зменшення показника свідчить про зниження ефективності використання власного оборотного капіталу на ТОВ «АГРОБІЗНЕС».

Коефіцієнт обертання в динаміці стрімко зростав за 2016-2018 рр. (з 22,6 у 2016 р. до 328,4 у 2018 р.), тобто зростає кількість оборотів, які здійснюють власні оборотні кошти протягом року, що є позитивним моментом для підприємства. Так, у 2018 р. показник складав 328,4, і показував, що власні оборотні кошти за період роблять майже 328 оборотів – це дуже позитивний результат для підприємства. Відповідно зменшується і термін обертання. У 2018 р. він становить 1,1 днів, що на 14,8 днів більше, ніж у 2016 році, що показує високу ефективність діяльності на ТОВ «АГРОБІЗНЕС».

Коефіцієнт завантаження є зворотнім до коефіцієнта обертання. За аналізований період його значення знизилося в і в 2018 р. склало 0,003. Це означає, що в 1 грн. реалізованої продукції у 2018 році було авансовано 0,3 коп. власних оборотних активів. Такий стан можна оцінити позитивно, оскільки чим менше власних оборотних коштів припадає на 1 гривню обороту, тим більш ефективно вони використовуються.

Таким чином, за результатами проведеного аналізу оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2016-2018 рр. можна зробити висновок, що в динаміці відбувається нарощення власного оборотного капіталу, що свідчить про зменшення фінансового ризику для підприємства, що також підтверджують показники ефективності його використання. Проте, варто зазначити, що на підприємстві спостерігається деяке зниження ефективності використання власного оборотного капіталу протягом аналізованого періоду. Тому керівництву ТОВ «АГРОБІЗНЕС» необхідно приділити більшу увагу щодо управління ефективністю використання оборотного капіталу.

2.3 Оцінка ефективності використання оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС»

Ефективне використання оборотних активів відіграє велику роль у забезпеченні нормалізації роботи підприємства, підвищенні рівня рентабельності господарювання та залежить від дії множини факторів. У сучасних умовах великий негативний вплив на ефективність використання оборотних активів, уповільнення їх оборотності мають фактори кризового стану економіки, що діють незалежно від бажання підприємства. Разом з тим, підприємства мають внутрішні резерви підвищення ефективності використання мобільних активів, на які воно може суттєво впливати.

Оцінка ефективності використання оборотних коштів здійснюється через показники його оборотності. Розрахунок показників ефективності використання оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2016-2018 роки, наведено у табл. 2.7.

Таблиця 2.7 – Показники ефективності використання оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2016-2018 рр. [розраховано автором на основі додатків Г, Д, Е, Ж]

Показники	2016	2017	2018	Відхилення (+;-) показника 2017 р. порівняно з 2016 р.	Темп росту 2017р. до 2016р., %	Відхилення (+;-) показника 2018 р. порівняно з 2017 р.	Темп росту 2018р. до 2017р., %
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Середні залишки оборотних активів	25869,50	33895,50	58832,50	8026,00	131,02	24937,00	173,57
1.1. грошових коштів	7801,00	217,50	2156,50	-7583,50	2,79	-78,00	96,51
1.2. коштів у розрахунках	4656,50	13508,50	36269,00	8852,00	290,10	22760,50	268,49
1.3. матеріальні цінності	13371,00	20162,00	22444,50	6761,00	150,56	2312,50	111,49
2. Товарооборот, тис.грн.	2682,00	26561,00	38916,00	23879,00	990,34	12355,00	146,52

Продовження таблиці 2.7

1	2	3	4	5	6	7	8
2.1. одноденний товарооборот	7,45	73,78	108,10	66,33	990,34	34,32	146,52
3. Оборотність оборотних активів, (дні)	3472,42	459,41	544,24	-3013,01	755,84	84,83	84,41
3.1. грошових коштів	1047,11	2,95	19,95	-1044,17	35520,30	17,00	151,81
3.2. коштів у розрахунках	625,03	183,09	335,51	-441,94	341,38	152,42	54,57
3.3. матеріальні цінності	1794,77	272,86	207,63	-1521,90	657,75	-65,24	131,42
4. Число оборотів оборотних активів, (раз)	0,10	0,78	0,66	0,68	755,84	-0,12	84,41
4.1. грошових коштів	0,34	122,12	18,05	121,78	35520,30	6,16	151,81
4.2. коштів у розрахунках	0,58	1,97	1,07	1,39	341,38	-0,89	54,57
4.3. матеріальні цінності	0,20	1,32	1,73	1,12	657,75	0,41	131,42
5. Коефіцієнт завантаження оборотних активів	9,65	1,28	1,51	-8,37	13,23	0,24	118,47
6. Вивільнення (-), залучення (+) оборотних активів у зв'язку зі зміною їх оборотності	x	-222301,3	9170,32	x	x	x	x
6.1 грошових коштів	x	-77039,16	-1117,39	x	x	x	x
6.2. коштів у розрахунках	x	-32606,82	16476,94	x	x	x	x
6.3. матеріальні цінностей	x	-112286,8	-7052,01	x	x	x	x
7. Балансовий прибуток	1688,00	13349,00	22579,00	11661,00	790,82	9230,00	169,14
8. Рентабельність оборотного капіталу	6,53	39,38	38,38	32,86	603,56	-1,00	97,45

За даними табл. 2.7 оборотність оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2017 році проти 2016 року дуже уповільнилась, на 3113 дні, щодо 2017 року, то спостерігається обернена тенденція, оборотність оборотних активів навпаки прискорилась на 84,8 дні. Ці зміни свідчать про погіршення фінансового стану організації за 2016-2017 рр. та його покращення за 2017-2018 рр., так як

кошти, вкладені в аналізованому періоді в майно і поточні активи знову прийматимуть грошову форму на 85 днів швидше у порівнянні з минулим роком.

Це відбулося за рахунок прискорення оборотності грошових коштів та коштів у розрахунках відповідно на 17 та 152,4 дні. Тому в подальшому, необхідно виявити склад, перш за все, товарних запасів, оборотність яких у за 2016-2018 рр. знизилась на 1522 та 65 днів, і виявити чи є в їх наявності такі, які не користуються попитом у населення, та забезпеченість роздрібного товарообороту товарними запасами.

В розрізі елементів оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» в 2016-2018 рр. спостерігаємо наступні зміни: оборотність грошових коштів збільшилась на 17 днів, коштів у розрахунках також прискорилаь на 152,4 дні, а матеріальних цінностей, навпаки, уповільнилась на 65,24 дні, що свідчить про зменшення періоду повернення дебіторської заборгованості, і, як наслідок, своєчасне фінансування власного оборотного капіталу (рис. 2.9).

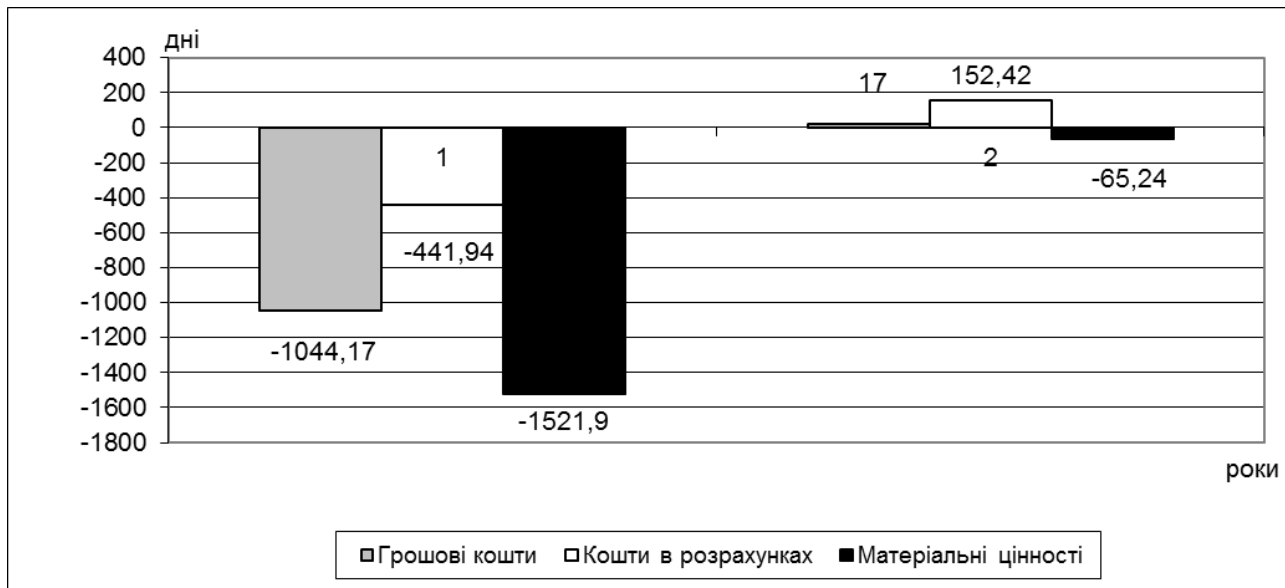


Рисунок 2.9 – Динаміка оборотності оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2016-2018 рр., у днях [розраховано автором на основі додатків Г, Д, Е, Ж].

Прискорення обертання грошових коштів та коштів у розрахунках відбувається за рахунок того, що темпи росту середніх залишків оборотних активів вище темпів росту одноденної виручки.

Середні залишки грошових коштів збільшились за 2017-2018 роки в 9,9 разів, оборотних активів зросли в на 73,6 %, коштів у розрахунках – в 2,7 разів, матеріальних цінностей – на 11,5 %, а одноденний товарооборот – на 46,5 %.

Оборотні кошти за звітний рік здійснили в середньому 0,66 обороти, а в минулому – 0,78. Найбільш швидко оборотність мають грошові кошти (122,12 у 2017 р. та 18,05 у 2018 р.), кошти в розрахунках та матеріальні цінності у 2018 році мають майже однакову оборотність – 1,07 та 1,73 рази відповідно.

В 2016-2018 роках спостерігається хвилеподібна динаміка коефіцієнта завантаження оборотних активів. Він показує скільки оборотних активів припадає на 1 грн чистої виручки. Так, у 2018 році спостерігається збільшення завантаженості оборотного капіталу на 0,24 грн. з 1 грн. чистої виручки. Прискорення оборотності оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» призвело до залучення до обороту оборотних активів у розмірі 9170,32 тис. грн., проти вилучених у 2017 році 222301,72 тис. грн.

Розрахуємо вплив факторів на оборотність оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» (табл. 2.8, 2.9.).

Таблиця 2.8 – Вплив факторів на оборотність оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2016-2017 рр. [розраховано автором на основі додатків Г, Д, Е, Ж]

Види оборотних коштів	Оборотність, дні			Відхилення		
	2016	2017	Скоригований показник	Всього	В тому числі за рахунок	
					Обороту	Середніх залишків
Грошові кошти	1047,11	2,95	105,73	-1044,17	-941,38	-102,78
Кошти в розрахунках	625,03	183,09	63,11	-441,94	-561,92	119,98
Матеріальні цінності	1794,77	272,86	181,23	-1521,90	-1613,54	91,64
Всього	3472,42	459,41	350,63	-3013,01	-3121,79	108,78
Одноденний оборот	7,45	73,78	x	x	x	x

Дані табл. 2.8 свідчать, що зменшення обсягу товарообороту ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2016 році в порівняльних цінах привело до прискорення оборотності оборотних коштів на 3121,8 дні, а середніх залишків оборотних коштів – до уповільнення їх оборотності на 108,8 дні.

Щодо 2018 року дані табл. 2.9 свідчать, що збільшення товарообороту у звітному році у порівнянні з минулим призвело до прискорення оборотності оборотних коштів на 145,9 дні, а середніх залишків оборотних коштів – до уповільнення їх оборотності на 230,7 днів.

Таблиця 2.9 – Вплив факторів на оборотність оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2017-2018 роки [розраховано автором на основі додатків Г, Д, Е, Ж]

Види оборотних коштів	Оборотність, дні			Відхилення		
	2017	2018	Скоригований показник	Всього	В тому числі за рахунок	
					Обороту	Середніх залишків
Грошові кошти	30,29	19,95	20,67	-10,34	-9,62	-0,72
Кошти в розрахунках	183,09	335,51	124,96	152,42	-58,13	210,55
Матеріальні цінності	272,86	207,63	186,23	-65,24	-86,63	21,39
Всього	459,41	544,24	313,56	84,83	-145,85	230,68
Одноденний оборот	73,78	108,10	х	х	х	х

Збільшення обсягу оборотних коштів та покращення ефективності використання коштів звітного періоду в порівнянні з минулим роком збільшило прибуток на 9230,0 тис. грн. або 69,1 %.

Здійснено факторний аналіз показників рентабельності оборотного капіталу. Так, розроблена нами багатофакторна модель (2.1), дозволяє врахувати основні фактори, що впливають на формування структури оборотного капіталу [4]:

$$P_{oa} = P_{в.ВОК} \times K_{об.ВОК} \times P_{в} \times P_{в.ПК} \times K_{об.ПК} \times K_{з.ВОК}, \quad (2.1)$$

де $P_{в.ВОК}$ – питома вага власного оборотного капіталу;

$K_{об.ВОК}$ – коефіцієнт оборотності власного оборотного капіталу;

$P_{в}$ – рентабельність виручки;

$P_{в.ПК}$ – питома вага позикового капіталу;

Коб.ПК – коефіцієнт оборотності позикового капіталу;

Кз.ВОК – коефіцієнт завантаження оборотного капіталу.

На основі основних складових оборотного капіталу виокремимо фактори, що враховані в багатofакторній моделі.

Розглянемо її впровадження на прикладі ТОВ «АГРОБІЗНЕС» (табл. 2.10, 2.11.).

Бачимо, що рентабельність оборотного капіталу збільшилась за період 2016-2017 років та зменшилась за період 2017-2018 років відповідно на +32,9 % і на -1,0 %. На що, найбільш негативно, вплинули наступні фактори: неефективне використання торгової виручки у 2018 році, збільшення позикових ресурсів у 2018 році та низька завантаженість оборотного капіталу у 2018 році.

Отже, з урахуванням цих факторів, ефективність управління структурою оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» зводиться до двох основних напрямків:

- 1) встановлення оптимальних для даного підприємства пропорцій використання власного та позикового капіталу (використовуючи три основні моделі управління оборотним капіталом: агресивної, консервативної та помірної);
- 2) забезпечення ефективності використання власного оборотного капіталу, в тому числі і виручки від реалізації товарів, майна, послуг.

Отже, оборотність оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2017-2018 роки збільшилась на 84,83 дні, оборотність грошових коштів збільшилась на 10,34 дні, коштів у розрахунках також прискорилась на 152,42 дні, а матеріальних цінностей, навпаки, уповільнилась на 65,24 дні, що свідчить про зменшення періоду повернення дебіторської заборгованості, і, як наслідок, своєчасне фінансування власного оборотного капіталу.

Проведений факторний аналіз показників рентабельності оборотного капіталу показав, що рентабельність оборотного капіталу збільшилась за період 2016-2017 років та зменшилась за період 2017-2018 років відповідно на +32,9 % і на -1,0 %. На що, найбільш негативно, у 2018 р. вплинули наступні фактори: неефективне використання торгової виручки, збільшення позикових ресурсів та низька завантаженість оборотного капіталу.

Таблиця 2.10 – Факторний аналіз показників рентабельності оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2016-2017 рр., тис. грн. [розраховано автором на основі додатків Г, Д, Е, Ж].

№	Показник	Рік		Скоригований показник					Відхилення						
		2016 рік	2017 рік	1	2	3	4	5	Всього	в тому числі					
										Рок (ПвВОК)	(Коб.ВОК)	(Рв)	(ПвПК)	(Коб.ПК)	(Кз.ОК)
1	Чистий прибуток	1688	13349	x	x	x	x	x	11661	x	x	x	x	x	x
2	Оборотні активи (сер.знач)	25869,5	33895,5	x	x	x	x	x	8026	x	x	x	x	x	x
3	Власний оборотний капітал (сер.знач)	25949	33741	x	x	x	x	x	7792	x	x	x	x	x	x
4	Чиста виручка	2682	26561	x	x	x	x	x	23879	x	x	x	x	x	x
5	Позиковий капітал (сер.знач)	1116,5	752,5	x	x	x	x	x	-364	x	x	x	x	x	x
6	Питома вага ВОКсер	1,003	0,995	x	x	x	x	x	-0,008	x	x	x	x	x	x
7	Питова вага ПКсер	0,043	0,022	x	x	x	x	x	-0,021	x	x	x	x	x	x
8	Коб.ВОК	0,103	0,787	x	x	x	x	x	0,684	x	x	x	x	x	x
9	Коб.ПК	2,402	35,297	x	x	x	x	x	32,895	x	x	x	x	x	x
10	Рентаб.виручки	0,629	0,503	x	x	x	x	x	-0,127	x	x	x	x	x	x
11	Кзавант. ВОК	9,646	1,276	x	x	x	x	x	-8,369	x	x	x	x	x	x
12	Рентаб. оборотного капіталу	0,065	0,394	0,065	0,033	0,254	3,728	2,977	0,329	-0,0005	0,220	-0,751	-0,031	3,474	-2,583

Таблиця 2.11 – Факторний аналіз показників рентабельності оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2017-2018 роки, тис. грн. [розраховано автором на основі додатків Г, Д, Е, Ж].

№	Показник	Рік		Скоригований показник					Відхилення						
		2017 рік	2018 рік	1	2	3	4	5	Всього	в тому числі					
										Рок (ПвВОК)	(Коб.ВОК)	(Рв)	(ПвПК)	(Коб.ПК)	(Кз.ОК)
1	Чистий прибуток	13349	22579	x	x	x	x	x	9230	x	x	x	x	x	x
2	Оборотні активи (сер.знач)	33895,5	58832,5	x	x	x	x	x	24937	x	x	x	x	x	x
3	Власний оборотний капітал (сер.знач)	33741	52006,5	x	x	x	x	x	18265,5	x	x	x	x	x	x
4	Чиста виручка	26561	38916	x	x	x	x	x	12355	x	x	x	x	x	x
5	Позиковий капітал (сер.знач)	752,5	6826	x	x	x	x	x	6073,5	x	x	x	x	x	x
6	Питома вага ВОКсер	0,995	0,884	x	x	x	x	x	-0,111	x	x	x	x	x	x
7	Питова вага ПКсер	0,022	0,116	x	x	x	x	x	0,094	x	x	x	x	x	x
8	Коб.ВОК	0,787	0,748	x	x	x	x	x	-0,039	x	x	x	x	x	x
9	Коб.ПК	35,297	5,701	x	x	x	x	x	-29,596	x	x	x	x	x	x
10	Рентаб.виручки	0,503	0,580	x	x	x	x	x	0,078	x	x	x	x	x	x
11	Кзавант. ВОК	1,276	1,512	x	x	x	x	x	0,236	x	x	x	x	x	x
12	Рентаб. оборотного капіталу	0,394	0,384	0,350	1,828	1,737	0,281	0,324	-0,010	-0,0441	-0,090	0,043	1,478	-1,457	0,060

Основними причинами неефективного управління оборотним капіталом ТОВ «АГРОБІЗНЕС», на нашу думку, були такі: слабка розрахунково-платіжна дисципліна, внаслідок чого велика частина оборотного капіталу затримувалася у сфері обігу у вигляді дебіторської заборгованості; зменшення швидкості обороту капіталу та низький рівень позикового капіталу, направлено на фінансування потреби в оборотному капіталі.

Висновки за розділом 2

Аналіз управління оборотним капіталом ТОВ «АГРОБІЗНЕС» дав підстави для таких висновків:

1. З метою дослідження особливостей управління оборотним капіталом нами обрано ТОВ «АГРОБІЗНЕС», що є сільгоспвиробником, займається вирощуванням зернових та технічних культур. Стан майнового забезпечення підприємства у 2018 році порівняно з 2017 роком здебільшого характеризується позитивною тенденцією. Майно підприємства зросло приблизно на 80 %, що пояснюється зростанням показників оборотних активів на 83 %, запасів на 17 % та грошових коштів на 72 %, і свідчить про ведення інтенсивної діяльності та економічну взаємодію підприємства з іншими суб'єктами господарювання. Розмір необоротних активів за 2016-2018 рр. скоротився 42 % та у 2018 році склав 834 тис. грн.

2. Визначено, що основним джерелом фінансування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» є власний капітал та, в меншій мірі, позиковий, а саме – короткострокові кредити. Впродовж трьох років спостерігається позитивна динаміка росту показника власного оборотного капіталу (у 2,4 рази). Оборотність оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2018 році проти 2016 року уповільнилась на 15,66 днів. Оборотні кошти за 2018 рік здійснили в середньому 0,66 обороти, а в 2017 році – 0,78. Найбільш швидко оборотність мають грошові кошти (122,12 раз, 18,05 раз у 2017–2018 роках). Кошти в розрахунках та матеріальні цінності у 2018 році мають майже однакову

оборотність – 1,07 та 1,73 разів відповідно. Рентабельність оборотного капіталу за аналізовані періоди за період 2016-2017 роки збільшилась у 6 разів та за період 2017-2018 роки знизилась на 1,0 %, на що, найбільш негативно вплинули наступні фактори: неефективне використання торгової виручки у 2017 та 2018 роках (низька рентабельність виручки), значне зростання питомої ваги позикових ресурсів у 2017 та 2018 рр. та низька завантаженість оборотного капіталу у 2017 та 2018 роках.

3. Здійснено оцінку ефективності використання оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» з урахуванням результатів діяльності, за якою вдосконалення управління оборотним капіталом пропонується здійснювати у 9 етапів (аналіз оборотних активів підприємства в попередньому періоді; визначення принципових підходів до формування оборотних активів підприємства; оптимізація обсягу оборотних активів; оптимізація співвідношення постійної і змінної частин оборотних активів; забезпечення необхідної ліквідності оборотних активів; забезпечення підвищення рентабельності оборотних активів; забезпечення мінімізації втрат оборотних активів в процесі їх використання; формування принципів фінансування окремих видів оборотних активів; формування оптимальної структури джерел фінансування оборотних активів). Визначено, що оборотність грошових коштів збільшилась на 17 днів, коштів у розрахунках також прискорилась на 152,4 дні, а матеріальних цінностей, навпаки, уповільнилась на 65,24 дні, що свідчить про зменшення періоду повернення дебіторської заборгованості, і, як наслідок, своєчасне фінансування власного оборотного капіталу. Проведений факторний аналіз показників рентабельності оборотного капіталу показав, що рентабельність оборотного капіталу збільшилась за період 2016-2017 років та зменшилась за період 2017-2018 років. Основними причинами неефективного управління оборотним капіталом ТОВ «АГРОБІЗНЕС», на нашу думку, були такі: слабка розрахунково-платіжна дисципліна, внаслідок чого велика частина оборотного капіталу затримувалася у сфері обігу у вигляді дебіторської заборгованості; зменшення швидкості обороту капіталу, низький рівень позикового капіталу, – направлено на фінансування потреби в оборотному капіталі.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ТОВ «АГРОБІЗНЕС» В УМОВАХ КРИЗИ

3.1 Формування моделі політики управління оборотним капіталом в умовах кризи

Політика управління оборотними активами представляє собою частину загальної фінансової системи менеджменту, основною метою функціонування якої є формування необхідного обсягу і складу оборотних активів, раціоналізація й оптимізація структури джерел їх фінансування [6]. З урахуванням результатів проведеної оцінки ефективності використання оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС», формування моделі політики управління оборотним капіталом пропонується здійснювати у 9 етапів, а саме:

1. Аналіз стану, структури та джерел формування оборотного капіталу підприємства в попередньому періоді;
2. Оцінка ефективності використання оборотного капіталу підприємства в попередньому періоді.
3. Визначення політики управління оборотним капіталом підприємства на основі аналізу та оцінки ефективності його формування та використання в попередньому періоді;
4. Оптимізація розміру складових оборотного капіталу з урахуванням коефіцієнта поточної ліквідності;
5. Забезпечення підвищення рентабельності оборотних активів;
6. Формування принципів фінансування окремих видів оборотних активів;
7. Формування оптимальної структури джерел фінансування оборотних активів.

8. Визначення раціональної політики управління оборотним капіталом в умовах кризи

На першому та другому етапах моделі політики управління оборотним капіталом ТОВ «АГРОБІЗНЕС» необхідно розглядати наступні фінансові та економічні показники в попередньому періоді, що було нами розраховано в другому розділі:

- динаміку загального обсягу оборотних активів, що використовуються ТОВ «АГРОБІЗНЕС»;
- динаміку складу оборотних активів підприємства в розрізі основних їх видів – запасів сировини, матеріалів і напівфабрикатів (дозволяє оцінити рівень ліквідності оборотних активів);
- оборотність окремих видів оборотних активів і загальної їх суми;
- склад основних джерел фінансування оборотних активів;
- рентабельність оборотних активів.

У процесі аналізу використовуються коефіцієнт рентабельності оборотних активів, а також Модель Дюпона (3.1), яка стосується такого виду активів має вигляд:

$$ROA = R_{pp} \times OOA, \quad (3.1)$$

де ROA – рентабельність оборотних активів;

R_{pp} – рентабельність реалізації продукції;

OOA – оборотність оборотних активів.

Результати проведеного аналізу дозволяють визначити загальний рівень ефективності управління оборотними активами на підприємстві та виявити основні напрями його підвищення в майбутньому періоді.

На третьому етапі необхідно визначити політику управління оборотним капіталом підприємства в попередньому періоді на основі аналізу та оцінки ефективності його формування та використання. Для ТОВ «АГРОБІЗНЕС» ми реалізували дане завдання теж у другому розділі.

У теорії фінансового менеджменту розглядається три принципових підходи до формування оборотних активів підприємства – консервативний, помірний та агресивний.

При використанні консервативного підходу до формування оборотних активів передбачається не тільки повне задоволення поточної потреби в усіх їх видах, що забезпечує нормальний хід операційної діяльності, але й створення високих розмірів їх резервів на випадок непередбачених складнощів у забезпеченні підприємств сировиною і матеріалами, погіршення внутрішніх умов виробництва продукції, затримки інкасації дебіторської заборгованості, активізації попиту покупців тощо [47; 48]. Такий підхід гарантує підприємству мінімізацію операційних і фінансових ризиків, але негативно позначається на ефективності використання оборотних активів – їх оборотності і рівень рентабельності [80].

При застосуванні помірного підходу до формування оборотних активів спрямовується на забезпечення повного задоволення поточної потреби у всіх видах оборотних активів і створення нормальних страхових їх розмірів на випадок найбільш типових збоїв в ході операційної діяльності підприємства. При такому підході забезпечується середнє для реальних господарських умов співвідношення між рівнем ризику і рівнем ефективності використання фінансових ресурсів.

Сутність агресивного підходу до формування оборотних активів полягає в мінімізації всіх форм страхових резервів за окремими видами цих активів. При відсутності збоїв у ході операційної діяльності такий підхід до формування оборотних активів забезпечує найбільш високий рівень ефективності їх використання. Однак будь-які збої в здійсненні нормального ходу операційної діяльності, викликані дією внутрішніх або зовнішніх факторів, призводять до суттєвих фінансових втрат через скорочення обсягу виробництва і реалізації продукції.

Таким чином, обрані принципові підходи до формування оборотних активів підприємства (або тип політики їх формування) відображають різні співвідношення рівня ефективності їх використання і ризику та, в кінцевому

рахунку, визначають суму оборотних активів і їх рівень по відношенню до обсягу операційної діяльності суб'єкта господарювання.

На четвертому етапі необхідно здійснити оптимізацію розміру складових оборотного капіталу з використанням економіко-математичних методів для ТОВ «АГРОБІЗНЕС».

Така оптимізація повинна виходити з вибраного у певному періоді підходу до формування оборотних активів, забезпечуючи заданий рівень співвідношення ефективності їх використання і ризику. Процес оптимізації обсягу оборотних активів на цій стадії управління оборотними активами повинен складатися з трьох основних етапів:

1) з урахуванням результатів аналізу оборотних активів у попередньому періоді потрібно визначити систему заходів щодо реалізації резервів, спрямованих на скорочення тривалості операційного, а в його рамках- виробничого та фінансового циклів підприємства. При цьому скорочення тривалості окремих циклів не повинно призводити до зниження обсягів виробництва і реалізації продукції.

2) на основі обраного підходу до формування оборотних активів, запланованого обсягу виробництва та реалізації окремих видів продукції та розкритих резервів скорочення тривалості операційного циклу (в розрізі окремих його стадій) необхідно оптимізувати обсяг і рівень окремих видів цих активів. Засобом такої оптимізації виступає нормування періоду їх обороту та суми.

3) необхідно визначити загальний обсяг оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» на майбутній період за формулою 3.2:

$$ОАП = ЗСП + ЗДП + ДЗП + ДАП + Пп, \quad (3.2)$$

де САП – загальний обсяг оборотних активів підприємства на кінець аналізованого майбутнього періоду;

ЗСП – сума запасів сировини і матеріалів на кінець майбутнього періоду;

ЗДП – сума запасів готової продукції на кінець майбутнього періоду (з включенням до неї перерахованого обсягу незавершеного виробництва);

ДЗП – сума дебіторської заборгованості на кінець майбутнього періоду;

ДАП – сума грошових активів на кінець майбутнього періоду;

Пп – сума інших видів оборотних активів на кінець майбутнього періоду.

Здійснено оптимізацію розміру складових оборотного капіталу з урахуванням коефіцієнта поточної ліквідності.

У 2018 році спостерігається зростання чистих оборотних активів в 1,6 раз, однак, при значному зниженню рівнів ліквідності ТОВ «АГРОБІЗНЕС», що було спричинено випередженням темпів зростання поточних зобов'язань (12,4 разів за 2017-2018 рр.) над темпами зростання оборотних активів (1,8 раз за 2017-2018 рр.) (табл. 3.1).

Таблиця 3.1 – Оцінка активів і поточних зобов'язань ТОВ «АГРОБІЗНЕС»
[розраховано автором на основі додатків Г-Ж]

Показник	2016 рік	2017 рік	2018 рік	Відхилення (+;-)		Відхилення (разів)	
				2017р.від 2016р.	2018р.від 2017р.	2017р.від 2016р.	2018р.від 2017р.
Оборотні активи	26250	41541	76124	15291	34583	1,58	1,83
Поточні зобов'язання	486	1019	12633	533	11614	2,10	12,40
Чисті оборотні активи	25764	40522	63491	14758	22969	1,57	1,57
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,85	0,09	0,01	-0,76	-0,08	0,11	0,11
Коефіцієнт критичної ліквідності	42,59	34,86	5,02	-7,73	-29,84	0,82	0,14
Коефіцієнт поточної ліквідності	54,01	40,77	6,03	-13,25	-34,74	0,75	0,15
Квос	X	17,07	-4,20	X	-21,27	X	X

Коефіцієнт абсолютної ліквідності визначається відношенням коштів і короткострокових фінансових вкладень до всієї суми короткострокових боргів підприємства.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності показує, яку частину короткострокової заборгованості підприємство може погасити найближчим часом, за рахунок грошових коштів у касі та на розрахункових рахунках. Чим вище величина цього коефіцієнта, тим більше гарантія погашення боргів. Значення коефіцієнта визнається достатнім, якщо він становить 0,2–0,4. У 2016 р. розрахункове значення коефіцієнта абсолютної ліквідності свідчило про достатню здатність підприємства на даний момент на 85 % погасити свої борги. У 2017 та 2018 рр. розрахункові значення коефіцієнта абсолютної ліквідності (відповідно 0,09 та 0,01) показує недостатню кількість грошових коштів і короткострокових фінансових вкладень на підприємстві, необхідних для погашення короткострокових зобов'язань і, відповідно, погіршення його стратегічного положення на ринку.

Коефіцієнт критичної ліквідності показує, яку частину поточної заборгованості компанія може покрити без обліку запасів, тобто за умови повного погашення дебіторської заборгованості:

Діапазон коливання значень коефіцієнта ширше, ніж від 0,7 до 1,0 (42,6; 34,9; 5,02), що зумовлено специфікою діяльності організації і структурою поточних активів, якістю дебіторської заборгованості. В 2018 р. значення 5,02 (хоч коефіцієнт і зазнав значного зниження) задовольняє нормативні вимоги.

Коефіцієнт поточної ліквідності відображає те, якою мірою поточні активи покривають поточні пасиви; в динаміці він становить: 54,01; 40,77; 6,03 за 2016, 2017 та 2018 роки відповідно.

Аналізуючи коефіцієнт поточної ліквідності підведемо попередні підсумки. По-перше, значення коефіцієнта пов'язане зі ступенем ефективності роботи підприємства щодо управління запасами: деякі компанії за рахунок високої культури організації технологічного процесу – «точно в строк» – можуть скорочувати обсяг запасів, знижуючи значення коефіцієнта до нижнього рівня без шкоди для поточного фінансового стану підприємства. Перевищення поточних активів над поточними пасивами в 6,03 (хоч коефіцієнт і зазнав значного зниження) забезпечує резервний запас для компенсації

збитків, які може понести підприємство при розміщенні й ліквідації всіх поточних активів, крім готівки. Тобто коефіцієнт поточної ліквідності визначає межу безпеки для можливого зниження ринкової вартості поточних активів, викликаного непередбаченими обставинами, здатними призупинити або скоротити приплив грошових коштів.

Значення коефіцієнта поточної ліквідності більше «1» означає, що підприємство було забезпечено оборотними коштами для ведення діяльності та своєчасного погашення кредиторської заборгованості; таким чином, підприємство визнано платоспроможним, а структуру балансу – задовільною.

Для внутрішньої оцінки платоспроможності підприємства можна розрахувати, яка частина боргів погашається за рахунок того або іншого елемента оборотних активів, але важливіше знати, чи перевищує короткострокову заборгованість загальна величина оборотних активів і на скільки. Підставою для визнання структури балансу незадовільною, а підприємства неплатоспроможним є наявність однієї з наступних умов: коефіцієнт поточної ліквідності на кінець періоду має значення менше 2; коефіцієнт забезпеченості власними коштами на кінець періоду – менше 0,1.

Розрахуємо коефіцієнт відновлення (втрати) платоспроможності для ТОВ «АГРОБІЗНЕС» (табл. 3.2). У 2017–2018 рр. наявна значна втрата платоспроможності, і підприємству, для підвищення платоспроможності необхідно скорочувати кредиторську заборгованість, але більш доцільно, інтенсивно нарощувати величину оборотних коштів. Реалізації зазначених заходів сприяють відмова від авансів покупців, скорочення термінів оплати кредитів, частіша періодичність виплат податків, а також заробітної плати персоналу організації (з метою скорочення зобов'язань), що значно підвищує рівень конкурентоспроможності фірми.

Збільшення суми оборотних активів можливо завдяки «затоварюванню» готовою продукцією, накопиченню запасів «на довгі роки».

Таблиця 3.2 – Склад оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» при різних значеннях коефіцієнта покриття (поточної ліквідності) за 2017-2018 рр. [розраховано автором на основі додатків Г-Ж]

Показник	Кпл=1		Кпл=1.5		Кпл=2		Кпл=2.5		Кпл=3	
	2018рік	2017рік	2018рік	2017рік	2018рік	2017рік	2018рік	2017рік	2018рік	2017рік
Дохід від реалізації продукції	38916	26561	38916	26561	38916	26561	38916	26561	38916	26561
Оборотні активи	76124	41541	114186	32196	152248	83082	190310	103852,5	228372	124623
Дебіторська заборгованість	7612,4	4154,1	38823,24	10946,64	38062	20770,5	38062	20770,5	36539,52	19939,68
Запаси	22075,96	12046,89	59376,72	16741,92	97438,72	53172,48	135120,1	73735,275	173562,7	94713,48
Грошові кошти	15224,8	8308,2	14844,18	4185,48	15224,8	8308,2	15224,8	8308,2	15986,04	8723,61
Середньорічні значення										
Оборотні активи	96894,5		130284		193789		242236,25		290683,5	
Дебіторська заборгованість	9689,45		44296,56		48447,25		48447,25		46509,36	
Запаси	28099,405		67747,68		124024,96		171987,7375		220919,46	
Грошові кошти	19378,9		16936,92		19378,9		19378,9		20347,845	
Коефіцієнт обертання:										
Оборотних активів	0,402		0,299		0,201		0,161		0,134	
Дебіторської заборгованості	4,016		0,879		0,803		0,803		0,837	
Запасів	1,385		0,574		0,314		0,226		0,176	
Грошових коштів	2,008		2,298		2,008		2,008		1,913	
Період обертання:										
Оборотних активів	908,8		1222,0		1817,6		2272,0		2726,4	
Дебіторської заборгованості	90,9		415,5		454,4		454,4		436,2	
Запасів	263,5		635,4		1163,3		1613,1		2072,0	
Період фінансового циклу	111,3		807,7		1374,5		1824,3		2265,1	

Необхідною нормативною нижньою межею коефіцієнта поточної ліквідності для забезпечення повного покриття всіх поточних зобов'язань оборотними активами є 1, а граничним верхнім значенням – 2. Перевищення верхньої межі, яке зараз відбувається на підприємстві є небажаним, оскільки свідчить про нераціональне вкладення засобів і неефективне їх використання.

На наступному кроці необхідно розрахувати раціональну структуру оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС», при якій підприємство буде більш платоспроможне: при коефіцієнті покриття в межах від 1 до 3. Роблячи розрахунки раціональної структури оборотних активів, виключимо з питомої ваги запасів 1%, що припадає на готову продукцію (табл. 3.3).

Таблиця 3.3 – Раціональна структура оборотних активів з урахуванням коефіцієнта поточної ліквідності ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2018 р. [розраховано автором на основі додатків Г-Ж]

Показник	Структура при різних варіантах:				
	Кпл=1	Кпл=1.5	Кпл=2	Кпл=2.5	Кпл=3
Питома вага у складі оборотних активів, %					
Дебіторської заборгованості	50%	34%	25%	20%	16%
Запасів	29%	52%	64%	71%	76%
Грошових коштів	20%	13%	10%	8%	7%
Оборотність оборотних активів (оборотів):	0,40	0,30	0,20	0,16	0,13
Дебіторської заборгованості	4,02	0,88	0,80	0,80	0,84
Запасів	1,39	0,57	0,31	0,23	0,18
Грошових коштів	2,01	2,30	2,01	2,01	1,91
Короткострокових зобов'язань	0,40	0,30	0,20	0,16	0,13
Період обертання:					
Дебіторської заборгованості	90,9	415,5	454,4	454,4	436,2
Запасів	263,5	635,4	1163,3	1613,1	2072,0
Період операційного циклу	354,4	1050,9	1617,7	2067,5	2508,2
Період фінансового циклу	111,3	807,7	1374,5	1824,3	2265,1

При $K_{п.л.} = 1$: $0,70: 0,7 / 1 \times 100\% = 70\%$ і $0,20: 0,2 / 1 \times 100\% = 20\%$ Отже грошові кошти і короткострокові фінансові вкладення повинні становити 20% оборотних активів, дебіторська заборгованість – 50%, матеріальні оборотні кошти – 29% (30% - 1%) (при запасах готової продукції 1%).

При $K_{п.л.} = 1,5$. Тоді $0,70: 0,7 / 1,5 \times 100\% = 47\%$ і $0,20: 0,2 / 1,5 \times 100\% = 13\%$. Отже, грошові кошти і короткострокові фінансові вкладення повинні

становити 13% оборотних активів, дебіторська заборгованість – 34% (47% - 13%), матеріальні оборотні кошти – 52% (100% - 47% - 1%).

При $K_{п.л.} = 2$ структура оборотних активів 0,70: $0,7 / 2 \times 100\% = 35\%$ і 0,20: $0,2 / 2 \times 100\% = 10\%$. Грошові кошти та КФВ – 10%, дебіторська заборгованість – 25% (35% - 10%), запаси – 64% (100% - 35% - 1%).

При $K_{п.л.} = 2,5$ раціональна структура оборотних активів 0,70: $0,7 / 2,5 \times 100\% = 28\%$ і 0,20: $0,2 / 2,5 \times 100\% = 8\%$. КФВ і грошові кошти складають 8%, дебіторська заборгованість має питому вагу 20% (28% - 8%), а запаси – 71% (100% - 28% - 1%).

При $K_{п.л.} = 3$: 0,70: $0,7 / 3 \times 100\% = 23\%$ і 0,20: $0,2 / 3 \times 100\% = 7\%$ грошові кошти складають 7%, дебіторська заборгованість – 16% (23% - 7%), запаси – 76%.

Розрахувавши для кожного варіанту структури оборотних активів значення коефіцієнта покриття і періоди фінансового циклу, можна помітити: чим вище значення коефіцієнта покриття, тим більше тривалість операційного циклу та період фінансового циклу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» (табл. 3.3).

Для утворення чистих оборотних активів оборотні активи повинні бути більше короткострокових зобов'язань, тому підприємству доцільно мати поточні активи, що перевищують поточні зобов'язання в 1,5 рази. Раціональною величиною оборотних активів для ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2018 р. було за загальним обсягом: від 76124 до 114186 тис. грн., а найбільш раціональною структурою оборотних активів: $13\% \leq GK \leq 20\%$, $34\% \leq ДЗ \leq 50\%$, $29\% \leq З \leq 52\%$.

Основним показником використання оборотних коштів, як уже зазначалося, є швидкість оборотності цих коштів у процесі виробництва і реалізації продукції. Прискорення оборотності оборотних засобів дозволяє зменшити потребу в них і використовувати кошти, які вивільняються для вирішення інших завдань ТОВ «АГРОБІЗНЕС». Збільшення коефіцієнта оборотності оборотних коштів, який дорівнює кількості оборотів оборотних

коштів протягом року, означає зменшення потреби організації в оборотних коштах.

Запропоновані основні резерви прискорення оборотності оборотних коштів з урахуванням особливостей кожної стадії кругообігу, що наведені в таблиці 3.4, дозволять прискорити оборот поточних активів.

Таблиця 3.4 – Резерви прискорення оборотності оборотних коштів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» [розроблено автором на основі 6; 17; 24; 25; 36]

Резерви	Об'єкт впливу	Одержуваний результат
Зменшення собівартості продукції	Вирощена продукція	Зменшення потреби в матеріалах, сировині, комплектуючих виробках, скорочення частки оборотних коштів у виробничих запасах
Скорочення тривалості виробничого циклу виготовлення продукції	Вироблена продукція і техніко-організаційний рівень виробництва	Скорочення частки оборотних коштів у незавершеному виробництві
Вдосконалення порядку планування та формування оборотних коштів	Техніко-організаційний рівень виробництва	Підвищення точності розрахунку нормативів оборотних коштів і посилення контролю за їх величиною
Удосконалення системи матеріально-технічного постачання	Техніко-організаційний рівень виробництва	Скорочення нормативу оборотних коштів у виробничих запасах
Автоматизація та механізація навантажувально-розвантажувальних і складських робіт	Техніко-організаційний рівень виробництва	Скорочення нормативу оборотних коштів у виробничих запасах і готової продукції на складі фірми
Удосконалення системи збуту продукції	Система маркетингу	Скорочення нормативу оборотних коштів у готової продукції
Впровадження оптимальних методів у витрачання матеріалів	Організація і технологія виробництва	Зменшення потреби в матеріалах і сировині

Як видно з табл. 3.4, підвищення ефективності управління оборотними коштами досягається в результаті впливу на вирощену продукцію, системи планування та організації виробництва. Значні резерви є в галузі організації виробництва і праці. Велике значення при формуванні ефективної політики управління оборотним капіталом має також правильне використання економічних стимулів. На стадії виробництва існують три основні напрямки економії матеріалів за рахунок скорочення питомих витрат: вдосконалення продукції, скорочення відходів при обробці (за рахунок використання більш

досконаlih технологій) і ліквідація браку, що має привести до зниження собівартості продукції.

На стадії реалізації потрібно звернути увагу на показник питомої ваги готової продукції в загальній величині оборотних коштів. Як показує практика, висока питома вага готової продукції на складі характерна для неплатоспроможних підприємств (до 60% від вартості оборотних активів). На ТОВ «АГРОБІЗНЕС» даний показник у 2016 р. становив 53%, а в 2018 р. – 15 %, що є позитивною характеристикою. З метою підвищення ефективності економічної діяльності потрібно прагнути до зниження цього показника. Тому що матеріальні витрати в багатьох випадках мають значну питому вагу у загальних виробничих витратах, які, у свою чергу, істотно впливають на обсяг одержуваного прибутку.

Мета і характер використання окремих видів оборотних активів мають суттєві відмінні особливості. Тому в ТОВ «АГРОБІЗНЕС» з великим обсягом використовуваних оборотних активів потрібно розробляти самостійну політику управління окремими їх видами як елементу механізму управління оборотним капіталом. У розрізі цих груп оборотних активів конкретизується політика управління ними, що підпорядкована загальній політиці управління оборотними активами підприємства.

На п'ятому етапі необхідно сформува ти принципи фінансування окремих видів оборотних активів. Це здійснюється виходячи із загальних принципів фінансування активів, що визначають формування структури та вартості капіталу, повинні бути конкретизовані принципи фінансування окремих видів і складових частин оборотних активів. Залежно від фінансового менталітету менеджерів, сформовані принципи можуть визначати широкий діапазон підходів до фінансування оборотних активів – від вкрай консервативного до вкрай агресивного.

На шостому етапі необхідно забезпечити підвищення рентабельності оборотних активів підприємства. Шляхом своєчасного використання тимчасово вільного залишку грошових активів для формування ефективного портфеля

короткострокових фінансових вкладень. Факторний аналіз показників рентабельності оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» за 2016-2018 рр. було проведено в другому розділі, а також фінансова рентабельність оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» при різних варіантах значення коефіцієнту фінансового важеля буде визначено в наступному розділі.

На сьомому етапі необхідно сформувавши оптимальну структуру джерел фінансування оборотних активів. Повинно виконуватися шляхом формування підходів до вибору конкретної структури джерел фінансування їх приросту з урахуванням тривалості окремих стадій фінансового циклу й оцінки вартості залучення окремих видів капіталу.

На восьмому етапі визначається раціональної політики управління оборотним капіталом на майбутній період з урахуванням результатів попередніх розрахунків.

Результати сьомого і восьмого етапів наведемо у наступному розділі.

Поданий алгоритм моделі політики управління оборотним капіталом ТОВ «АГРОБІЗНЕС» повинен розглядатися на засіданні загальних зборів акціонерів і в разі впровадження покладатися на виконання організаційній одиниці правління товариства – управлінню фінансової і статистичної звітності, аналізу та прогнозування товариства. Контроль за результатами вдосконалення політики управління оборотним капіталом повинен покладатися на ревізійну комісію.

Керівники організації з метою підвищення ефективності її діяльності повинні організувати постійний моніторинг дотримання нормативів та динаміки в часі фактичних питомих витрат і оборотності оборотних коштів. Моніторинг за дотриманням нормативів та динаміки в часі фактичних питомих витрат і оборотності оборотних коштів на акціонерному товаристві повинен покладатися на правління та ревізійну комісію товариства, на місцях же ця функція повинна покладатися на директорів підприємств, головних бухгалтерів, фінансових директорів, та іншого керуючого персоналу.

3.2 Оптимізація структури джерел формування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС»

У системі управління різними аспектами діяльності будь-якого підприємства в сучасних умовах найбільш складною і відповідальною ланкою є управління капіталом, оскільки його динаміка є найважливішим індикатором рівня ефективності господарської діяльності підприємства [63]. В умовах ринкової економіки процеси формування оборотного капіталу, управління його структурою та ефективністю використання, встановлення раціонального співвідношення різних джерел фінансування та у зв'язку з цим, ефективність механізму управління оборотним капіталом набувають особливої важливості. Зауважимо, що оптимізація структури оборотного капіталу є одним із найбільш важливих і складних завдань, які вирішуються у процесі фінансового управління підприємством і основним елементом вдосконалення механізму управління оборотним капіталом [51].

При умові мінливості та нестабільності ринкових умов господарювання ТОВ «АГРОБІЗНЕС», ми вважаємо доцільним розглянути напрями оптимізації структури джерел формування оборотного капіталу з метою вдосконалення управління оборотним капіталом. У нашому дослідженні акцент буде зроблений на змістовну і методичну складову фінансово-економічного потенціалу. При цьому змістовною стороною обрано структуру елементів оборотних активів, а методичною – управління структурою елементів оборотних активів у межах нормативного коридору ліквідності. Звуження обсягу складових обумовлено бажанням обґрунтувати ймовірність використання в якості чинника, що впливає на конкурентоспроможність підприємства, механізму оптимізації структури оборотних активів. Для деталізації стратегічного аналізу фінансово-економічного потенціалу необхідно скористатися комплексною системою показників, як відносних, так і абсолютних.

Пошук раціональної структури джерел формування оборотного капіталу підприємств є одним із найважливіших завдань управління оборотним капіталом підприємства. В умовах ринкової економіки джерела формування оборотного капіталу оптимізуються, що в кінцевому результаті підвищує ринкову вартість підприємства та свідчить про ефективне функціонування управління оборотним капіталом [40].

Методики, прийняті в світовій практиці щодо оптимізації джерел формування оборотного капіталу підприємства, можуть бути повною мірою реалізовані лише за наявності розвинутого ринку цінних паперів [29; 36].

В Україні питома вага акціонерних товариств, які реалізують власні цінні папери на фондовому ринку, поки що незначна, проте налагодження самого механізму оптимізації джерел формування оборотного капіталу в умовах їхнього дефіциту, на сьогодні, є важливим завданням управління джерелами формування оборотного капіталу на підприємстві [18; 39].

Оптимізація структури джерел формування оборотного капіталу є однією із найбільш важливих і складних завдань, що вирішуються в процесі фінансового управління підприємством.

Оптимальна структура джерел формування капіталу представляє собою таке співвідношення використання власного і залученого капіталу, при якому забезпечується найбільш оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансової рентабельності і коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, при якому максимізується ринкова вартість підприємства.

На основі етапів процесу оптимізації джерел формування оборотного капіталу, які виділяє І. О. Бланк [14], визначимо необхідні етапи процесу оптимізації структури оборотного капіталу підприємства (рис. 3.1).

Охарактеризуємо кожен з етапів.

1. На першому етапі необхідно здійснити аналіз оборотного капіталу підприємства. Основною метою цього етапу є виявлення динаміки об'єму і складу оборотного капіталу в періоді, що передує плановому, та їх впливу на фінансову стійкість і ефективність використання оборотного капіталу.

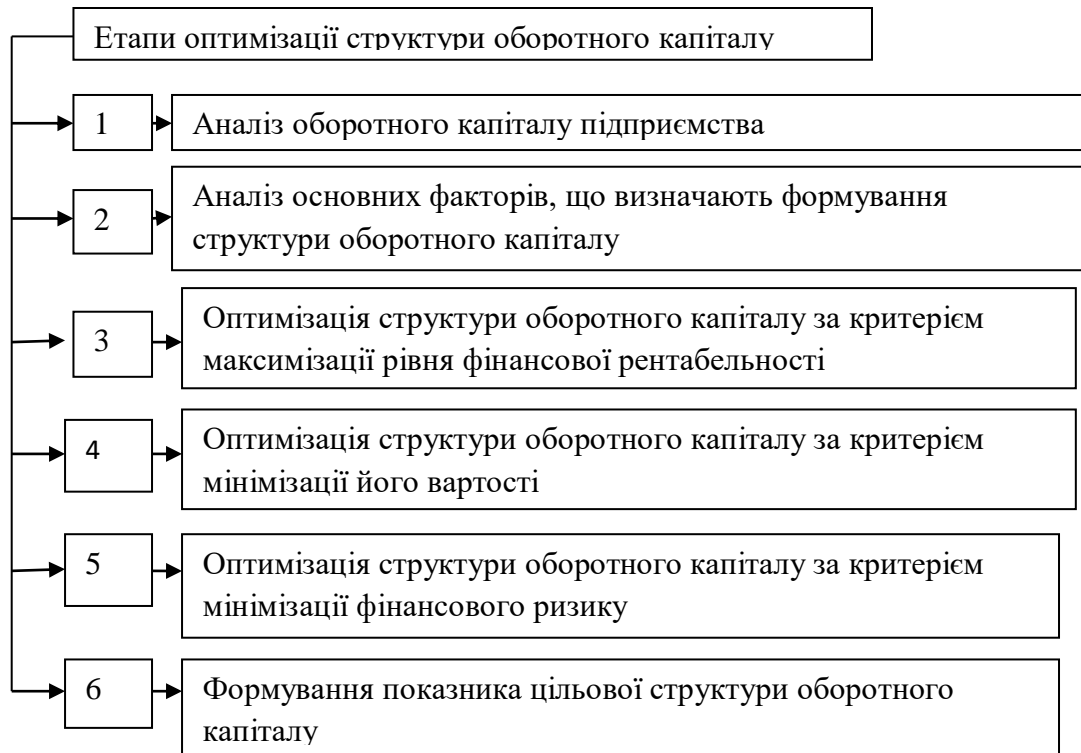


Рисунок 3.1 – Зміст основних етапів процесу оптимізації структури оборотного капіталу підприємства [11; 14].

На першій стадії аналізу необхідно розглядати динаміку загальної величини і основних структурних елементів оборотного капіталу у співставленні з динамікою обсягу виробництва і реалізації продукції; визначається співвідношення між власним капіталом та фінансовою заборгованістю, спрямовані на фінансування потреби в оборотному капіталі; у складі позиченого оборотного капіталу аналізувати співвідношення довгострокової і короткострокової фінансової заборгованості, що спрямовані на покриття потреби в оборотному капіталі; визначити величини простроченої та безнадійної дебіторської та кредиторської заборгованості, з'ясувати і проаналізувати причини їх виникнення.

На другій стадії аналізу потрібно розглядати систему коефіцієнтів фінансової стійкості та ліквідності підприємства, що визначається структурою його оборотного капіталу.

2. На другому етапі необхідно здійснити оцінку основних факторів, що впливають на формування структури оборотного капіталу. Існує низка

суб'єктивних і об'єктивних факторів, врахування яких дозволяє цілеспрямовано формувати структуру оборотного капіталу, забезпечуючи умови найбільш ефективного його використання на кожному конкретному підприємстві.

І. О. Бланк [14] виділяє такі основні фактори: галузеві особливості операційної діяльності підприємства; кон'юнктура товарного ринку; стадія життєвого циклу підприємства; кон'юнктура фінансового ринку; рівень рентабельності операційної діяльності; коефіцієнт операційного левериджу; відношення кредиторів до підприємства; рівень оподаткування прибутку; фінансовий менталітет власників і менеджерів підприємства; рівень концентрації власного капіталу.

З врахуванням цих факторів управління структурою оборотного капіталу на підприємстві зводиться до двох основних напрямків:

1) встановлення оптимальних для даного підприємства пропорцій використання власного і позичкового капіталу;

2) забезпечення залучення на підприємстві необхідних видів та обсягів оборотного капіталу для досягнення розрахункових показників його структури.

3. На третьому етапі необхідно провести оптимізацію структури оборотного капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності оборотного капіталу. Для розрахунку оптимальної структури оборотного капіталу за цим методом використаємо механізм ефекту фінансового важеля для фінансування потреби в оборотному капіталі.

Розрахуємо фінансову рентабельність оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» при різних варіантах значення коефіцієнту фінансового важеля для оборотного капіталу (табл. 3.5).

При здійсненні обчислень нами враховано, що:

– рентабельність сукупного оборотного капіталу підприємство має можливість збільшити до 25 %,

– за користування короткостроковими кредитами підприємство буде сплачувати 25 % річних;

Таблиця 3.5 – Фінансова рентабельність оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» при різних варіантах значення коефіцієнту фінансового важеля для оборотного капіталу на 2018 р. [розраховано автором на основі додатків Г-Ж]

Показники	Варіанти розрахунку														
	А					Б					В				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Співвідношення між позиковим і власним капіталом	50/50	50/50	50/50	50/50	50/50	40/60	40/60	40/60	40/60	40/60	25/75	25/75	25/75	25/75	25/75
Співвідношення між поточними зобов'язаннями і короткостроковими кредитами	50/50	100/0	0/100	85/15	15/85	50/50	100/0	0/100	85/15	15/85	50/50	100/0	0/100	85/15	15/85
Сума власного оборотного капіталу	63491	63491	63491	63491	63491	63491	63491	63491	63491	63491	63491	63491	63491	63491	63491
Позиковий капітал, тис. грн	63491,0	63491,0	63491,0	63491,0	63491,0	42327,3	42327,3	42327,3	42327,3	42327,3	21163,7	21163,7	21163,7	21163,7	21163,7
короткострокові кредити	31745,5	0	63491,0	9523,7	53967,4	21163,7	0	42327,3	6349,1	35978,2	10581,8	0	21163,7	3174,6	17989,1
поточні зобов'язання	31745,5	63491,0	0	53967,4	9523,7	21163,7	42327,3	0	35978,2	6349,1	10581,8	21163,7	0	17989,1	3174,6
Загальна сума потреби в оборотному капіталі, тис. грн	126982,0	126982,0	126982,0	126982,0	126982,0	105818,3	105818,3	105818,3	105818,3	105818,3	84654,7	84654,7	84654,7	84654,7	84654,7
Плече фінансового важеля для фінансування потреби в оборотному капіталі	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,67	0,67	0,67	0,67	0,67	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33
Рентабельність оборотного капіталу, %	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
Ставка відсотків за кредит, %	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
Фінансовий результат від операційної діяльності без врахування відсотків за кредит	31745,5	31745,5	31745,5	31745,5	31745,5	26454,6	26454,6	26454,6	26454,6	26454,6	21163,7	21163,7	21163,7	21163,7	21163,7
Сума сплачених процентів за кредит, тис. грн	7936,4	0	15872,8	2380,9	13491,8	5290,9	0	10581,8	1587,3	8994,6	2645,5	0	5290,9	793,6	4497,3
Середньозважена ціна позикового капіталу, %	13	0	25	4	21	13	0	25	4	21	13	0	25	4	21
Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	23809,1	31745,5	15872,8	29364,6	18253,7	21163,7	26454,6	15872,8	24867,3	17460,0	18518,2	21163,7	15872,8	20370,0	16666,4
Ставка податку на прибуток, %	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18	18
Сума чистого прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства, тис. грн	19523,5	26031,3	13015,7	24079,0	14968,0	17354,2	21692,8	13015,7	20391,2	14317,2	15184,9	17354,2	13015,7	16703,4	13666,4
Рентабельність власного оборотного капіталу, %	30,75	41,00	20,50	37,93	23,58	27,33	34,17	20,50	32,12	22,55	23,92	27,33	20,50	26,31	21,53
Ефект фінансового левериджу, %	-5,75	-16,00	4,50	-12,93	1,43	-2,33	-9,17	4,50	-7,12	2,45	1,08	-2,33	4,50	-1,31	3,47

– ефект фінансового левериджу розраховано за середньозваженою ціною позикового капіталу, яка визначена шляхом ділення витрат, пов'язаних з використанням позикового капіталу на середній його розмір.

Можемо зазначити, що найкращими варіантами співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства є 5, 10, 11 та 15 варіанти, де частка власного та позикового капіталу становить: 5 – по 50 %; 10 – 40 % на 60%; 11, 15 – 25 % на 75 % (тобто оптимальною структурою джерел формування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» в даний момент буде: $25\% < \text{ПК} < 50\%$; $50\% < \text{ВОК} < 75\%$). При чому, позиковий капітал загалом сформовано на 15 % поточними зобов'язаннями та на 75 % короткостроковими кредитами банків. За цієї умови підприємство не має, або має незначні витрати, пов'язані з використанням залученого капіталу.

За 5 варіантом (найвища рентабельність) структура сукупного капіталу становить по 50 % позикового капіталу і власного оборотного капіталу, а позиковий капітал у свою чергу складається на 85% з короткострокових кредитів банків та на 15% з поточних зобов'язань. У цих умовах підприємству також вигідно використовувати поточні зобов'язання та короткострокові кредити банків, так як плече фінансового важеля дорівнює 1,00 %, а ефект фінансового левериджу – 1,43 %.

Найгіршим варіантом структури капіталу для підприємства є 14 варіант, за яким оборотний капітал сформований на 25 % з позикових ресурсів та 75 % – з власних, а позиковий капітал сформовано на 85% з короткострокових кредитів банків та на 15% з поточних зобов'язань. У цьому випадку, рентабельність власного оборотного капіталу становитиме лише 26,31 %, а ефект фінансового левериджу від'ємний – (- 1,43 %).

Таким чином, найбільш придатним для ТОВ «АГРОБІЗНЕС» є варіант структури капіталу, де частка позикового капіталу складає в середньому 40 % і при цьому воно залучає до господарського обороту кошти кредиторів (якщо, у свою чергу, воно їм не надає певні пільги, знижки тощо). Або де частка

позикового капіталу складає в середньому 25 % і при цьому воно залучає до господарського обороту кредитні кошти банків.

4. На четвертому етапі необхідно проводити оптимізацію структури оборотного капіталу за критерієм мінімізації його вартості.

В основу цього процесу оптимізації покладено попередню оцінку вартості власного і позиченого оборотного капіталу при різних умовах його залучення і здійснення багатоваріантних розрахунків середньозваженої вартості капіталу.

У ринковій економіці акціонерна форма власності переважає над іншими і має деякі особливості формування власних фінансових ресурсів, що полягають у їхній структурі. Можна виділити три основні джерела: акціонерний капітал, фонди власних коштів та нерозподілений прибуток.

Таким чином, фінансування господарської діяльності акціонерних товариств із зовнішніх джерел (зовнішнє фінансування) здійснюється за рахунок позик та емісії облігацій підприємства. Це дає змогу вирішувати протиріччя між акціонерами та адміністрацією щодо неоднозначного ставлення до форми власності. Виділяємо три причини, що породжують такі протиріччя в фінансовому менеджменті ТОВ «АГРОБІЗНЕС»:

1. Керівники підприємств схильні до збільшення власної частки в доходах підприємства за рахунок витрат, пов'язаних із виконанням ними своїх функцій – витрати на відрядження, представницькі витрати, високий рівень заробітної плати й ін., що суперечить інтересам акціонерів;

2. Керівники підприємства, вкладаючи у нього свою працю, більше на собі відчують зміни дохідності на противагу акціонерам, які можуть легше диверсифікувати свої вклади, а тому керівники схильні вибирати менш ризикові, але прибуткові проекти, не виправдовуючи сподівань акціонерів на підвищення дивіденду;

3. Керівники, обмежені терміном контрактів, часто віддають перевагу короткостроковим проектам, завдаючи шкоди довгостроковій стратегії підприємства.

Іншим видом фінансування є внутрішнє – за рахунок нерозподіленого прибутку та фондів власних коштів. Так, наявність достатнього обсягу власних коштів може забезпечувати розвиток підприємства та свідчити про наміри акціонерів розподіляти ризики, пов'язані з діяльністю підприємства. Високий рівень внутрішнього фінансування за рахунок власних фінансових ресурсів позитивно впливає на стан відносин розподілу між різними суб'єктами господарювання.

Якщо підприємство хоче збільшити обсяг виробництва, тобто збільшити величину оборотного капіталу (максимально до тієї величини, при якій ще не потрібно збільшувати виробничі потужності), припустивши, що виробничі потужності підприємства завантажені неповністю, для цього підприємству потрібно сформувати оборотний капітал з власних, залучених і позичених джерел.

Додаткова потреба підприємства в оборотному капіталі оцінюється в 50 тис. грн. Припустимо, що при мінімальному рівні дивіденду 3% від номінальної вартості акції, очікуваний продаж акцій буде становити 10000 грн.

Для збільшення розміру продажу акцій потрібно збільшувати рівень дивідендних виплат. Мінімальна відсоткова ставка за короткостроковий кредит без врахування ризику становить 4%. Нам необхідно визначити, при якій структурі оборотного капіталу буде досягнута його мінімальна середньозважена вартість.

Середньозважена вартість капіталу визначається за формулою 3.3:

$$СВК = \sum B_i \omega_i, \quad (3.3)$$

де B_i – вартість і-того джерела оборотного капіталу, %;

ω_i – питома вага і-того джерела оборотного капіталу у загальній структурі.

Як правило, при визначенні середньозваженої вартості капіталу використовують такі три його компоненти: акціонерний капітал (прості акції), привілейовані акції та борг (залучений кредит або випущені облигації). В такому разі формула розрахунку середньозваженої вартості капіталу буде мати вигляд 3.4:

$$CBK = (1 - C_{III})\omega_B B_B + \omega_{ПА} B_{ПА} + \omega_{АК} B_{АК}, \quad (3.4)$$

де ω_B , $\omega_{ПА}$, $\omega_{АК}$ – це питома вага відповідно для боргу, привілейованих акцій та акціонерного капіталу, частках одиниці;

B_B , $B_{ПА}$, $B_{АК}$ – це вартість відповідно боргу, привілейованих акцій та акціонерного капіталу, %;

C_{III} – ставка оподаткування податку на прибуток підприємств, часток одиниці.

У нашому випадку потрібно брати до уваги тільки два елементи оборотного капіталу: короткостроковий кредит та акціонерний капітал (прості акції).

На основі таблиці, яку наводить І. О. Бланк [14] для пошуку оптимальної структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості, побудуємо наступну розрахункову таблицю 3.6. в якій, проведемо розрахунок оптимальної структури джерел формування оборотного капіталу за критерієм мінімізації їх вартості для ТОВ «АГРОБІЗНЕС».

Як видно з наведених у табл. 3.6 показників, значення середньозваженої вартості капіталу зменшується пропорційно до зменшення питомої ваги короткострокового кредиту, що свідчить про велику вартість залучення позикових коштів у вигляді кредиту.

Використання ж великої суми короткострокового кредиту може призвести до значних витрат на покриття відсотків за ним, що в свою чергу призведе до зменшення чистого прибутку, рентабельності та

платоспроможності організації. Мінімальне значення середньозваженої вартості капіталу досягається у варіанті при співвідношенні власного і залученого оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» в пропорції 80 % : 20 % (рис. 3.2).

Таблиця 3.6 – Середньозважена вартість оборотного капіталу при різній його структурі для ТОВ «АГРОБІЗНЕС» [розраховано автором на основі додатків Г-Ж]

№	Показники	Варіанти розрахунку						
		А	Б	В	Г	Д	Ж	З
1	Загальна потреба в оборотному капіталі, %.	100	100	100	100	100	100	100
2	Варіанти структури оборотного капіталу, %							
	а) власний оборотний капітал	20	30	40	50	60	70	80
	б) залучений оборотний капітал (короткостроковий кредит)	80	70	60	50	40	30	20
3	Прогнозний рівень дивідендних виплат, %	2,1	2,1	2,25	2,25	2,5	2,5	2,75
4	Ставка відсотку за короткостроковий кредит з врахуванням премії за ризик, %	25	25	25	25	25	25	25
5	Ставка податку на прибуток, десятковим дробом	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18
6	Податковий коректор (1 - ряд.5)	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82	0,82
7	Рівень ставки відсотку за кредит з врахуванням податкового коректора, (ряд.4 * ряд.6)	20,5	20,5	20,5	20,5	20,5	20,5	20,5
8	Вартість складових частин оборотного капіталу, %							
	а) власної частини оборотного капіталу (ряд.2а * ряд.3 / 100)	0,42	0,63	0,9	1,125	1,5	1,75	2,2
	б) залученої частини оборотного капіталу (ряд.2б * ряд.7 / 100)	16,4	14,35	12,3	10,25	8,2	6,15	4,1
9	Середньозважена вартість капіталу, % (ряд.8а + ряд.8б)	16,82	14,98	13,2	11,38	9,7	7,9	6,3

Така структура оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» дозволяє максимізувати його реальну ринкову вартість, при умові що інші фактори залишаються сталими.

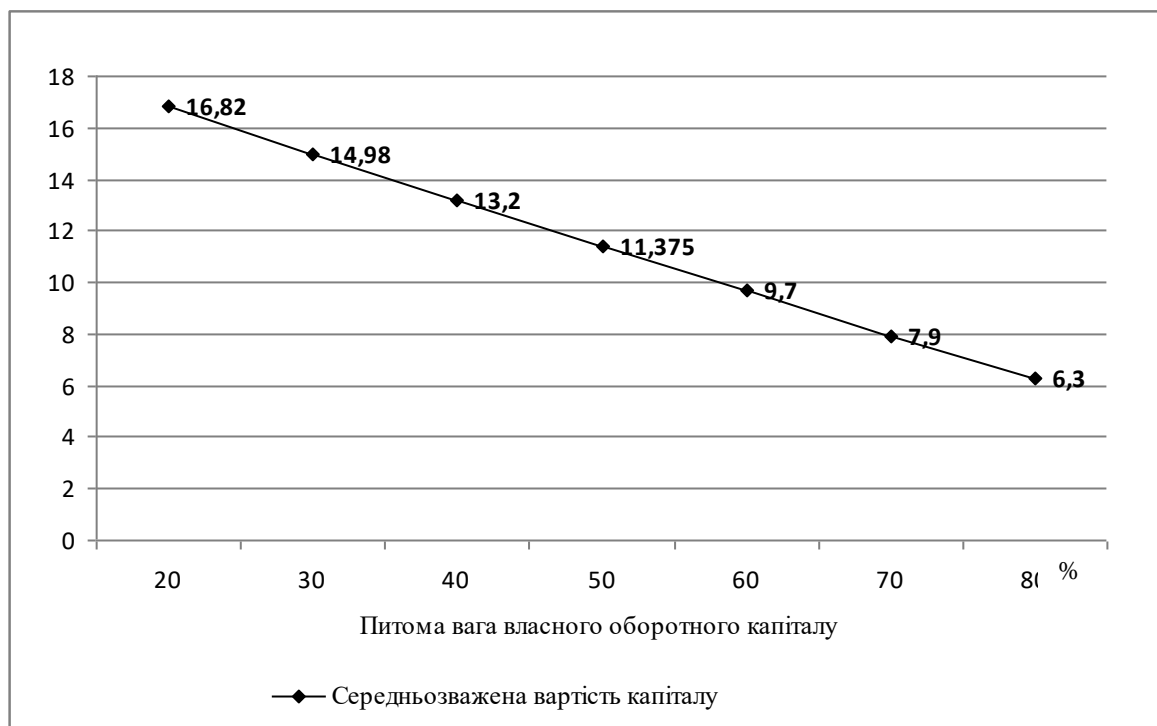


Рисунок 3.2 – Середньозважена вартість оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» при різній його структурі [розраховано автором на основі додатків Г-Ж].

5. На п'ятому етапі необхідно здійснити оптимізацію структури оборотного капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків. Цей метод оптимізації структури оборотного капіталу пов'язаний з процесом науково-обґрунтованого вибору джерел фінансування різноманітних складових частин оборотних активів. З цією метою І. О. Бланк [14] пропонує поділяти оборотні активи підприємства на дві групи:

1. Постійна частина оборотних активів. Вона представляє собою незмінну частину сукупного їх розміру, яка не залежить від сезонних та інших коливань об'єму операційної діяльності і не пов'язана з формуванням запасів сезонного зберігання, дострокового завезення і цільового призначення. Іншими словами, вона розглядається як стабільний мінімум оборотних активів, що необхідний підприємству для здійснення поточної операційної діяльності.

2. Змінна частина оборотних активів. Вона представляє собою вар'їуючу частину їх сукупного розміру, яка пов'язана з сезонним зростанням об'єму

реалізації продукції, необхідністю формування в окремі періоди діяльності підприємства товарних запасів сезонного зберігання, дострокового завезення і цільового призначення. В складі цієї змінної частини оборотних активів виділяють максимальну і середню потребу в них.

Як вже було зазначено, в теорії і практиці існують три підходи до фінансування двох груп оборотних активів підприємства: консервативний, помірний і агресивний підхід (рис. 3.3).

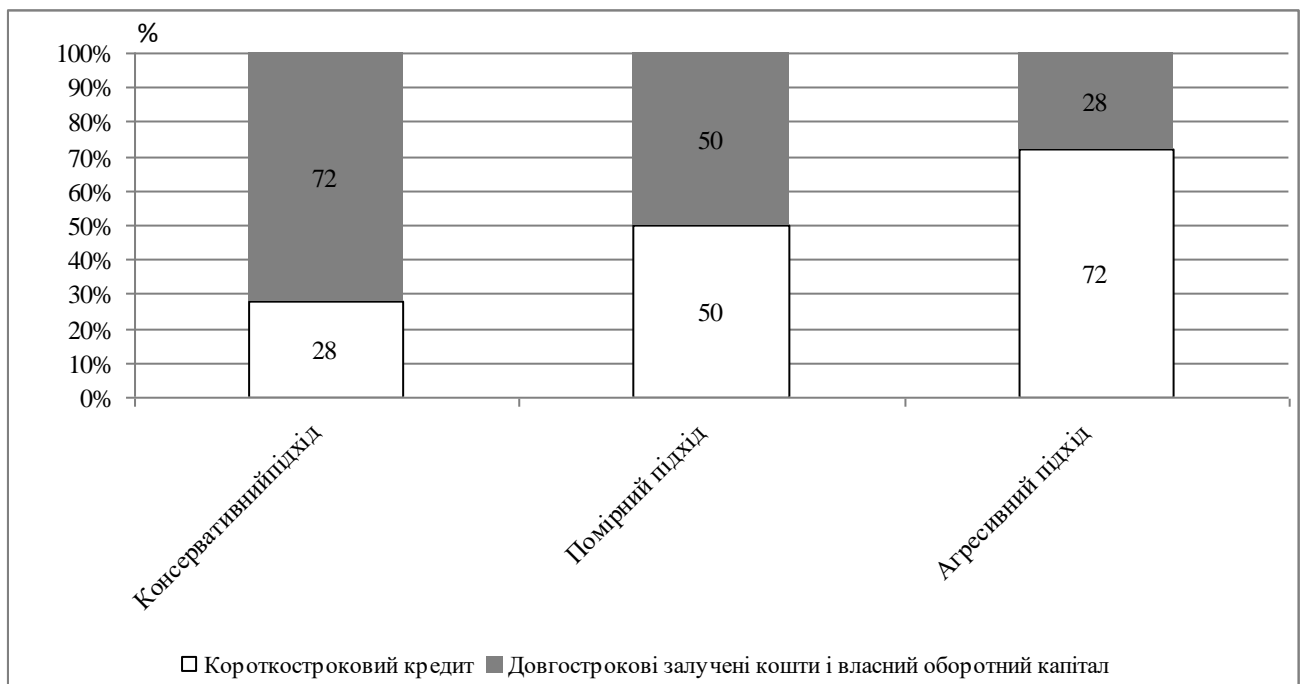


Рисунок 3.3 – Принципові підходи до фінансування оборотних активів підприємства [91].

В залежності від свого відношення до фінансових ризиків керівники підприємства повинні обрати один із розглянутих варіантів фінансування оборотних активів. Якщо взяти до уваги, що на сьогоднішній день підприємствам майже не надаються довгострокові кредити і наше припущення, що використовувати їх на фінансування оборотних активів недоцільно через високу відсоткову ставку, то вибрана модель фінансування оборотних активів буде представляти співвідношення власного і позиченого (короткостроковий кредит) оборотного капіталу, тобто, оптимізувати структуру оборотного капіталу будемо з цих позицій.

З наведених вище даних визначимо оптимальну структуру оборотного капіталу підприємства застосовуючи агресивний підхід до фінансування оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС»:

Власний оборотний капітал = $15 / 2 = 7,5$ тис. грн.

Короткостроковий кредит = $15 / 2 + 10 = 17,5$ тис. грн.

Оптимальна структура оборотного капіталу у період сезонності, яка мінімізуватиме рівень фінансових ризиків, буде становити:

Власний оборотний капітал: $7,5 : 25 = 0,3\%$

Короткостроковий кредит: $15 : 25 = 0,7\%$

6. На шостому і останньому етапі процесу оптимізації необхідно сформування показник цільової структури оборотного капіталу. Для того, щоб визначити оптимальну структуру оборотного капіталу, яка б максимізувала рівень фінансової рентабельності оборотного капіталу і мінімізувала рівень фінансових ризиків, потрібно вибрати таке співвідношення із оптимальних структур, яке б давало високий рівень фінансової рентабельності і низький рівень фінансового ризику. В процесі цього вибору враховуються раніше описані фактори, що характеризують індивідуальні особливості діяльності конкретного підприємства [14].

Враховуючи наведені у табл. 3.5 та 3.6. розрахунки, можемо стверджувати про недоцільність застосування агресивного підходу до фінансування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС». Так як високі ставки кредитування підприємств – на рівні 25 %, та, порівняно невисока рентабельність власного оборотного капіталу, на рівні 35,6 %, не дають позитивного результату диференціалу, що є ключовим фактором ефекту фінансового важелю. Оптимальною структурою джерел формування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» в 2018 р. було:

$$25 \% < \text{ПК} < 50 \% ; 50 \% < \text{ВОК} < 75 \%$$

Для вітчизняних підприємств в період становлення ринкових відносин досить важко проводити оптимізацію структури джерел формування оборотного капіталу, оскільки в Україні слабо розвинутий фінансовий ринок та його інфраструктура.

Визначення оптимальної структури джерел формування оборотного капіталу з врахуванням всіх критеріїв допоможе підприємству встановити співвідношення між власним і позиченим оборотним капіталом, яке буде наближатися до оптимального, і за таким принципом здійснювати фінансування потреби в оборотному капіталі.

Висновки за розділом 3

Дослідження напрямів вдосконалення управління оборотним капіталом ТОВ «АГРОБІЗНЕС» в умовах кризи дозволило зробити такі висновки:

1. Проведено оптимізацію розміру складових оборотного капіталу з урахуванням коефіцієнта поточної ліквідності як однієї із найбільш важливих і складних удосконалення політики управління оборотним капіталом. Можемо зазначити, що найкращими варіантами співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства є 5, 10, 11 та 15 варіанти, де частка власного та позикового капіталу становить: 5 – по 50 %; 10 – 40 % на 60 %; 11, 15 – 25 % на 75 % (тобто оптимальною структурою джерел формування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» в 2018 р. було: $25\% < ПК < 50\%$; $50\% < ВОК < 75\%$). При чому, позиковий капітал загалом сформовано на 15 % поточними зобов'язаннями та на 75 % короткостроковими кредитами банків. За цієї умови підприємство не має, або має незначні витрати, пов'язані з використанням залученого капіталу.

2. Розглянуто та запропоновано резерви оптимізації структури оборотного капіталу при умові мінливості та нестабільності ринкових умов

господарювання ТОВ «АГРОБІЗНЕС». У нашому дослідженні акцент зроблено на змістовну і методичну складову фінансово-економічного потенціалу. При цьому змістовною стороною обрано структуру елементів оборотних активів, а методичною – управління структурою елементів оборотних активів у межах нормативного коридору ліквідності. У 2017 та 2018 рр. розрахункові значення коефіцієнта абсолютної ліквідності (відповідно 0,09 та 0,01) показує недостатню кількість грошових коштів і короткострокових фінансових вкладень на підприємстві, необхідних для погашення короткострокових зобов'язань і, відповідно, свідчить про погіршення його стратегічного положення на ринку. Значення коефіцієнта поточної ліквідності показує, що підприємство визнано платоспроможним, а структуру балансу – задовільною. Для ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2017-2018 рр. наявна значна втрата платоспроможності, і для її підвищення підприємству необхідно скорочувати кредиторську заборгованість, але більш доцільно, інтенсивно нарощувати величину оборотних коштів. Це можливо завдяки «затоварюванню» готовою продукцією, накопиченню запасів «на довгі роки» тощо.

3. Визначено, що для утворення чистих оборотних активів, вони повинні бути більше короткострокових зобов'язань. Тому підприємству доцільно мати поточні активи, що перевищують поточні зобов'язання в 1,5 рази. Крім того, було запропоновано та проведено оптимізацію структури оборотного капіталу, а саме: оптимізацію за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності оборотного капіталу; оптимізацію за критерієм мінімізації вартості оборотного капіталу; оптимізацію оборотного капіталу як фактору конкурентоздатності підприємства. Так, раціональною величиною оборотних активів для ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2018 р. було за загальним обсягом: від 76124 до 114186 тис. грн., а найбільш раціональною структурою оборотних активів: $13\% \leq \text{ГК} \leq 20\%$, $34\% \leq \text{ДЗ} \leq 50\%$, $29\% \leq \text{З} \leq 52\%$.

ВИСНОВКИ

1. Розглянуто економічну категорію «капітал» та на основі узагальнення існуючих підходів до тлумачення даного поняття, уточнено його визначення. Капітал – це накопичений запас економічних цінностей у формі грошових коштів або інших активів, які знаходяться в розпорядженні підприємства, є інвестиційним ресурсом, пов'язані з факторами часу, ризику й ліквідності та призначені для використання у фінансово-господарській діяльності з метою подальшого продажу та одержання доходу. Системне дослідження поняття оборотного капіталу підтвердило, що в економічній літературі немає єдиної думки стосовно його визначення. В роботі уточнено на основі критичного огляду зарубіжної та вітчизняної літератури економічну сутність та поняття оборотного капіталу. На основі цього визначено, що оборотний капітал – це певна частина загального капіталу, інвестована в оборотні активи, з метою отримання прибутку, що в результаті ефективного використання приносить додану вартість (прибуток) протягом одного року, або одного операційного циклу та знаходиться в постійному кругообігу, і забезпечує безперервність процесу виробництва та реалізації товарів. Якщо ж, підприємство працює не прибутково, то зміст поняття оборотний капітал зникає і він набуває значення оборотних активів, які до того ж не ефективно та не рентабельно вкладені, і не приносять доданої вартості.

2. Доведено, що в різних галузях економіки склад і структура оборотного капіталу неоднакові та залежать від типу галузі й технологій, складу витрат, виду продукції, особливостей матеріально-технічного постачання, а також умов господарювання підприємств, тому виникає об'єктивна необхідність подальшого розвитку методологічних підходів та поглиблення теоретичних досліджень природи та сутності оборотного капіталу підприємств шляхом узагальнення ознак його класифікації та їх співставлення з основними задачами управління. Організація оборотного капіталу зумовлена його складом і

розміщенням. З позицій фінансового менеджменту оборотний капітал нами скласифіковано за наступними ознаками: за правом власності на джерела формування: власний, позиковий, залучений; за періодом функціонування: постійна, змінна частини; за характером фінансових джерел формування: валовий, чистий, власний; за функціональним призначенням: оборотні виробничі фонди, фонди обігу; за видами оборотний капітал поділяють на; за рівнем ліквідності: високоліквідний, середньоліквідний, низьколіквідний оборотний капітал; за принципом організації: нормований, ненормований; за ступенем ризику: оборотний капітал з мінімальним ризиком.

3. Визначено, що рівень ефективності управління оборотним капіталом помітно впливає на фінансовий стан, як окремих підприємств, так і економіки в цілому. Механізм управління оборотним капіталом розглядають як складову частину системи управління, що забезпечує дієвий вплив на фактори, стан яких обумовлює результат діяльності об'єкту управління. Політика управління оборотним капіталом спрямована на модифікацію тактичного управління шляхом трансформацій існуючого або розроблення нового механізму управління оборотним капіталом. Необхідність політики управління оборотним капіталом зумовлена динамічністю умов функціонування підприємств. За умови зміни факторів зовнішнього, проміжного та внутрішнього середовища, політика управління оборотним капіталом починається там, де немає стандартизації, де виникає потреба приймати рішення в ситуації, яка не врегульована правилами та нормами.

4. З метою дослідження особливостей управління оборотним капіталом нами обрано ТОВ «АГРОБІЗНЕС», що є сільгоспвиробником, займається вирощуванням зернових та технічних культур. Стан майнового забезпечення підприємства у 2018 році порівняно з 2017 роком здебільшого характеризується позитивною тенденцією. Майно підприємства зросло приблизно на 80 %, що пояснюється зростанням показників оборотних активів на 83 %, запасів на 17 % та грошових коштів на 72 %, і свідчить про ведення інтенсивної діяльності та економічну взаємодію підприємства з

іншими суб'єктами господарювання. Розмір необоротних активів за 2016-2018 рр. скоротився 42 % та у 2018 році склав 834 тис. грн.

5. Визначено, що основним джерелом фінансування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» є власний капітал та, в меншій мірі, позиковий, а саме – короткострокові кредити. Впродовж трьох років спостерігається позитивна динаміка росту показника власного оборотного капіталу (у 2,4 рази). Оборотність оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2018 році проти 2016 року уповільнилась на 15,66 днів. Оборотні кошти за 2018 рік здійснили в середньому 0,66 обороти, а в 2017 році – 0,78. Найбільш швидко оборотність мають грошові кошти (122,12 раз, 18,05 раз у 2017–2018 роках). Кошти в розрахунках та матеріальні цінності у 2018 році мають майже однакову оборотність – 1,07 та 1,73 разів відповідно. Рентабельність оборотного капіталу за аналізовані періоди за період 2016-2017 роки збільшилась у 6 разів та за період 2017-2018 роки знизилась на 1,0 %, на що, найбільш негативно вплинули наступні фактори: неефективне використання торгової виручки у 2017 та 2018 роках (низька рентабельність виручки), значне зростання питомої ваги позикових ресурсів у 2017 та 2018 рр. та низька завантаженість оборотного капіталу у 2017 та 2018 роках.

6. Здійснено оцінку ефективності використання оборотних активів ТОВ «АГРОБІЗНЕС» з урахуванням результатів діяльності, за якою вдосконалення управління оборотним капіталом пропонується здійснювати у 9 етапів (аналіз оборотних активів підприємства в попередньому періоді; визначення принципових підходів до формування оборотних активів підприємства; оптимізація обсягу оборотних активів; оптимізація співвідношення постійної і змінної частин оборотних активів; забезпечення необхідної ліквідності оборотних активів; забезпечення підвищення рентабельності оборотних активів; забезпечення мінімізації втрат оборотних активів в процесі їх використання; формування принципів фінансування окремих видів оборотних активів; формування оптимальної структури джерел фінансування оборотних активів). Визначено, що оборотність грошових коштів збільшилась на 17 днів,

коштів у розрахунках також прискорила на 152,4 дні, а матеріальних цінностей, навпаки, уповільнилась на 65,24 дні, що свідчить про зменшення періоду повернення дебіторської заборгованості, і, як наслідок, своєчасне фінансування власного оборотного капіталу. Проведений факторний аналіз показників рентабельності оборотного капіталу показав, що рентабельність оборотного капіталу збільшилась за період 2016-2017 років та зменшилась за період 2017-2018 років. Основними причинами неефективного управління оборотним капіталом ТОВ «АГРОБІЗНЕС», на нашу думку, були такі: слабка розрахунково-платіжна дисципліна, внаслідок чого велика частина оборотного капіталу затримувалася у сфері обігу у вигляді дебіторської заборгованості; зменшення швидкості обороту капіталу, низький рівень позикового капіталу, – направлено на фінансування потреби в оборотному капіталі.

7. Проведено оптимізацію структури джерел оборотного капіталу з урахуванням коефіцієнта поточної ліквідності як однієї із найбільш важливих і складних удосконалення політики управління оборотним капіталом. Можемо зазначити, що найкращими варіантами співвідношення між власним і позиковим капіталом підприємства є 5, 10, 11 та 15 варіанти, де частка власного та позикового капіталу становить: 5 – по 50 %; 10 – 40 % на 60 %; 11, 15 – 25 % на 75 % (тобто оптимальною структурою джерел формування оборотного капіталу ТОВ «АГРОБІЗНЕС» в 2018 р. було: $25\% < ПК < 50\%$; $50\% < ВОК < 75\%$). При чому, позиковий капітал загалом сформовано на 15 % поточними зобов'язаннями та на 75 % короткостроковими кредитами банків. За цієї умови підприємство не має, або має незначні витрати, пов'язані з використанням залученого капіталу.

8. Розглянуто та запропоновано резерви оптимізації структури оборотного капіталу при умові мінливості та нестабільності ринкових умов господарювання ТОВ «АГРОБІЗНЕС». У нашому дослідженні акцент зроблено на змістовну і методичну складову фінансово-економічного потенціалу. При цьому змістовною стороною обрано структуру елементів оборотних активів, а методичною – управління структурою елементів оборотних активів у межах

нормативного коридору ліквідності. У 2017 та 2018 рр. розрахункові значення коефіцієнта абсолютної ліквідності (відповідно 0,09 та 0,01) показує недостатню кількість грошових коштів і короткострокових фінансових вкладень на підприємстві, необхідних для погашення короткострокових зобов'язань і, відповідно, свідчить про погіршення його стратегічного положення на ринку. Значення коефіцієнта поточної ліквідності показує, що підприємство визнано платоспроможним, а структуру балансу – задовільною. Для ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2017-2018 рр. наявна значна втрата платоспроможності, і для її підвищення підприємству необхідно скорочувати кредиторську заборгованість, але більш доцільно, інтенсивно нарощувати величину оборотних коштів. Це можливо завдяки «затоварюванню» готовою продукцією, накопиченню запасів «на довгі роки» тощо.

9. Визначено, що для утворення чистих оборотних активів, вони повинні бути більше короткострокових зобов'язань. Тому підприємству доцільно мати поточні активи, що перевищують поточні зобов'язання в 1,5 рази. Крім того, було запропоновано та проведено оптимізацію структури оборотного капіталу, а саме: оптимізацію за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності оборотного капіталу; оптимізацію за критерієм мінімізації вартості оборотного капіталу; оптимізацію оборотного капіталу як фактору конкурентоздатності підприємства. Так, раціональною величиною оборотних активів для ТОВ «АГРОБІЗНЕС» у 2018 р. було за загальним обсягом: від 76124 до 114186 тис. грн., а найбільш раціональною структурою оборотних активів: $13\% \leq \text{ГК} \leq 20\%$, $34\% \leq \text{ДЗ} \leq 50\%$, $29\% \leq \text{З} \leq 52\%$.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Акселенко Н.О. Факторний аналіз оборотності оборотних активів як інструмент пошуку напрямів її прискорення / Н.О. Акселенко // *Економіка Крима*. – 2010. – № 4 (33). – С. 312-315.
2. Алфьорова І.Є. Розробка політики фінансування майна за допомогою ефекту фінансового важелю / І.Є. Алфьорова, А.С. Кувічко // *Економічний форум*. – 2016. – № 3. – С. 117-120
3. Антони Р. Н. Основы бухгалтерского учета / Р. Н. Антони. – Москва : СП, „Триада НТТ”, 2001. – 318 с.
4. Арєф'єва О. В. Політика управління оборотним капіталом підприємства: теоретичний аспект / О. В. Арєф'єва, Н. Ю. Соломіна // *Агросвіт*. – 2012. – № 16. – С. 23-27.
5. Аристотель. Сочинения : в 4 т. : научно-философская литература. – Т. 4. Политика. Никомахова этика. Большая этика. Поэтика / Аристотель. – Москва : Мысль, 1983. – 830 с. – (Философское наследие).
6. Архієреєв С.І. Визначення економічної сутності оборотних коштів та джерел їх формування / С.І. Архієреєв, Л.А. Жмінька // *Вісник НТУ «ХП»*. – 2013. – № 21 (994). – С. 171–178.
7. Балабанов И. Т. Финансовый анализ и планирование хозяйствующего субъекта / И. Т. Балабанов. – Москва: Финансы и статистика – 2007. – 208 с.
8. Баліцька В. Капітал суб'єктів господарювання України: формування та розміщення / В. Баліцька // *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*. – 2007. – N5 . – С. 38-47.
9. Безгина Н.А. Особенности формирования структуры оборотного капитала торговых организаций / Н.А. Безгина // *Вестник Белгородского университета потребительской кооперации*. – Серия «Экономические науки» – 2018. – N4. – С.346-350.

10. Безкровна Г.Д. Наукові погляди на визначення оборотного капіталу в ринковій економіці як економічної категорії / Г.Д. Безкровна // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. – №4. – С.172-176.
11. Белей О. І. Побудова оптимізаційної моделі управління обіговим капіталом торговельного підприємства/ О. І. Белей, Л. О. Дроздяк // Науковий вісник НЛТУ України – 2016. – Вип. 23.4. – С. 341-348.
12. Біла О. Г. Фінанси підприємств і організацій споживчої кооперації: підручник для студентів кооперативних навчальних закладів/ О.Г. Біла., В. П. Косаріна, С. І. Мельник, О. І. Мосціховська / – Київ: НМЦ «Укоопосвіта», 2006. – 520 с.
13. Бланк И. А. Словарь-справочник финансового менеджера / И. А. Бланк./ – Київ: «Ника-Центр», 2008. – 480 с.
14. Бланк И. А. Управление формированием капитала / И. А. Бланк. – Київ : Ника-Центр : Эльга, 2008. – 508 с. – (Библиотека финансового менеджера).
15. Большой экономический словарь : 25000 терминов / А. Н. Азрилиян и др. ; под ред. А. Н. Азрилияна. – изд. 6-е, доп. – Москва : Ин-т новой экономики, 2005. – 1376 с.
16. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту: учебник / Є. Ф. Брігхем. – Київ: Молодь, 2007. – 1000 с.
17. Брунько П. В. Сучасні тенденції управління оборотним капіталом підприємств в Україні / П. В. Брунько // Формування ринкових відносин в Україні. – 2016. – № 6. – С. 176-183.
18. Бугай А.В. Формирование конкурентных преимуществ фирмы в условиях изменяющейся экономики: институциональный поход: автореф. дис. на здобуття наукового ступеня кандидат економічних наук за спец. 08.00.01 / А.В. Бугай . – Запоріжжя: Класичний приватний ун-т, 2004. – 23 с.
19. Бурбело О.А. Оцінка ефективності використання оборотних активів / О.А. Бурбело, О.І. Зуєва // Економіка АПК. – 2012. – №11. – С.50-53.

20. Бюджетний кодекс України: Закон України від 19 січня 2010 р. [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>. – Назва з екрану. – Дата публікації: 25.10.2018. – дата перегляду: 10.11.2018. Господарський кодекс України: Закон України від 16 січня 2003 р. [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.

21. Ван Хорн Дж. К. Основы финансового менеджмента : пер. с англ. / Дж. К. Ван Хорн, Дж. М. Вахович. – 12-е изд. – Москва : Вильямс, 2006. – 1232 с.

22. Василик О. Д. Теорія фінансів: підручник / О. Д. Василик / – Київ: НІОС. – 2007. – 416 с.

23. Ватченко, О. Б. Управління оборотним капіталом підприємства / О. Б. Ватченко, І. Б. Тахмазова // Економічний простір. – 2011. – № 50. – С. 193–200.

24. Головка О.Г. Формування оптимальної структури капіталу підприємства / О. Г. Головка, К. О. Шляпкіна // Вісник НТУ «ХП». Серія: Актуальні проблеми управління та фінансово-господарської діяльності підприємств. – 2016. – № 49 (1022). – С. 22–28.

25. Давидов К.В. Система управління оборотним капіталом підприємства: елементна структура та ефективність / К.В. Давидова // Культура народів Причорномор'я. – 2012. – № 223. – С. 39-42.

26. Демченко Т.А. Економічна сутність оборотних активів та проблеми їх визнання і класифікації / Т.А. Демченко // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 12 (126). – С. 175–180.

27. Дробишева О.О. Роль оборотних засобів у виробничому процесі підприємства / О.О. Дробишева, І.М. Похильченко // Економічний вісник ЗДІА. – 2014. – Вип. 6. – С. 136–142.

28. Дробошевська Т.В. Економічна сутність оборотного капіталу, його роль у фінансово-господарській діяльності підприємства / Т.В. Дробошевська Л.М. Фільштейн // Наукові записки, – 2012. – № 12. – Т. 1. – С. 204–207. –

Режим доступу: http://dspace.kntu.kr.ua/jspui/bitstream/123456789/4736/1/42_2012-204-207.pdf.

29. Дропа Я. Б. Організація управління оборотним капіталом промислових підприємств України: дис. на здобуття наукового ступеня кандидат економічних наук: 08.02.03 / Ярослав Богданович Дропа // — Львівський національний університет імені Івана Франка, 2006. -291с.

30. Душило А. А. Оптимізація структури оборотного капіталу підприємства / А. А. Душило // Регіональна економіка. – 2006. – №4. – С 6-10.

31. Ермасова Н. Б. Финансовый менеджмент : конспект лекций / Н. Б. Ермасова. – Москва : Юрайт-Издат, 2007. – 192 с.

32. Загородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. – 5-те вид., випр. та доп. – Київ : Центр Європи, 2003. – 588 с.

33. Загородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. – 6-те вид., випр. та доп. – Київ: Знання, 2004. – 566 с.

34. Загоруйко С.В. Економічна сутність категорії «оборотний капітал» / С.В. Загоруйко, Л.Ю. Габора // Спецпроект: аналіз наукових досліджень : мат. VI Міжнародн. наук.-практ. конф. (30–31 травня 2011 р.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.confcontact.com/20110531/ek4_zagor.htm.

35. Зборовська Ю.О. Капітал підприємства: теоретичні аспекти визначення суті капіталу / Ю.О. Зборовська // Формування ринкових відносин в Україні. – 2017. – N7-8 . – С.35-38 .

36. Золотарьов А. Раціональне використання оборотних засобів у промисловості /А. Золотарьов// Економіка України. – 2011. – №7. – С. 29 – 32.

37. Зятковський В. І. Фінанси підприємств. навч. посібник / В. І. Зятковський // – Київ: «Кондор», 2003. – 350 с.

38. Зятковський І. В. Фінанси підприємств: навчальний посібник для студентів екон. спец. ВУЗів. / В. І. Зятковський // – Тернопіль: «Економічна думка», 1999. – 399 с.

39. Иванов Е.А. Внутренние и внешние факторы стратегии развития предприятия. / Е.А. Иванов // Вестник Академии. – 2011. – № 4. – С. 68–70.
40. Измайлова Н. В. Ефективність використання оборотного капіталу гірничодобувних підприємств Криворізького залізорудного басейну / Н. В. Измайлова, М. А. Бурніс // Економічний аналіз : зб. наук. праць. – 2018. – Том 20. – С. 238-244.
41. Історія економічних учень : підручник / Л. Я. Корнійчук, Н. О. Татаренко, А. М. Поручник та ін.; за ред. Л. Я. Корнійчук, Н. О. Татаренко. – Київ : КНЕУ, 2001. – 564 с.
42. Історія економічних учень : підручник : у 2 ч. / ред. В. Д. Базилевич. – 2-е вид., випр. – Київ : Знання, 2005. – Ч. 2. – 567 с.
43. Карбовник А. Питання забезпечення обіговими коштами підприємств в умовах сучасної української економіки / А. Карбовник // Регіональна економіка. – 2016. – №2. – С. 165 – 168.
44. Каріка І.М. Покращення фінансового стану підприємства за рахунок механізму поповнення оборотних коштів / І.М. Каріка // Держава та регіони . – 2017. – №6. – С.106-111.
45. Касьян С. Я. Ускорение оборачиваемости оборотных средств за счет усовершенствования характеристик технологического процесса на предприятии / С. Я. Касьян // Економіка: проблеми теорії і практики. Збірник наукових праць. – 2001. – №81. – С. 7 – 14.
46. Кірейцев Г.Г. Удосконалення організації обліку основних засобів/ Г.Г. Кірейцев, О.П. Кроп//Економічні науки. Сер.: Облік і фінанси. – 2016. – №10. – С. 380-386.
47. Клименко О. М. Управління дебіторською заборгованістю / О. М. Клименко // Економіка: проблеми теорії і практики. Збірник наукових праць. – Випуск 183. – 2003. – С. 697 – 700.
48. Климчук С. В. Механизмы погашения дебиторской задолженности / С. В. Климчук // Экономика и управление. – 2017. – №1. – С. 21 – 22.
49. Ковалев В. В. Финансы предприятий : учеб. пособие. / В. В.

Ковалев, Вит. В. Ковалев. – Москва : ООО «ВИТ + РЭМ», 2006. – 352 с.

50. Ковалева А. М. Финансы фирмы: учебник / А. М. Ковалева, М. Г. Лапуста, Л. Г. Скамай // – Москва: «Инфра-М», 2001. – 221 с.

51. Кодацкий В.П. Пути эффективного управления оборотными активами промышленных предприятий / В.П. Кодацкий // Актуальні Проблеми Економіки. – 2008. – №4. – С.149-154.

52. Коновалова О.В. Аналіз оборотних активів підприємства: автореф. дис.: на здобуття наукового ступеня кандидат економічних наук: 08.06.04 / О.В. Коновалова. – Київ: КНЕУ, 2003. – 18 с.

53. Конституція України: Закон України № 254к/96-ВР від 28 червня 1996 року // Відомості Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>. – Назва з екрану. – Дата публікації: 15.05.2017. – Дата перегляду: 16.11.2017.

54. Корбут А.А. Генезис фінансової складової конкурентоспроможності машинобудівного підприємства / А.А. Корбут // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 6. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://journals.khnu.km.ua/vestnik/pdf/ekon/2010_6_3/210-214.pdf.

55. Косарева І. П. Теоретичні основи систематизації поняття «оборотний капітал» та характеристика його складових елементів / І. П. Косарева, Ю. М. Великий, Ю. М. Капустенко // Електронне наукове фахове видання «Економіка та суспільство». – 2018. – № 16. – Режим доступу: http://economyandsociety.in.ua/journal/16_ukr/58.pdf

56. Кравченко О.С. Оборотні активи: сутність, особливості формування та місце в фінансово-економічному механізмі управління підприємством / О.С. Кравченко, Г.М. Іванова // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 5. – Т. 2. – С. 29–32.

57. Краснолуцька Л.М. Оборотний капітал як об'єкт управління у фінансовому менеджменті/ Л.М. Краснолуцька // SOPHUS – 2015. – Режим доступу:

http://sophus.at.ua/publ/2015_11_25_lutsk/sekcija_section_7_2015_11_25/oborotnij_kapital_jak_ob_ekt_upravlinnja_u_finansovomu_menedzhmenti/113-1-0-1692

58. Крачук Я.О. Стратегії управління оборотними активами в ТНК / Я.О. Крачук // Економічний простір. – 2016 – № 76. – С. 230–242.

59. Круш П. В. Капітал, основні та оборотні засоби підприємства: навч. посібник / П.В. Круш, О.В. Клименко, В.І. Подвігіна, В.О. Гулевич // – 2-ге вид., доп. та перероб. – Київ: ЦУЛ, 2008. – 328 с.

60. Круш П.В. Еволюція теоретичних підходів визначення сутності капіталу підприємства / Круш П.В., Мастюк Д.О. // Національний Технічний Університет України «КПІ» – 2015. – № 12. – Режим доступу: <http://ev.fmm.kpi.ua/article/view/45314>

61. Кудрявцев С. С. Теория и практика управления оборотным капиталом в организациях потребительской кооперации: автореф. дис.: на здобуття наукового ступеня кандидат економічних наук: 08.00.10 / С. С. Кудрявцев. – Москва: Рос. ун-т кооперации, 2007. – 22 с.

62. Кулішов В. В. Економіка підприємства : теорія і практика : навч. посіб. для вузів / В. В. Кулішов. – Київ : Ніка-Центр, 2005. – 216 с.

63. Ламанов С.В. Система завдань управління оборотним капіталом підприємства / С.В. Ламанов // Управління розвитком. – 2011. – №1 (98). – С. 155–158.

64. Латишева І.Л. Аналіз політики управління оборотним капіталом торговельних підприємств / І.Л. Латишева// Науковий вісник Ужгородського університету. – Серія «Економічні науки». – 2018. – № 1(45). – С. 144-147.

65. Литовских А. М. Финансовый менеджмент : конспект лекций / А. М. Литовских. – Таганрог : Изд-во ТРТУ, 1999. – 76 с.

66. Лісовицький В. М. Історія економічних вчень : навч. посіб. / В. М. Лісовицький; МОН України. – Київ : Центр навч. л-ри, 2005. – 220 с.

67. Маргасова В. Оцінка діючої системи управління оборотним капіталом на підприємствах харчової промисловості Чернігівського регіону / В. Маргасова // Актуальні Проблеми Економіки. – 2017. – №9. – С.75-84

68. Маркс К. Капітал [Електронний ресурс] / К. Маркс // Електронна бібліотека. – Режим доступу: <http://freebooks.net.ua/4035-karl-marks-kapital.html>.
69. Маршалл А. Принципы политической экономики/ А. Маршал. – Москва, 1984 – Т.3. – 302 с.
70. Милль Дж. С. Основы политической экономики./ Дж. С. Милль. – Москва, 1980 – Т. 1. – 213 с.
71. Мних Е. В. Економічний аналіз : підручник / Євген Мних ; М-во освіти і науки України, ЛНУ ім. І. Франка. – 2-е вид. – Київ : Центр навч. л-ри, 2005. – 472 с.
72. Носань Н.С. Сутність та генезис економічної категорії «оборотний капітал підприємства» / Носань Н.С., Мартінович В.Г. // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2017. – № 15. – С. 275-275.
73. Онисько С.М. Формування оборотних активів та їх фінансування: підручник / С.М. Онисько, П.М. Марич // Фінанси підприємств – 2-е вид., випр. і доп. – Львів : Магнолія-2006 , 221 с.
74. Павлова И. П. История экономических учений : учеб. пособие для студентов вузов / Павлова И. П., Владимирский Е. А., Оводенко А. А., Ильинская Е. М. – Санкт-Петербург : Лань, 2005. – 224 с.
75. Павлова Л. П. Финансовый менеджмент. Управление денежным оборотом предприятия: Учебник для Вузов/ Л.П. Павлова – Москва: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2005. – 400 с.
76. Партин Г. О. Бухгалтерський облік: основи теорії та практики : навч. посіб. / Г. О. Партин, А. Г. Загородній. – Київ : Знання, 2009. – 245 с.
77. Пархоменко О. П. Концепція формування та використання оборотного капіталу промислового підприємства / О. П. Пархоменко // Наукові праці НУХТ. – 2010. – № 36. – С. 21-25.
78. Роганова Г.О. Стратегія фінансування оборотних активів: позиція персоналістів / Г.О. Роганова // Економічний часопис ХХІ. – № 3-4 (1). – 2016. – С.82–85.
79. Семюельсон П. А. Микроэкономика: навч. посібник /

- П. А. Семюельсон, В. Д. Нордгауз. – Пер. з англ. – Київ: Основи, 2008. – 676 с.
80. Синиця Т.В. Основні напрями та заходи оптимізації оборотного капіталу підприємства / Т.В. Синиця // Збірник наукових праць Харківського національного педагогічного університету імені Г.С. Сковороди «Економіка». – 2018. – №15. – С.20-28.
81. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. – Москва : Эксмо, 2009. – 960 с.
82. Теницька Н.Б. Теоретико-методологічні основи управління оборотним капіталом підприємств металургійного комплексу [Електронний ресурс]/ Н.Б. Теницька, О.С. Струць.// Ефективна економіка. – 2017. –№ 10. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3410>.
83. Філотова Н.В. Шляхи підвищення ефективності управління оборотним капіталом підприємства/ Н.В. Філотова, В.В. Зянько// Економічний простір. – 2012. – № 62. – С. 186-193.
84. Фінанси підприємств: підручник / За ред. А. М. Поддєрьогіна./ – Київ: КНЕУ, 2002. – 571 с.
85. Фінанси підприємств: підручник / За ред. проф. А. М. Поддєрьогіна. – 3-тє вид., перероб. та доп. – Київ: КНЕУ, 2006. – 460 с.
86. Фроленко Р.В. Аналітична складова управління оборотним капіталом підприємства: концептуальний підхід. / Р.В. Фроленко // Інноваційна економіка. Науково-виробничий журнал. – 2016. – № 1-2. – С. 98-103.
87. Ходжва К.Я. Оборотний капітал підприємства: його сутність та значення / К.Я. Ходжва [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.rusnauka.com/27_OINXXI_2011/Economics/14_92290.doc.htm.
88. Чубка О.М. Особливості визначення категорії оборотного капіталу підприємства / О.М. Чубка, О.М. Рудницька // Вісник «Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку». – 2013. – № 767 – С. 179–184.
89. Шанько А. І. Напрями вдосконалення фінансового моніторингу оборотного капіталу господарюючого суб'єкта / А. І. Шанько, С. Т. Скибенко //

Науковий вісник Полтавського університету споживчої кооперації України: Серія: Економічні науки. – РВЦ Полтавського університету споживчої кооперації України, 2009. – №3. – С.136-141.

90. Швидка О.П. Роль оборотного капіталу в забезпеченні прибутковості підприємства / О.П. Швидка // Вісник Криворізького економічного інституту КНУ – 2013. – № 2. – С. 39-44.

91. Шеремет А. Д. Финансы предприятий: навч. посібник / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин / – Москва: ИНФРА-М, 2008. – 343 с.

92. Шумпетер Й. Теория экономического развития: навч. посібник / Й. Шумпетер. – Москва: Прогресс, 1982. – 528 с.

93. Юшко С.В. Критичний аналіз економічної сутності поняття «капітал підприємства» / С.В. Юшко, А.А. Лугова // Вісник економіки, транспорту і промисловості. – 2011. – № 36. – С. 234–238.

Додаток В

Таблиця В.1 – Склад та структура оборотного капіталу підприємства [розроблено автором на основі 2; 8; 10; 13; 25; 26; 49; 52]

№	Ознаки	Види оборотного капіталу	Приклад
1	2	3	4
1.	За правом власності на джерела формування	Власний оборотний капітал	Статутний капітал, мінімальна заборгованість із заробітної плати працівникам, відрахування на соціальні заходи, резерви майбутніх платежів, аванси покупців, тощо
		Позиковий оборотний капітал	Банківські кредити
		Залучений оборотний капітал	Комерційний кредит та кредиторська заборгованість
2.	За характером фінансових джерел формування	Валовий оборотний капітал	Характеризує загальний обсяг оборотного капіталу
		Чистий оборотний капітал	Частина оборотного капіталу що сформована за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу
		Власний оборотний капітал	Валовий оборотний капітал за мінусом довгострокового позикового капіталу, інвестованого в оборотні активи підприємства та короткострокових фінансових зобов'язань підприємства
3.	За періодом функціонування	Постійна частина оборотного капіталу	не залежить від сезонних та інших коливань поточної діяльності підприємства
		Змінна частина оборотного капіталу	варіативну частину, відображає додаткові поточні активи, необхідні в пікові періоди, пов'язані із сезонним збільшенням обсягів виробництва та реалізації продукції
4.	За функціональним призначенням	Оборотні виробничі фонди	Запаси сировини та матеріалів, малоцінні та швидкозношувані предмети, незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів
		Фонди обігу	Готова продукція на складі, дебіторська заборгованість, короткострокові фінансові вкладення, грошові кошти
5.	За видами (структурними елементами)	Виробничі запаси, незавершене виробництво, напівфабрикати власного виготовлення, витрати майбутніх періодів, готова продукція та товари на складі, відвантажена готова продукція, грошові кошти та їх еквіваленти, дебіторська заборгованість та інший оборотний капітал	
6.	За принципом організації	Нормований оборотний капітал	Усі виробничі оборотні фонди, а також частину фондів обігу, що перебуває у вигляді залишків нереалізованої готової продукції на складах підприємства
		Ненормований оборотний капітал	Відвантажена споживачам, але не сплачена продукція та всі види грошових коштів і розрахунків

Продовження таблиці В.1

1	2	3	4
7.	За рівнем ліквідності	Високоліквідний оборотний капітал	Грошові кошти у касі і на рахунках в установах банків, а також короткострокові фінансові вкладення
		Середньоліквідний оборотний капітал	Товари відвантажені, дебіторську заборгованість та інші оборотні активи (витрати майбутніх періодів тощо)
		Низьколіквідний оборотний капітал	Виробничі запаси усіх видів (сировина, матеріали, напівфабрикати, комплектуючі вироби, незавершене виробництво), та запаси готової продукції
8.	За ступенем ризику	Оборотний капітал з мінімальним ризиком вкладень	Всі види грошових коштів і короткострокові фінансові вкладення
		Оборотний капітал з малим ризиком вкладень	Дебіторська заборгованість за вирахуванням сумнівної, виробничі запаси, крім залежалих, залишки готової продукції і товарів, за вирахуванням тих, що не користуються попитом
		Оборотний капітал із середнім ризиком вкладень	Незавершене виробництво (за вирахуванням понаднормативного) і витрати майбутніх періодів
		Оборотний капітал з високим ризиком вкладень	Сумнівна дебіторська заборгованість, залежалі виробничі запаси, готову продукцію і товари, що не користуються попитом тощо

