

О. В. Добровольська,
к. е. н., доцент, Дніпропетровський державний аграрний університет

ПРІОРИТЕТИ ФОРМУВАННЯ ОБОРОТНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА У НЕСТАБІЛЬНОМУ СЕРЕДОВИЩІ

У статті розкриті основні питання, які стосуються оптимізації джерел формування оборотного капіталу, досліджено процес оптимізації структури оборотного капіталу підприємства, детально проаналізований кожний етап цього процесу, визначені фактори впливу на структуру капіталу та доведена необхідність і значимість оптимізації структури оборотного капіталу, особливо з огляду на сучасні умови кризи та нестабільності.

In the article the main issues for optimizing working capital sources, studied the process of optimization of working capital the company, analyzed the stage of the process, identified factors influencing the capital structure and provided to optimize the structure of working capital in the light of present conditions of crisis and instability.

*Ключові слова: оптимізація, оборотний капітал підприємства, рентабельність, фінансовий ризик.
Key words: optimization, working capital enterprise, profitability, financial risk.*

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

У сучасних умовах можливості стабільного економічного розвитку кожного підприємства багато в чому залежать від того, яким чином вирішуватимуться питання стосовно оптимальної структури капіталу. Велике значення при цьому має саме оптимізація джерел формування оборотного капіталу, оскільки це є одним із найбільш важливих і складних завдань фінансового управління. Таким чином, визначення та детальне дослідження етапів процесу оптимізації структури оборотного капіталу є першочерговим завданням для будь-якого підприємства.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідження різноманітних аспектів у сфері фінансових ресурсів знайшло відображення у працях провідних західних економістів, таких як І. О.Бланк, Є. Бріггем, К. Друрі, Б.С.Майер, Р. Холт, а також російських дослідників: Е.С. Стоянова, І.Т. Балабанова, В.В. Бочарова, О.В. Бикової, М.Н. Крейніної, А.М. Ковальової, Н.Ф. Самсонова, М.В. Романовського, М.Г. Сичова, Е.А. Уткін. В Україні проблеми формування та використання фінансових ресурсів висвітлено в працях вітчизняних вчених: О.М. Бандурки, З.С. Варналій, О.Д. Василюка, А.І. Даниленка, В.М. Опаріна, К.В. Павлюк, А.М. Поддєрьогіна, Л.А. Лахтіонової, Ю.В. Петленко.

ВИДІЛЕННЯ НЕВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Пошук раціональної структури джерел формування оборотного капіталу підприємств є одним із найважливіших завдань фінансів підприємства. В умовах ринкової економіки джерела формування оборотного капіталу оптимізуються, що в кінцевому результаті підвищує ринкову вартість підприємства. Методики, прийняті в світовій практиці щодо оптимізації джерел формування оборотного капіталу підприємства, можуть бути повною мірою реалізовані лише за наявності розвиненого ринку цінних паперів. В Україні питома вага акціонерних товариств, які реалізують власні цінні папери на фондовому ринку, поки що незначна, проте сам механізм оптимізації джерел формування оборотного капіталу в умовах їхнього дефіциту становить певний інтерес.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Основними цілями даної роботи є: дослідження процесу оптимізації структури оборотного капіталу; аналіз кожного етапу процесу оптимізації; обґрунтування факторів впливу на оптимальну структуру оборотного капіталу.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕНЬ

Оптимізація структури оборотного капіталу є однією із найбільш важливих і складних завдань, що вирішу-

ються в процесі фінансового управління підприємством. Оптимальна структура капіталу являє собою таке співвідношення використання власного і залученого капіталу, при якому забезпечується найбільш оптимальне співвідношення між коефіцієнтом фінансової рентабельності й коефіцієнтом фінансової стійкості підприємства, при якому максимізується ринкова вартість підприємства.

На основі етапів процесу оптимізації капіталу, які виділяє І. О. Бланк [1, с. 443] і наведені на рис. 1, зосередимо увагу на етапах процесу оптимізації структури оборотного капіталу підприємства.

1. Аналіз оборотного капіталу підприємства. Основною метою цього етапу є виявлення динаміки обсягу і складу оборотного капіталу в періоді, що передує плановому, та їх впливу на фінансову стійкість і ефективність використання оборотного капіталу.

На першій стадії аналізу розглядається динаміка загальної величини і основних структурних елементів оборотного капіталу в зіставленні з динамікою обсягу виробництва і реалізації продукції; визначається співвідношення між власним капіталом та фінансовою заборгованістю, що направлені на фінансування потреби в оборотному капіталі; у складі позиченого оборотного капіталу аналізується співвідношення довгострокової і короткострокової фінансової заборгованості, що направлені на покриття потреби в оборотному капіталі; визначаються величини простроченої та безнадійної дебіторської та кредиторської заборгованості, виявляються і аналізуються причини їх виникнення.

На другій стадії аналізу розглядається система коефіцієнтів фінансової стійкості та ліквідності підприємства, що визначається структурою його оборотного капіталу. В процесі проведення такого аналізу розраховуються і вивчаються в динаміці наступні коефіцієнти: коефіцієнт забезпечення матеріальних запасів; коефіцієнт маневреності власного капіталу; стабільність структури оборотного капіталу; коефіцієнт абсолютної ліквідності; коефіцієнт швидкої ліквідності; коефіцієнт загальної ліквідності. Отримані результати дають змогу оцінити ступінь мобільності власного капіталу; визначити рівень самозабезпеченості підприємства; оцінити можливості підприємства щодо погашення кредиторської заборгованості; виміряти загальну ліквідність [2, с. 226].

На третій стадії аналізу оцінюється ефективність використання оборотного капіталу в цілому і окремих його елементів. У процесі проведення такого аналізу розраховуються і розглядаються в динаміці наступні основні показники: тривалість одного обороту оборотного капіталу, рентабельність оборотного капіталу, рентабельність власного оборотного капіталу, коефіцієнт завантаження оборотного капіталу, коефіцієнт оборотності оборотного капіталу. Ці розрахунки дозволяють визначити ефективність використання оборотного капіталу; вивільнення з обороту частини оборотного капіталу; його рівень рентабельності; обсягом чистої виручки, що припадає на 1 грн. оборотного капіталу.

2. На другому етапі здійснюється оцінка основних факторів, що впливають на формування структури оборотного капіталу. Практика показує, що не існує єдиних рекомендацій ефективного співвідношення власно-



Рис. 1. Зміст основних етапів процесу оптимізації структури оборотного капіталу підприємства

го і позиченого оборотного капіталу не тільки для однопідприємств, але навіть для одного підприємства на різних стадіях його розвитку і при різній кон'юнктурі товарного і фінансового ринків. Разом з тим, 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 [1, с. 446] виділяє такі основні фактори, як: 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.

Із врахуванням цих факторів управління структурою оборотного капіталу на підприємстві зводиться до двох основних напрямів: 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. Третій етап передбачає оптимізацію структури оборотного капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності оборотного капіталу. Для розрахунку оптимальної структури оборотного капіталу за цим методом використовується механізм ефекту фінансового важеля для фінансування потреби в оборотному капіталі [3, с. 366].

Припустимо, що підприємство має на меті збільшити обсяг виробництва, тобто збільшити величину оборотного капіталу (максимально до тієї величини, за якої ще не потрібно збільшувати виробничі потужності). Для цього підприємству потрібно сформувати оборотний капітал з власних і позичених джерел (джерелом ресурсів розглядається короткостроковий кредит). Умовно підприємство володіє власним оборотним капіталом у розмірі 30 000 грн. і вирішує збільшити оборотний капітал за рахунок короткострокового кредиту.

Таблиця 1. Фінансова рентабельність оборотних активів при різних варіантах значення коефіцієнта фінансового важеля для оборотного капіталу

№ п/п	Показники	Варіанти розрахунку						
		А	Б	В	Г	Д	Ж	З
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Сума власного оборотного капіталу, спрямованого на фінансування потреби в оборотному капіталі, тис. грн.	30	30	30	30	30	30	30
2	Фінансова заборгованість, спрямована на покриття потреби в оборотному капіталі, тис. грн.	-	7,5	15	30	45	60	75
3	Загальна сума потреби в оборотному капіталі, тис. грн. (ряд.1 + ряд.2)	30	37,5	45	60	75	90	105
4	Плече фінансового важеля для фінансування потреби в оборотному капіталі, (ряд.2 / ряд.1)	-	0,25	0,5	1,0	1,5	2,0	2,5
5	Рентабельність активів-брутто, %	5	5	5	5	5	5	5
6	Ставка відсотків за кредит, %	4	4	4,25	4,5	4,75	5	5,25
7	Фінансовий результат від операційної діяльності без врахування відсотків за кредит, тис. грн. (ряд.3 * ряд.5 / 100)	1,5	1,875	2,25	3,0	3,75	4,5	5,25
8	Сума сплачених процентів за кредит, тис. грн. (ряд.2 * ряд.6 / 100)	-	0,3	0,6375	1,35	2,1375	3,0	3,9375
9	Фінансовий результат від операційної діяльності з врахуванням сплати відсотків за кредит, тис. грн. (ряд.7 - ряд.8)	1,5	1,575	1,6125	1,65	1,6125	1,5	1,3125
10	Ставка податку на прибуток, %	25	25	25	25	25	25	25
11	Сума податку, тис. грн. (ряд.11 * ряд.12 / 100)	0,375	0,3938	0,4031	0,4125	0,4031	0,375	0,3281
12	Сума чистого прибутку, що залишається в розпорядження підприємства, тис. грн. (ряд.9 - ряд.11)	1,125	1,18125	1,2094	1,2375	1,2094	1,125	0,9844
13	Рентабельність власного оборотного капіталу, % (ряд.12 * 100 / ряд.1)	3,75	3,9375	4,0313	4,125	4,0313	3,75	3,2813

Рентабельність активів-брутто (без врахування сплати відсотків за користування короткостроковим кредитом) складає 5%. Мінімальна ставка відсотків за кредит становить 4% (розглядаємо пільгову державну підтримку за зниженим відсотком).

Завдання полягає в тому, щоб визначити оптимальну структуру оборотного капіталу, тобто структуру, де значення рентабельності власного оборотного капіталу буде максимальним. Для цього на основі таблиці для розрахунку оптимальної структури капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності, яку пропонує І. О. Бланк [1, с. 450], побудуємо табл. 1, в якій за допомогою умовних даних про величину власного капіталу та фінансової заборгованості, спрямованих на покриття потреби в оборотному капіталі, рентабельності активів-брутто, ставки відсотків за кредит, проведемо відповідні розрахунки для визначення оптимальної структури джерел формування оборотного капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності його власної частини.

Як видно з даних розрахункової табл. 1, найбільша рентабельність власного оборотного капіталу досягається при плечі фінансового важеля для фінансування потреби в оборотному капіталі 1,0, що визначає співвідношення позиченого і власного оборотного капіталу в пропорції 50%: 50%.

Наведені розрахунки також показують, що ефект

фінансового важеля для фінансування потреби в оборотному капіталі зведений до нуля у варіанті "Ж" при співвідношенні залученого і власного оборотного капіталу в пропорції 67%: 33% (в цьому випадку диференціал фінансового важеля для фінансування потреби в оборотному капіталі дорівнює нулю (ряд.5 — ряд.8), внаслідок чого використання позиченого оборотного капіталу ефекту не дає).

У варіанті "З" ми отримали від'ємне значення ефекту фінансового важеля $((5 - 5,25) * 0,75 = -0,5625\%)$ для оборотного капіталу, коли через негативну величину його диференціалу фінансова рентабельність знижується в процесі використання позиченого оборотного капіталу. Отже, наведені вище розрахунки, які містять кілька варіантів, з використанням механізму фінансового важеля для фінансування потреби в оборотному капіталі, дозволяють визначити оптимальну структуру джерел формування оборотного капіталу, яка забезпечує максимізацію рівня рентабельності його власної частини.

4. На четвертому етапі проводиться оптимізація структури оборотного капіталу за критерієм мінімізації його вартості. В основу цього процесу оптимізації покладено попередню оцінку вартості власного і позиченого оборотного капіталу за різних умов 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. Так, погоджуючись із думкою О. С. Стоянової [4], виділяємо три причини, що породжують такі протиріччя:

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 відчувають зміни дохідності на протигагу акціонерів, 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 [5, с. 92].

Нехай підприємство хоче збільшити обсяг виробництва, тобто збільшити величину оборотного капіталу (максимально до тієї величини, за якої ще не потрібно збільшувати виробничі потужності), припустивши, що виробничі потужності підприємства завантажені неповністю. Для цього підприємству потрібно сформуванню оборотний капітал з власних, залучених і позичених джерел (нехай це буде короткостроковий кредит і додатковий випуск акцій). Додаткова потреба підприємства в оборотному капіталі оцінюється в 50 тис. грн. Нехай при мінімальному рівні дивіденду 3% від номінальної вартості акції, очікуваний продаж акцій буде становити 10 000 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, за якої структури оборотного капіталу буде досягнута його мінімальна середньозважена вартість.

Середньозважена вартість капіталу визначається за формулою:

$$CBK = \sum B_i \omega_i \quad (1),$$

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

Таблиця 2. Середньозважена вартість оборотного капіталу при різній його структурі

№ п/п	Показники	Варіанти розрахунку						
		А	Б	В	Г	Д	Ж	З
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Загальна потреба в оборотному капіталі, %.	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2	Варіанти структури оборотного капіталу, %:							
	а) власний (акціонерний) оборотний капітал; б) залучений оборотний капітал (короткостроковий кредит)	20 80	30 70	40 60	50 50	60 40	70 30	80 20
3	Прогнозний рівень дивідендних виплат, %	3,0	3,1	3,25	3,5	3,75	4,0	4,25
4	Ставка відсотка за короткостроковий кредит з врахуванням премії за ризик, %	5,25	5	4,75	4,5	4,25	4,15	4
5	Ставка податку на прибуток, десятковим дробом	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
6	Податковий коректор (1 - ряд.5)	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
7	Рівень ставки відсотка за кредит з врахуванням податкового коректора, (ряд.4 * ряд.6)	3,937	3,75	3,562	3,375	3,187	3,112	3
8	Вартість складових частин оборотного капіталу, %:							
	а) власної частини оборотного капіталу (ряд.2а * ряд.3 / 100); б) залученої частини оборотного капіталу (ряд.2б * ряд.7 / 100)	0,6 3,15	0,93 2,625	1,3 2,137	1,75 1,687	2,25 1,275	2,8 0,933	3,4 0,6
9	Середньозважена вартість капіталу, % (ряд.8а + ряд.8б)	3,75	3,555	3,437	3,437	3,525	3,733	4,0

та борг (залучений кредит або випущені облігації). У такому разі формула розрахунку середньозваженої вартості капіталу буде мати вигляд:

$$CBK = (1 - C_{пп}) \omega_B B_B + \omega_{ПА} B_{ПА} + \omega_{АК} B_{АК} \quad (2),$$

де, $\omega_B, \omega_{ПА}, \omega_{АК}$ — 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, %;

$C_{пп}$ — ставка оподаткування податку на прибуток підприємств, часток одиниці.

У розрахунках беремо до уваги тільки два елементи оборотного капіталу: короткостроковий кредит та акціонерний капітал (прості акції).

На основі таблиці, яку наводить І. О. Бланк [1, с. 453] для пошуку оптимальної структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості, побудуємо наступну розрахункову табл. 2, в якій на основі умовних даних про варіанти структури оборотного капіталу, рівень дивідендних виплат та ставку відсотків за короткостроковий кредит проведемо розрахунок оптимальної структури джерел формування оборотного капіталу за критерієм мінімізації їх вартості.

Як видно з наведених в табл. 2 розрахунків, мінімальне значення середньозваженої вартості капіталу досягається в двох варіантах при співвідношенні власного і залученого оборотного капіталу в пропорції 40%: 60% і 50%: 50%. Отже, доцільно розглядати один з двох варіантів або вибрати середній варіант між цими двома: 45%: 55%.

Така структура оборотного капіталу підприємства дозволяє максимізувати його реальну ринкову вартість

за умови, що інші фактори залишаються сталими.

Якщо потрібно оптимізувати структуру оборотного капіталу, яка включає в себе більше ніж два елементи, то це можна зробити за такою моделлю:

$$\begin{aligned} \min L &= B_1 x_1 + B_2 x_2 + \dots + B_n x_n \\ x_1 + x_2 + \dots + x_n &= 1 \\ x_1, x_2, \dots, x_n &\leq 1 \\ x_1, x_2, \dots, x_n &\geq 0 \end{aligned} \quad (5),$$

де n — кількість видів джерел фінансування оборотного капіталу; B_1, B_2, \dots, B_n — плата за користування відповідним джерелом фінансування, виражена у відсотках; x_1, x_2, \dots, x_n — частка відповідного джерела фінансування в загальній сукупності оборотного капіталу, виражена коефіцієнтом.

Оскільки із зміною розміру джерела фінансування змінюється і його ціна, то, на нашу думку, в моделі доцільно застосовувати середньозважену вартість (ціну) джерел фінансування оборотного капіталу.

Наприклад, середньозважена вартість короткострокового кредиту з нашого прикладу буде становити:

$$B_b = \frac{4 \cdot 20 + 4,15 \cdot 30 + 4,25 \cdot 40 + 4,5 \cdot 50 + 4,75 \cdot 60 + 5 \cdot 70 + 5,25 \cdot 80}{350} = 5,01\%$$

Після того як ми розв'яжемо дану задачу і отримаємо оптимальні значення структури джерел формування оборотного капіталу, для перевірки можна підставити у цільову функцію реальні значення вартостей джерел фінансування і ще раз вирішити дану задачу. Таку процедуру можна повторити кілька разів, доки ми не отримаємо, на наш погляд, оптимальну структуру.

5. Оптимізація 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 [1, с. 455] пропонує поділяти оборотні активи підприємства на дві групи:

1. Постійна частина оборотних активів. Вона являє собою незмінну частину сукупного їх розміру, яка не залежить від сезонних та інших коливань обсягу 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 являє собою варіативну частину їх сукупного розміру, яка пов'язана з сезонним зростанням обсягу 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.

У залежності від свого відношення до фінансових ризиків керівники підприємства вибирають 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 не доцільно через високу відсоткову ставку, то вибрана модель фінансування оборотних активів буде являти собою співвідношення власного і позиченого (корткостроковий кредит) оборотного капіталу, тобто оптимізувати структуру оборотного капіталу будемо з цих позицій.

6. Шостий і останній етап процесу оптимізації — це формування показника 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 й низький рівень фінансового ризику. В процесі цього вибору враховуються раніше описані фактори, що характеризують індивідуальні особливості діяльності конкретного підприємства [1, с. 457].

ВИСНОВКИ

Величина оборотного капіталу підприємства повинна постійно наближатися до оптимальної, тобто відповідати його потребам і можливостям. Ефективною доцільно вважати таку структуру оборотного капіталу, за якої досягається позитивне значення ефекту фінансового важеля джерел його фінансування, достатній рівень рентабельності активів-брутто, а середньозважена вартість оборотного капіталу перебуває на низькому рівні.

Для вітчизняних підприємств у 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.

Література:

- Бланк І.А. Финансовый менеджмент: учебный курс / И.А. Бланк. — 2-е изд., перераб. и доп. — К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. — 656 с.
 - Лахтіонова Л. А. Финансовий аналіз суб'єктів господарювання: монографія. — К.: КНЕУ, 2001. — 387 с.
 - Дропа Я. Б. Визначення оптимальної структури оборотного капіталу за критерієм максимізації рівня фінансової рентабельності / Я.Б. Дропа / Вісник Львівської державної академії: збірник наукових статей. Економічні науки / Головний редактор Буряк П. Ю. — 2005. — №9. — Львів: Львівська державна фінансова академія, 2005. — С. 361—368.
 - Стоянова Е. С. Финансовый менеджмент: российская практика: учебник. — М.: Перспектива, 1995. — 380 с.
 - Петленко Ю. В. Оптимізація джерел фінансових ресурсів підприємств / Ю.В. Петренко / Фінанси України. — 2000. — №6. — С. 91—95.
- Стаття надійшла до редакції 26.01.2010 р.