

УДК 351.824.1 : 330.142.26 : 658.15

ОРГАНІЗАЦІЯ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

Д. Ванькович, Я. Дропа, Н. Демчишак

Львівський національний університет імені Івана Франка
79008, м. Львів, проспект Свободи 18

У статті розкрито організацію і вдосконалено методологію управління оборотним капіталом на промислових підприємствах, зокрема визначено функції системи управління оборотним капіталом, розглянуто методику оцінки тенденцій якості управління ним за допомогою рейтингового показника, запропоновано методику пошуку оптимальної структури джерел формування оборотного капіталу з урахуванням ефекту фінансового важеля.

Ключові слова: оборотний капітал, управління, організація управління, дебіторська заборгованість, кредиторська заборгованість, структура оборотного капіталу, потреба в оборотному капіталі.

Забезпечити високі темпи економічного зростання та соціального розвитку можливо лише за умови ефективного використання оборотного капіталу, що повинно сприяти проведенню подальших економічних реформ задля створення соціально орієнтованої та економічно ефективної системи господарювання.

Вагомий внесок у розвиток теорії та практики управління оборотним капіталом підприємств зробили такі вітчизняні і зарубіжні вчені: Є. Авраменко, Ю. Абрамов, О. Біла, О. Білейченко, В. Білоліпецький, І. Бланк, Є. Бріггем, А. Золотарьов, В. Ковальов, Г. Кірейцев, Н. Купріна, Л. Павлова, Л. Пан, Ю. Петленко, Я. Пижинський, А. Поддєрьогін, Р. Сорока, Є. Стоянова, А. Хоронжий, А. Шило, В. Яцура та ін.

Незважаючи на широке висвітлення у науковій літературі проблем, пов'язаних з організацією управління оборотним капіталом підприємств, не всі аспекти цієї складної і багатогранної проблеми з'ясовано та належно обґрунтовано. Особливо це стосується понятійного апарату, визначення потреби в оборотному капіталі, оптимізації структури напрямів вкладення та джерел формування оборотного капіталу підприємств в умовах глобалізаційних змін.

В контексті даної публікації оборотний капітал пропонуємо розглядати як грошове вираження вкладень у виробничі оборотні засоби й засоби обігу, що призначені для використання в процесі виробництва і реалізації продукції.

Різноманітність форм та видів окремих складових оборотного капіталу зумовлює необхідність його класифікації за такими ознаками: за напрямом вкладення (оборотний капітал у сфері виробництва та у сфері обігу), за методами планування, організації та регулювання (нормований та ненормований оборотний капітал), за джерелами формування (власний оборотний капітал, залучений та позичений), за ліквідністю вкладення (капітал у найліквідніших оборотних активах; оборотних активах, які швидко реалізуються; оборотних активах, що повільно реалізуються та в оборотних активах, що важко реалізуються).

Ефективність формування та використання оборотного капіталу на промислових підприємствах значною мірою залежить від організації процесу прийняття та реалізації управлінських рішень, тобто від досконалості системи управління ним.

Враховуючи це, під організацією управління оборотним капіталом промислових підприємств ми розуміємо створення та вдосконалення системи управління оборотним капіталом, тобто розподіл обов'язків і повноважень підрозділів підприємств у сфері функціонування оборотного капіталу та формування відповідного методичного, інформаційного і програмно-технічного забезпечення.

Система управління оборотним капіталом повинна забезпечувати можливість, зокрема: визначення сукупної потреби в оборотному капіталі і джерел його формування; проведення аналізу формування та використання оборотного капіталу; оптимізацію його структури за напрямом вкладення та джерелами формування; здійснення контролю за формуванням та використанням оборотного капіталу (рис. 1).

Управління оборотним капіталом повинне здійснюватись з врахуванням низки чинників, а саме:

- Врахування перспектив розвитку господарської діяльності підприємства;
- Забезпечення відповідності об'єму сформованого оборотного капіталу об'єму сформованих оборотних активів;
- Забезпечення досягнення оптимальної структури джерел формування оборотного капіталу з позиції ефективності його функціонування;
- Забезпечення мінімізації витрат по формуванню оборотного капіталу з різних джерел, тобто мінімізація його середньозваженої вартості;

- Забезпечення оптимальної структури оборотного капіталу за напрямками вкладення з позиції ефективності його використання;
- Забезпечення ефективного контролю за формуванням та використанням оборотного капіталу.



Рис. 1. Етапи функціонування системи управління оборотним капіталом підприємства

Процес управління оборотним капіталом здійснюється за допомогою таких методів:

- Загальнонаукові методи: системний підхід, комплексний підхід, моделювання, експериментування;
- Методи виконання функцій управління: екстраполяція, регресійний аналіз, побудова сценаріїв, мозкова атака, експертний, факторний аналіз, формування дерева цілей, організаційно-розпорядчі, економічні;
- Методи прийняття управлінських рішень: методи постановки проблем, методи вирішення проблем, методи вибору рішень, методи організації виконання прийнятих рішень [3, с. 219].

На нашу думку, система управління оборотним капіталом промислових підприємств виконує чотири функції (див. рис. 2): розрахункову (забезпечує визначення потреби в оборотному капіталі та проведення розрахунків між суб'єктами фінансово-кредитної системи); інвестиційну (забезпечує вкладення коштів у виробничі оборотні засоби і засоби обігу); заощаджувальну (проміжна функція між інвестиційною і страховою, яка забезпечує накопичення фінансових ресурсів) і страхову (формує різноманітні резерви, що підвищує стійкість щодо непередбачуваних ситуацій у майбутньому).

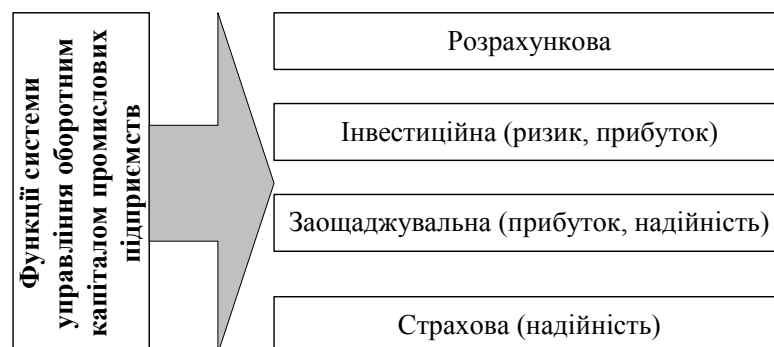


Рис. 2. Функції системи управління оборотним капіталом промислових підприємств

Реалізація кожної з цих функцій досягається в процесі розробки на підприємстві спеціальної фінансової політики формування оборотних активів. При цьому управлінські рішення, підпорядковані розглянутим

завданням, можуть формувати різний обсяг оборотних активів на однотипних виробничих підприємствах, що функціонують в однакових економічних умовах [1, с. 172].

Розрахунок сукупної потреби в оборотному капіталі промислового підприємства потрібно проводити з урахуванням інфляційних очікувань, зміни швидкості обороту капіталу та обсягу реалізації у плановому періоді. Для промислових підприємств, у діяльності яких яскраво виражені циклічні коливання, що зумовлені сезонним характером виробництва та (або) споживання готової продукції (наприклад, у діяльності підприємств цукрової промисловості), сукупну потребу в оборотному капіталі необхідно визначати з врахуванням чиннику сезонності.

Аналізувати структуру оборотного капіталу за напрямками вкладення можна за допомогою таких показників: швидкість оборотності оборотного капіталу; сума вивільненого (додатково залученого) оборотного капіталу внаслідок зміни його оборотності за аналізований період; коефіцієнт швидкої ліквідності.

Оцінити структуру джерел формування оборотного капіталу промислового підприємства можна за допомогою таких показників як середньозважена вартість капіталу та ефект фінансового важеля для джерел фінансування потреби в оборотному капіталі (таблиця 1). Кожний показник можна розрахувати двома способами: на основі умовних і фактичних даних.

Перший спосіб – порівняльний або умовний. Розраховуючи середньозважену вартість оборотного капіталу і ефект фінансового важеля, використано однакові рівні дивідендних виплат і ставки відсотка за залученими позиковими коштами для всіх аналізованих підприємств. Такий спосіб розрахунку показників використано для того, щоб гіпотетично поставити всі підприємства в однакові умови формування оборотного капіталу і порівняно оцінити сформовану ними структуру джерел фінансування оборотного капіталу.

Таблиця 1

Система показників для аналізу структури джерел фінансування оборотного капіталу

Показники	Роки
1. Середньорічна величина бруutto-активів підприємства, тис. грн	Значення показника
2.1. Власний капітал, який спрямований на покриття потреби в оборотному капіталі в середньому за рік, тис. грн	
2.2. Фінансова заборгованість, яка покриває потребу в оборотному капіталі в середньому за рік, тис. грн	
3. Умовний рівень віддачі на власний капітал, %	
4. Рівень ставки відсотків за кредит за статистикою, %	
5. Податковий коректор ($100 - \text{ставка податку на прибуток підприємств} / 100$)	
6. Фінансовий результат від операційної діяльності, тис. грн	
7. Середньорічна величина власного капіталу-брутто, тис. грн	
8. Фінансова кредиторська заборгованість, тис. грн	
9. Сплачені дивіденди, тис. грн	
10. Сплачені відсотки, тис. грн	
11. Реальний рівень віддачі на власний капітал, % ($\text{ряд. 9} / \text{ряд. 7} * 100$)	
12. Реальний рівень відсоткової ставки за кредит, % ($\text{ряд. 10} / \text{ряд. 8} * 100$)	
13. Рентабельність активів-брутто, % ($\text{ряд. 6} / \text{ряд. 1} * 100$)	
14. Середньозважена вартість оборотного капіталу (порівняльна), % ($\text{ряд. 2.1} / (\text{ряд. 2.1} + \text{ряд. 2.2}) * \text{ряд. 3} + [\text{ряд. 2.2} / (\text{ряд. 2.1} + \text{ряд. 2.2})] * \text{ряд. 4}$)	
15. Реальна середньозважена вартість оборотного капіталу, % ($[\text{ряд. 2.1} / (\text{ряд. 2.1} + \text{ряд. 2.2})] * \text{ряд. 11} + [\text{ряд. 2.2} / (\text{ряд. 2.1} + \text{ряд. 2.2})] * \text{ряд. 12}$)	
16. Диференціал фінансового важеля (порівняльний), % ($\text{ряд. 5} * (\text{ряд. 13} - \text{ряд. 4})$)	
17. Плече фінансового важеля ($\text{ряд. 2.2} / \text{ряд. 2.1}$)	
18. Ефект фінансового важеля джерел фінансування потреби в оборотному капіталі (порівняльний), % ($\text{ряд. 16} * \text{ряд. 17}$)	
19. Реальний диференціал фінансового важеля, % ($\text{ряд. 5} * (\text{ряд. 13} - \text{ряд. 12})$)	
20. Реальний ефект фінансового важеля джерел фінансування потреби в оборотному капіталі, % ($\text{ряд. 19} * \text{ряд. 17}$)	

Другий спосіб – реальний або фактичний. Він передбачає в розрахунку названих показників використовувати реальний рівень дивідендних виплат і ставки відсотка за позиченим капіталом, тобто враховувати такі рівні дивідендів і сплачених відсотків, які наведено у фінансовій звітності кожного з підприємств.

Для того, щоб підприємство прямувало до відносно оптимальної структури оборотного капіталу за напрямками вкладення, доцільно побудувати інтегральний показник, який охоплює найважливіші характеристики ефективного його функціонування. Ми вважаємо, що оптимальним буде набір таких трьох показників: рентабельність оборотного капіталу (відношення чистого прибутку до величини оборотного капіталу); коефіцієнт загальної ліквідності (відношення оборотних активів до поточних зобов'язань підприємства); коефіцієнт оборотності оборотного капіталу (відношення виторгу від реалізації продукції до величини оборотного капіталу).

При розрахунку інтегрального показника за основу взято порівняння кожного з перелічених параметрів за окремі інтервали тривалого періоду роботи підприємства з найвищими досягненнями підприємства за цими

параметрами протягом аналізованого періоду. Такий підхід дає змогу проаналізувати динаміку ефективності управління оборотним капіталом.

Інтегральний показник (рейтинговий коефіцієнт) пропонуємо визначати за такою формулою:

$$PK_j = \frac{1}{\sqrt{\left(1 - \frac{\Phi_{РОК}}{M_{РОК}}\right)^2 + \left(1 - \frac{\Phi_{КЗЛ}}{M_{КЗЛ}}\right)^2 + \left(1 - \frac{\Phi_{КОБ}}{M_{КОБ}}\right)^2}}, \quad (1)$$

де $\Phi_{РОК}$, $\Phi_{КЗЛ}$, $\Phi_{КОБ}$ - фактичний рівень рентабельності оборотного капіталу, коефіцієнта загальної ліквідності та коефіцієнта оборотності оборотного капіталу відповідно;

$M_{РОК}$, $M_{КЗЛ}$, $M_{КОБ}$ - максимальне значення рентабельності оборотного капіталу, коефіцієнта загальної ліквідності та коефіцієнта оборотності оборотного капіталу серед даних за різні періоди.

Зростання значення інтегрального показника протягом відібраного для аналізу періоду треба розцінювати як позитивну тенденцію.

Процес пошуку оптимальної структури джерел формування оборотного капіталу підприємства містить шість блоків (етапів): аналіз джерел формування оборотного капіталу підприємства; оцінка основних чинників, які визначають структуру джерел формування оборотного капіталу; оптимізація структури джерел формування оборотного капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності власного оборотного капіталу; оптимізація джерел фінансування оборотного капіталу за критерієм мінімізації його вартості; оптимізація структури джерел фінансування оборотного капіталу за критерієм мінімізації рівня фінансових ризиків; формування показника цільової структури джерел формування оборотного капіталу.

Для пошуку оптимальної структури джерел формування оборотного капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності власного оборотного капіталу потрібно використати ефект фінансового важеля для джерел фінансування потреби в оборотному капіталі. Відносно оптимальною буде вважатися така структура джерел формування оборотного капіталу, за якої простежується найвищий рівень рентабельності власного капіталу, спрямованого на фінансування потреби в оборотному капіталі. Алгоритм розрахунків подано у таблиці 2.

Таблиця 2

Алгоритм визначення оптимальної структури джерел формування оборотного капіталу

№ п/п	Показники	Варіанти структури		
		А	Б	В
1	Сума власного капіталу, спрямованого на фінансування потреби в оборотному капіталі, грн	Значення показників		
2	Фінансова заборгованість, спрямована на покриття потреби в оборотному капіталі, грн			
3	Загальна сума потреби в оборотному капіталі, грн (ряд.1 + ряд.2)			
4	Плече фінансового важеля для фінансування потреби в оборотному капіталі, (ряд.2 / ряд. 1)			
5	Рентабельність активів-брутто, %			
6	Ставка відсотків за кредит, %			
7	Фінансовий результат від операційної діяльності без врахування відсотків за кредит, грн (ряд.3 * ряд.5 / 100)			
8	Сума сплачених процентів за кредит, грн (ряд.2 * ряд.6 / 100)			
9	Фінансовий результат від операційної діяльності з врахуванням сплати відсотків за кредит, грн (ряд. 7 - ряд. 8)			
10	Ставка податку на прибуток, %			
11	Сума податку, грн (ряд.9 * ряд.10 / 100)			
12	Сума чистого прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства, грн (ряд.9 - ряд.11)			
13	Рентабельність власного оборотного капіталу, % (ряд.12 * 100 / ряд.1)			

Оптимізацію структури джерел формування оборотного капіталу за критерієм мінімізації його вартості виконано на підставі середньозваженої вартості джерел фінансування оборотного капіталу. Варіант тієї структури джерел формування оборотного капіталу буде відносно оптимальним, який матиме порівняно нижчу середньозважену вартість джерел фінансування.

Оптимальна структура оборотного капіталу, яка б максимізувала рівень рентабельності власного капіталу, спрямованого на фінансування потреби в оборотному капіталі, мінімізувала вартість оборотного капіталу та рівень фінансових ризиків визначається шляхом вибору з оптимальних структур, виявлених за окремими критеріями оптимізації. Підприємство повинно оптимізувати структуру джерел фінансування оборотного капіталу за кожним критерієм і при визначенні цільової оптимальної структури вибирати критерій, який матиме перевагу над іншими критеріями і відігравати визначальну роль при формуванні такої структури.

Важливим показником ефективного управління оборотним капіталом на промисловому підприємстві є раціональна організація контролю за станом дебіторської і кредиторської заборгованостей, яка передбачає вирішення таких завдань: забезпечення юридичної обґрунтованості кожної суми дебіторської та кредиторської заборгованості; з'ясування їх причини та прорахунок наслідків; оцінка необхідних заходів щодо стягнення дебіторської заборгованості та можливості погашення кредиторської заборгованості; проведення інвентаризації розрахунків на підприємстві та з'ясування строків позовної давності.

Отже, для того, щоб організація управління оборотним капіталом промислових підприємств була ефективною, потрібно раціонально визначати джерела формування оборотного капіталу, мінімально необхідну потребу в ньому; у процесі аналізу виявляти причини тенденції до погіршення чи до поліпшення якості управління оборотним капіталом та проводити відповідні заходи для виходу з небажаних ситуацій; постійно оптимізувати структуру оборотного капіталу за напрямками вкладень і за джерелами його фінансування.

1. Білик М. Д. Управління фінансами державних підприємств. – К.: “Знання”, 1999. – 312 с.
2. Бланк И. А. Управление формированием капитала. - К.: Ника-Центр, “Эльга”, 2000. – 512 с.
3. Чмутова И. Н., Косинский Р. А. Сущность и структура организационно-экономического механизма управления формированием и использованием капитала предприятия // Экономика: проблемы теории і практики. Збірник наукових праць. Випуск 181. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2003. – С. 212 – 223.

ORGANIZATION OF MANAGEMENT BY WORKING CAPITAL OF INDUSTRIAL ENTERPRISES

D. Vankovych, Ja. Dropa

The National University of Lviv, Svobody Ave., 18, Lviv, 79008

In the article organization of management by a working capital is described on industrial enterprises, the functions of process of management by a working capital are certain in particular, considered the method of estimation of tendencies of quality of management him by a rating index, offered the method of search of optimum structure of sources of forming of working capital taking into account the effect of financial leverage.

Key words: working capital, management, organization of management, debtors' accounts receivable, creditors' accounts receivable, structure of working capital, need in working capital.