

УДК 658.882

О. М. Губарик,  
к. е. н., Дніпропетровський державний аграрний університет

## ОБОРОТНИЙ КАПІТАЛ В УПРАВЛІНСЬКОМУ ОБЛІКУ ПІДПРИЄМСТВА

*У роботі проаналізоване значення оборотного капіталу в формуванні фінансових коштів підприємства, побудована матриця комплексного оперативного управління поточними активами й пасивами (політика комплексного управління (ПКУ)).*

*In-process the analysed value of floating capital in forming of financial means of enterprise, built matrix of complex operative management of current assets and passive voices (policy of complex management (PCM)).*

*Ключові слова: грошові кошти, дебіторська заборгованість, запаси, оборотні кошти, поточні активи, поточні пасиви.*

### ВСТУП

Проблеми управління оборотним капіталом господарюючого суб'єкта залучають усе більше увагу представників вітчизняної фінансової науки. Це зумовлено трансформаційними процесами, що відбуваються в українській економіці, розвитком не тільки різноманітних форм власності, але й різноманітним господарської поведінки власників і менеджерів підприємств.

Цільовою настановою управління оборотним капіталом є визначення обсягу й структури оборотного капіталу, джерел їхнього покриття й співвідношення між ними, достатнього для забезпечення довгострокової виробничої й ефективної фінансової діяльності підприємства.

Сформульована цільова настанова має стратегічний характер; не менш важливим є підтримка оборотного капіталу в розмірі, що оптимізує управління поточною діяльністю. Із цих позицій найважливішою фінансово-господарською характеристикою підприємства є його ліквідність, тобто можливість "звернути активи в готівку й погасити свої платіжні зобов'язання".

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Для будь-якого підприємства достатній рівень ліквідності є однією з найважливіших характеристик стабільності господарської діяльності. Втрата ліквідності загрожує не тільки додатковими витратами, але й періодичними зупинками виробничого процесу. Проблеми управління оборотними коштами розглядались у роботах наступних вітчизняних науковців: Моляков Д.С., Нікбахт Є., Гроппеллі А.А., Хайкін М.М., Крутик О.Б., Бригхем Ю., Стоянова Є.С.

### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою дослідження є оптимізація управління оборотними коштами та розрахунок їх оптимальної структури на підставі вивчення світового досвіду та досвіду вітчизняних науковців.

### РЕЗУЛЬТАТИ

При низькому рівні оборотного капіталу виробнича діяльність не підтримується належним чином, звідси — можлива втрата ліквідності, періодичні збої в роботі й низькі прибутки. При деякому оптимальному рівні оборотного капіталу прибуток стає максимальним. Подальше підвищення величини оборотних

коштів приведе до того, що підприємство буде мати в розпорядженні тимчасово вільні, бездіяльні поточні активи, а також зайві витрати фінансування, що спричинить зниження прибутку (рис. 1).

Таким чином, стратегія й тактика управління оборотним капіталом повинна забезпечити пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності й ефективністю роботи. Це зводиться до рішення двох важливих завдань:

— забезпечення платоспроможності. Така умова відсутня, якщо підприємство не в змозі оплачувати рахунки, виконувати зобов'язання й, можливо, оголосить про банкрутство. Підприємство, що не має достатнього рівня оборотного капіталу, може зіштовхнутися з ризиком неплатоспроможності;

— забезпечення прийнятної обсягу, структури й рентабельності активів. Відомо, що різні рівні різних поточних активів по-різному впливають на прибуток. Наприклад, високий рівень виробничо-матеріальних запасів зажадає відповідно значних поточних витрат, у той час як різноманітні асортименти готової продукції надалі можуть сприяти підвищенню обсягів реалізації й збільшенню доходів. Кожне рішення, пов'язане з визначенням рівня коштів, дебіторської заборгованості й виробничих запасів, повинне бути розглянуте як з позиції рентабельності даного виду активів, так і з позиції оптимальної структури оборотних коштів [1, с. 152].

Ризик втрати ліквідності або зниження ефективності, зумовлений обсягом і структурою оборотного капіталу, потенційно несе в собі наступні явища:

— недостатність коштів. Підприємство повинне мати кошти для ведення поточної діяльності, на випадок непередбачених видатків і на випадок імовірних ефективних капіталовкладень. Недостача коштів у потрібний момент пов'язана з ризиком переривання виробничого процесу, можливим невиконанням зобов'язань або із втратою можливого додаткового прибутку.

— недостатність власних кредитних можливостей. Цей ризик пов'язаний з тим, що при продажі товарів у кредит покупці можуть оплатити їх протягом декількох днів або навіть місяців, у результаті чого на підприємстві утворюється дебіторська заборгованість. З позиції фінансового управління дебіторська заборгованість має двояку природу. З одного боку, "нормальний" ріст дебіторської заборгованості свідчить про збільшення потенційних доходів і підвищенні ліквідності. З іншого боку, підприє-



**Рис. 1. Взаємозв'язок прибутку й рівня оборотного капіталу**

мство може "винести" не всякий розмір дебіторської заборгованості, оскільки невиправдана дебіторська заборгованість являє собою іммобілізацію власного оборотного капіталу, а перевищення нею деякої межі може привести також до втрати ліквідності й навіть зупинки виробництва. Така ситуація досить характерна для української економіки з її хронічними взаємними неплатежами [2, с. 134; 4, с. 50];

— недостатність виробничих запасів. Підприємство повинне мати у своєму розпорядженні достатню кількість сировини й матеріалів для проведення ефективного процесу виробництва; готової продукції повинне вистачати для виконання всіх замовлень і т.д. Неоптимальний обсяг запасів пов'язаний з ризиком додаткових витрат або зупинки виробництва;

— зайвий обсяг оборотного капіталу. Оскільки його величина прямо пов'язана з витратами фінансування, то підтримка зайвих активів скорочує доходи. Можливі різні причини утворення зайвих активів: неходові й залежані товари, звичка "мати про запас" й ін. [3, с. 88].

До найбільш істотних явищ, що потенційно несуть у собі ризик нездатності до фінансування, відносяться наступні:

— високий рівень кредиторської заборгованості. Коли підприємство здобуває виробничо-матеріальні запаси в кредит, утворюється кредиторська заборгованість із певними строками погашення. Можливо, що підприємство "купило" запасів у більшій кількості, ніж йому необхідно в найближчому майбутньому, або за завищеною ціною, отже, при значному розмірі кредиту й з бездіяльними надмірними запасами підприємство не буде мати достатнього запасу коштів, щоб оплатити рахунок, що, у свою чергу, веде до невиконання зобов'язань;

— неоптимальне сполучення між короткостроковими й довгостроковими джерелами позикових коштів. Незважаючи на те, що довгос-

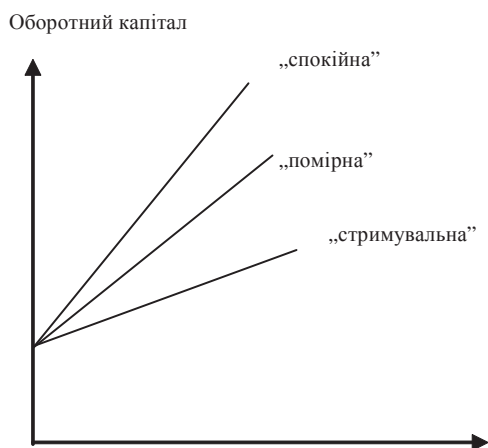


Рис. 2. Модель Ю. Бригхема

трокові джерела, як правило, дорожчі, у деяких випадках саме вони можуть забезпечити при меншому рості ліквідності більшу сумарну ефективність;

— висока частка довгострокового позикового капіталу. У стабільно функціонуючій економіці це джерело коштів є порівняно дорогим. Відносно висока частка його в загальній сумі джерел коштів вимагають і більших видатків на його обслуговування, тобто веде до зменшення прибутку. Це зворотна сторона медалі: надмірна короткострокова кредиторська заборгованість підвищує ризик втрати ліквідності, а надмірна частка довгострокових джерел — ризик зниження рентабельності. Безумовно, картина може мінятися за деяких обставин — інфляція, специфічні або пільгові умови кредитування й ін. [5, с. 116].

У теорії фінансового управління розроблені різні критерії ефективного управління оборотним капіталом і джерелами його формування. Основними з них є наступні:

— мінімізація поточної кредиторської заборгованості. Цей підхід скорочує можливість втрати ліквідності. Однак така стратегія вимагає використання довгострокових джерел і власного капіталу для фінансування більшої частини оборотного капіталу;

— мінімізація сукупних витрат фінансування. У цьому випадку ставка робиться на переважне використання короткострокової кредиторської заборгованості як джерела покриття активів. Це джерело найдешевше, разом з тим для нього характерний високий рівень ризику невиконання зобов'язань на відміну від ситуації, коли фінансування оборотного капіталу здійснюється переважно за рахунок довгострокових джерел;

— максимізація повної вартості фірми. Ця стратегія включає процес керування оборот-

ним капіталом у загальну фінансову стратегію фірми. Суть її полягає в тому, що будь-які рішення в області управління оборотним капіталом, що сприяють підвищенню економічної вартості підприємства, варто визнати доцільними.

Розроблені в теорії фінансового управління моделі фінансування оборотного капіталу, з одного боку, виходять із того, що політика керування їм повинна забезпечити пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності й ефективністю роботи, з іншого боку, при підборі джерел фінансування приймається рішення, що враховує строк їхнього залучення й витрати за використання [3, с. 89].

Ю. Бригхем описав наступні три варіанти політики формування оборотного капіталу підприємства:

— "спокійна", за якої має місце великий рівень запасів, дебіторської заборгованості й коштів. Вона пов'язана з мінімальним рівнем ризику й прибутку;

— "стримувальна", за якої рівень оборотного капіталу зведений до мінімуму. Вона здатна принести найбільший прибуток, але й найбільше ризикована.;

— "помірна" — середній варіант.

Рівень оборотного капіталу при реалізації цих стратегій ілюструє графік (лінійний зв'язок між оборотним капіталом і виторгом від реалізації умовний) (рис. 2).

С. Стоянова у своїх роботах розглядає політику комплексного оперативного управління поточними активами (ПА) і поточними пасивами (ПП), що поєднає політику управління ПА з політикою управління ПП. Її суть полягає, з одного боку, у визначенні достатнього рівня й раціональної структури ПА; з іншого боку — у визначенні величини й структури джерел фінансування ПА [6, с. 66].

Залежно від величини питомої ваги оборотних активів у складі всіх активів виділяються наступні варіанти політики управління оборотними активами, по суті, аналогічні описаним вище.

— Агресивна. Її основні ознаки — підтримка високої питомої ваги оборотних активів і відповідно їхня низька оборотність. Вона забезпечує достатній рівень ліквідності, але невисоку рентабельність активів.

— Консервативна. Її основною ознакою є стримування росту й низький рівень оборотних активів, але несе високий ризик втрати ліквідності через десинхронізацію надходжень і платежів, тому вона проводиться або в умовах достатньої передбачуваності надходжень і пла-

**Таблиця 1. Матриця комплексного оперативного управління поточними активами й пасивами (політика комплексного управління (ПКУ))**

Політика управління ПА	Політика управління ПП		
	Агресивна	Помірна	Консервативна
Агресивна	Агресивна	Помірна	Не поєднуються
Помірна	Помірна	Помірна	Помірна
Консервативна	Не поєднуються	Помірна	Консервативна

тежів, обсягу продажів і запасів, або за суворі економії.

— Помірна — компромісний варіант. Її параметри перебувають на середньому рівні.

Кожному типу такої політики повинна відповідати політика фінансування. Залежно від величини питомої ваги короткострокової політики комплексного оперативного управління ПА й ПП (табл. 1) пасивів, у складі всіх пасивів виділяються наступні варіанти політики управління короткостроковими пасивами.

— Агресивна. Її основна ознака — перевага короткострокових пасивів.

— Консервативна. Основна ознака — низька питома вага.

— Помірна — компромісний варіант. Середній рівень короткострокового кредиту.

Сполучуваність різних видів політики управління ПА й ПП ілюструє матриця вибору.

При аналізі матриці ПКУ видно, що деякі види політики управління поточними активами не поєднуються з певними типами політики управління поточними пасивами. Це стосується агресивної політики управління поточними активами, що не поєднується з консервативною політикою управління поточними пасивами і навпаки. Насамперед, це пов'язано з тим, що заходи щодо управління поточними активами вступають у пряме протиріччя з методами управління поточними пасивами (наприклад, при агресивній політиці управління поточними активами фірма всіляко нарощує частку поточних активів у сукупних активах підприємства, при консервативній же політиці управління поточними пасивами фірма фактично відмовляється від короткострокових кредитів).

Добре поєднуються (можна навіть говорити про доповнення й появу кумулятивного ефекту) агресивна політика управління поточними активами з агресивною же політикою управління поточними пасивами підприємства (при цьому виникає агресивна ПКУ). Аналогічне відбувається й у випадку сполучення консервативної політики управління поточними активами з консервативною же політикою управління поточними пасивами (при цьому виникає консервативна ПКУ).

Нормально поєднуються, приводячи до помірної ПКУ, політика агресивного управління поточними активами з помірною політикою управління поточними пасивами й навпаки, консервативна політика управління поточними активами з помірною політикою управління поточними пасивами й навпаки, а також всі види помірної політики управління поточними активами з помірною політикою управління поточними пасивами.

Дана матриця має практичний сенс при прийнятті рішень про політику комплексного управління поточними активами й поточними пасивами. Фірма може зробити правильний вибір у цьому принциповому питанні, маючи всю інформацію (обов'язково достовірну) про внутрішнє середовище підприємства й про основні параметри зовнішнього середовища.

## ВИСНОВКИ

Отже, якісний аналіз зовнішніх і внутрішніх факторів, що впливають на величину й стан оборотних коштів підприємства, дозволяє вчасно виявляти приховані резерви в процесі управління оборотними коштами, вживати заходів щодо їхньому використанню і в остаточному підсумку деталізувати через процес бюджетування вплив кожного фактора на конкретні фінансові показники.

При аналізі ефективності використання оборотних коштів підприємства в оцінну групу необхідно включати коефіцієнти, що володіють слабкою кореляційною залежністю між собою, для виключення дублювання інформації, що характеризує поточний стан оборотних коштів.

## Література:

1. Бандурка О. М., Коробов М. Я., Орлов П. І., Петрова К. Я. Фінансова діяльність підприємства. — 2-ге видперероб. і доп. — К.: Либідь, 2004. — С. 151—180.
  2. Бойчук І.М. Економіка підприємства. навч. посіб. — К.: Атіка, 2004. — С. 133—136
  3. Бланк И.А. Финансовый менеджмент. — М.: Финансы и статистика, 1999. — С. 87—94.
  4. Пасічник В.Г., Акіліна О.В., Організація виробництва: навчально-методичний посібник. — К.: Центр навчальної літератури, 2007. — С. 48—64.
  5. Поддєрьогін А. М. Фінанси підприємства: підручник. — 3-тє вид., перероб. та доп. — К.: КНЕУ, 2006. — С. 112 — 125
  6. Шегди А.В., Економіка підприємства.: навч. посіб. — К.: Знання, 2006. — С. 65—67.
- Стаття надійшла до редакції 20.09.2010 р.*