

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ПОЛІТИКИ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ

Вінницький національний технічний університет

Анотація

Робота присвячена узагальненню теоретичних аспектів щодо визначення сутності політики управління оборотними активами. Розглянуто питання ефективності управління оборотними активами підприємств, зокрема методичні підходи управління фінансуванням оборотними активами

Ключові слова: оборотні активи, політика управління оборотними активами підприємства, джерела фінансування, агресивна модель фінансування оборотних активів, консервативна модель, помірний підхід

Abstract

The article is devoted to the generalization of theoretical aspects regarding the definition of the essence of the management of current assets of a modern enterprise. The question of effective management of current assets of enterprises, including methodological approaches administer the financing of current assets

Keywords: current assets, policy of management of current assets of the enterprise, funding sources, aggressive model of financing of circulating assets, conservative model, moderate approach

Вступ

Вітчизняний стан розвитку ринкових відносин в Україні потребує нових підходів до управління економікою на різних рівнях. Правильне управління активами дозволить підприємству збільшити їх ефективність, вартість та дозволить підприємству отримати вищі прибутки. Оскільки фінансове становище підприємств безпосередньо залежить від стану оборотних активів і припускає порівняння витрат з результатами господарської діяльності й відшкодування витрат власними коштами, підприємства виявляються зацікавленими в раціональності організації оборотних коштів - організації їх руху з мінімальною можливою сумою з метою отримання найбільшого економічного ефекту. Тому особливого значення набувають проблеми створення таких механізмів управління фінансами підприємств, які б відповідали ринковим умовам господарювання та забезпечували достатній рівень їх платоспроможності, ліквідності, прибутковості. У цьому контексті важливим є вибір ефективної політики управління оборотними активами.

Моделі фінансування оборотного капіталу підприємства вивчали такі вітчизняні та закордонні економісти як Ю. Брігхем, Ван Хорн Дж.К., Терьохін В.І., Стоянова О.С., Поляк Г.Б., Ковальов В.В., Бланк І.О. та інші.

Основною метою є узагальнення методик оцінки ефективності політики фінансування оборотних активів.

Викладення основного матеріалу

Частиною загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає у формуванні необхідного обсягу і складу поточних активів, оптимізації структури джерел їх фінансування є політика управління оборотними активами підприємства. Реалізація вказаної політики має забезпечити довгострокову виробничу і ефективну фінансову діяльність підприємства. Ефективне управління оборотними активами передбачає вибір і здійснення певної фінансової політики.

Слід зазначити, що політика управління оборотними активами підприємства являє собою багатоплановий процес, який стосується основних аспектів політики формування та фінансування оборотних активів (рис. 1)



Рис. 1 Структурно-логічна схема політики управління оборотними активами підприємства

При деякому оптимальному рівні оборотного капіталу прибуток стає максимальним. Подальше підвищення величини оборотних коштів призведе до того, що підприємство буде мати в розпорядженні тимчасово вільні, бездіяльні поточні активи, а також зайві витрати фінансування, що спричинить зниження прибутку.

Таким чином, політика управління оборотними активами повинна забезпечити пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності та рентабельністю. Досягнення цього компромісу зводиться до рішення двох важливих задач [1]:

- 1) забезпечення платоспроможності;
- 2) забезпечення прийнятної обсягу, структури і рентабельності активів.

Реалізація кожного з цих завдань досягається в процесі розробки на підприємстві спеціальної політики формування оборотного капіталу.

В економічній літературі виділяються в основному чотири підходи до фінансування оборотних активів: ідеальний, агресивний, консервативний, компромісний. Характеристика підходів до фінансування оборотних активів наведено в табл. 1.

Кожному з перерахованих типів політики управління оборотними активами повинна відповідати політика фінансування, тобто управління власним капіталом чи поточними зобов'язаннями. Справедливим є висловлення І. О. Бланка про те, що «той чи інший тип політики фінансування відображає коефіцієнт чистих оборотних активів(чистого робочого капіталу)-мінімальне його значення характеризується здійсненням підприємством політики агресивного типу, в той час при достатньо високого його значення (пряме до одиниці) - політики консервативного типу» [2]. Залежно від типу обраної політики фінансування оборотних активів можна говорити про основні схеми формування капіталу підприємства.

Отже, для агресивного типу політики характерним буде намагання формування джерел фінансування оборотних активів за рахунок позикових коштів. Короткостроковий кредит переважає в загальній сумі всіх пасивів. У такого підприємства існує більший фінансовий ризик, оскільки воно залежить від питомої ваги позикових коштів, матеріальних цінностей тощо в загальній структурі капіталу.

Для консервативного типу політики характерним буде формування капіталу підприємства лише за рахунок власних його видів та довгострокових джерел фінансування. Підприємство, що використовує тільки власний капітал, має максимальну фінансову стійкість. Однак, завдяки цьому таке підприємство обмежує темпи власного розвитку у майбутньому, тому що, відмовившись від залученого капіталу в період сприятливої кон'юнктури на кредитному ринку, залишатиметься без додаткового джерела фінансування зростання активів.

Таблиця 1 – Характеристика підходів до фінансування оборотних активів [9]

	Сутність	Ступінь ризикованості	Вплив на обсяги оборотних активів	Практичне застосування
1	2	3	4	5
Ідеальний	1. Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних активів. 2. Оборотні активи дорівнюють поточним зобов'язанням. 3. Чисті оборотні активи дорівнюють нулю.	Найбільш ризикована з позиції ліквідності	Характеризується постійними обсягами запасів, грошових коштів, поточних фінансових інвестицій, дебіторської заборгованості	На практиці майже нема
Агресивний	1. Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних активів та постійної частини оборотних активів. 2. Чисті оборотні активи дорівнюють постійній частині оборотних активів	Досить ризикована з позиції ліквідності та має високий ризик порушення безперервності виробництва	Характеризується створенням лише мінімально необхідних обсягів запасів, грошових коштів, проведенням жорсткої кредитної політики, а тому призводить до фінансових витрат через зниження обсягів реалізації	Рідко
Консервативний	1. Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних та оборотних активів. 2. Чисті оборотні активи дорівнюють оборотним активам.	Відсутній ризик втрати ліквідності та майже не має ризику порушення безперервності виробництва	Характеризується створенням значних резервів запасів, грошових коштів, проведенням ліберальної кредитної політики, а тому знижує ефективність використання оборотних активів	Носить штучний характер
Компромісний	1. Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних активів, постійної частини оборотних активів та приблизно половини змінної частини оборотних активів. 2. Чисті оборотні активи дорівнюють сумі постійної частини оборотних активів та половині змінної частини оборотних активів.	Низький рівень втрати ліквідності та має низький ризик порушення безперервності виробництва	Характеризується тим, що в окремі періоди підприємство може мати надлишкові обсяги запасів, грошових коштів.	Часто

Підприємство з політикою помірною типу запровадить змішане фінансування, яке передбачає формування капіталу як за рахунок власних, так і за рахунок позичкових коштів, що залучаються у різних пропорціях. Цей підхід передбачає, що за рахунок власного і довгострокового позикового капіталу мають фінансуватися необоротні активи, постійна частина оборотних активів і приблизно половина змінної частини поточних активів, в той час як за рахунок короткострокового позикового капіталу – інша половина змінної частини оборотних активів. Чистий оборотний капітал буде рівним за величиною сумі системної частини поточних активів та половині їх змінної частини.

На додаток до цих моделей, автори описують ідеальну модель фінансування оборотних активів підприємства [3-4]. Термін «ідеальна» у даному випадку означає не ідеал, до якого треба прагнути, а поєднання активів і джерел їх покриття. Модель показує, що оборотний капітал за величиною співпадає з короткостроковими зобов'язаннями, тобто чистий оборотний капітал дорівнює нулю. У реальному житті така модель практично не зустрічається. Крім того, з позиції ліквідності вона є найбільш ризиковою.

В літературі [3-4] виділяють чотири типи фінансової стійкості:

1. Абсолютна фінансова стійкість, представлена у формулі (1):

$$З < \text{ВОК}, \quad (1)$$

де Z – запаси; ВОК – власні оборотні кошти.

Це співвідношення свідчить про абсолютну незалежність підприємства від зовнішніх кредиторів для покриття поточних фінансових потреб, оскільки усі необхідні обігові активи формуються за рахунок власних джерел фінансування. Даний тип фінансової стійкості трапляється на практиці досить рідко і не може розглядатися як ідеальний, оскільки використання позик для формування обігових активів є достатньо розповсюдженою політикою фінансування. У разі її реалізації підприємство не використовує переваги, що притаманні зовнішньому фінансуванню, обмежує темпи зростання обсягів своєї діяльності.

2. Нормальна фінансова стійкість, представлена у формулі (2):

$$\text{ВОК} < Z < \text{НДФЗ}, \quad (2)$$

де Z – запаси; ВОК – власні оборотні кошти; НДФЗ – нормальні джерела фінансування запасів.

Даний тип фінансової стійкості свідчить про ефективну політику залучення та використання позикових коштів, оскільки виробничі потреби підприємства в повному обсязі забезпечені різноманітними нормальними джерелами фінансування, строк погашення яких не настав.

3. Нестійке фінансове становище, представлене у формулі (3):

$$Z > \text{НДФЗ}, \quad (3)$$

де Z – запаси; НДФЗ – нормальні джерела фінансування запасів.

Цей тип фінансової стійкості свідчить про наявність певних проблем з джерелами фінансування запасів та витрат. Для формування певної їх частини використані джерела фінансування, що не можуть бути визнані за нормальні (позикові ресурси, що отримані для інших цілей, залишки коштів фондів спеціального призначення, кредиторська заборгованість нетоварного характеру та ін.).

4. Критичне фінансове становище, яке діагностується в разі наявності 2-х ознак:

- якщо виконується вимога, формула (4), то підприємство має кредити та позики, не погашені у встановлений термін:

$$Z > \text{НДФЗ}, \quad (4)$$

де Z – запаси; НДФЗ – нормальні джерела фінансування запасів.

Виявлення такого становища свідчить про неможливість підприємства вчасно розрахуватися зі своїми кредиторами.

Отже, у процесі у процесі роботи було виявлено, що агресивний тип фінансової стратегії характеризує стиль і методи ухвалення управлінських фінансових рішень, орієнтованих на досягнення найвищих результатів у фінансовій діяльності незалежно від рівня ризиків, які її супроводжують. Якщо поточні зобов'язання знаходяться на середньому рівні у загальній сумі пасивів підприємства, політика фінансування активів трансформується в більш помірну, оптимальну. За такої політики підприємство відмовляється проводити фінансові операції із надмірним рівнем ризиків навіть попри очікуваний високий фінансовий результат.

Висновки

Отже, процес управління оборотними активами є однією з найважливіших складових ефективного функціонування підприємства. Аналіз політики управління оборотними активами на підприємстві дає змогу виявити недоліки та ризики при її здійсненні, удосконалити модель визначення оптимальних джерел фінансування оборотних коштів залежно від стратегічного напрямку розвитку підприємства і, як наслідок, – підвищити ефективність використання оборотних активів підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов: Р. Брейли, С. Майерс; пер. с англ. – М. : ЗАО Олимп-Бизнес, 1997. – 1120 с
2. Бланк І.О. Управління фінансами підприємств: підручник / І.О. Бланк, Г.В. Ситник. – К.: КНЕУ, 2006. – 780 с.
3. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В.В. Ковалев. – М.: Проспект, 2014. – 1104 с.
4. Єпіфанова І. Ю. Фінансовий аналіз та звітність : практикум / І. Ю. Єпіфанова, В. В. Джеджула. – Вінниця : В НТУ, 2017. – 143 с.

Альона Ігорівна Голубко – студентка групи МОФ-156, факультет менеджменту та інформаційної безпеки, Вінницький національний технічний університет, м. Вінниця, e-mail: fm.2mo15.golubko@gmail.com.

Науковий керівник: *Ірина Юріївна Єпіфанова* – канд. екон. наук, доцент кафедри фінансів та інноваційного менеджменту, Вінницький національний технічний університет, м. Вінниця.

Alona I. Golubko – Department of finance and Information Security, Vinnytsia National Technical University, Vinnytsia, e-mail fm.2mo15.golubko@gmail.com.

Supervisor: *Irina Yu. Yepifanova* – Cand. Sc. (Econ), Assistant Professor of Finance and Innovation Management, Vinnytsia National Technical University, Vinnytsia.