

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Кваліфікаційна робота  
магістра

на тему Планування та прогнозування потреби підприємства ТОВ «Компанія Лімас» в  
оборотних коштах.

Виконала: студентка 2 курсу, групи 8.0728-з  
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та  
страхування

освітньої програми фінанси і кредит  
спеціалізації Корпоративні фінанси

\_\_\_\_\_ А.В. Купріна \_\_\_\_\_

Керівник к.е.н., професор Кущик А.П.

Рецензент к.е.н., професор Бугай В.З.

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет економічний  
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування  
Рівень вищої освіти магістр  
Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування  
Освітня програма фінанси і кредит  
Спеціалізація Корпоративні фінанси

ЗАТВЕРДЖУЮ  
Завідувач кафедри \_\_\_\_\_ А.П. Кущик

« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 року

З А В Д А Н Н Я  
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТЦІ

Купріной Аліні Вячеславовні

1. Тема роботи: «Планування та прогнозування потреби підприємства ТОВ «Компанія Лімас» в оборотних коштах»

керівник роботи: Кущик Анатолій Петрович, к.е.н., професор  
затверджені наказом ЗНУ від 4 липня 2019 року № 1111-с.

2. Строк подання студентом роботи: 2 грудня 2019 року.

3. Вихідні дані до роботи: дані фінансової звітності ТОВ «Компанія Лімас», Державної служби статистики України, Національного банку України, а також монографічні дослідження та наукові статті вітчизняних і зарубіжних авторів.

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити):  
набути подальшого розвитку тлумачення категорії «оборотні кошти підприємства»;  
проаналізувати оборотні кошти підприємства ТОВ «Компанія Лімас» та склад і структуру оборотних активів підприємства ТОВ «Компанія Лімас»; проаналізувати дебіторську заборгованість; проаналізувати грошові кошти підприємства ТОВ «Компанія Лімас».

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень):  
кваліфікаційна робота містить 119 с., 24 рис., 15 табл., 87 джерел.

6. Консультанти розділів роботи

| Розділ | Прізвище, ініціали та посада консультанта | Підпис, дата   |                  |
|--------|---|----------------|------------------|
|        |   | завдання видав | завдання прийняв |
| 1      | Кущик А.П. к.е.н., професор               | 09.08.2019 р.  | 09.08.2019 р.    |
| 2      | Кущик А.П. к.е.н., професор               | 06.09.2019 р.  | 06.09.2019 р.    |
| 3      | Кущик А.П. к.е.н., професор               | 04.10.2019 р.  | 04.10.2019 р.    |
|        |   |                |                  |
|        |   |                |                  |
|        |   |                |                  |
|        |   |                |                  |

7. Дата видачі завдання: 05 липня 2019 року

### КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

| № з/п | Назва етапів кваліфікаційної роботи                    | Строк виконання етапів роботи | Примітка |
|-------|--|-------------------------------|----------|
| 1.    | Складання бібліографії та вивчення літературних джерел | 05.07.2019 р. – 09.07.2019 р. | виконано |
| 2.    | Виконання вступу                                       | 10.07.2019 р. – 08.08.2019 р. | виконано |
| 3.    | Виконання розділу 1                                    | 09.08.2019 р. – 05.09.2019 р. | виконано |
| 4.    | Виконання розділу 2                                    | 06.09.2019 р. – 03.10.2019 р. | виконано |
| 5.    | Виконання розділу 3                                    | 04.10.2019 р. – 07.11.2019 р. | виконано |
| 6.    | Формування висновків                                   | 08.11.2019 р. – 21.11.2019 р. | виконано |
| 7.    | Оформлення роботи, одержання відгуку та рецензії       | 22.11.2019 р. – 29.11.2019 р. | виконано |
| 8.    | Подання роботи на кафедру                              | 02.12.2019 р.                 | виконано |

Студент \_\_\_\_\_  
(підпис)

А.В. Купріна  
(ініціали та прізвище)

Керівник роботи \_\_\_\_\_  
(підпис)

А.П. Кущик  
(ініціали та прізвище)

Нормоконтроль пройдено

Нормоконтролер \_\_\_\_\_  
(підпис)

А.В. Линенко  
(ініціали та прізвище)

## РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота: 106 с., 24 рис., 15 табл., 78 джерел

Об'єктом дослідження є процес планування та прогнозування оборотних коштів підприємства ТОВ «Компанія Лімас»

Метою кваліфікаційної роботи магістра є розвиток теоретико-методичних й організаційних положень та розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення планування та прогнозування оборотних коштів підприємства.

Завдання: 1) набули подальшого розвитку тлумачення категорії «оборотні кошти підприємства»; 2) проаналізовані оборотні кошти підприємства ТОВ «Компанія Лімас» та склад і структуру оборотних активів підприємства ТОВ «Компанія Лімас»; проаналізовано дебіторську заборгованість; проаналізовано грошові кошти підприємства ТОВ «Компанія Лімас».

Методи досліджень: діалектичний, системний, комплексний та структурно-функціональний підхід, кількісний аналіз, аналітичний; математичного моделювання.

Одержані результати та їх новизна: Показники які було розраховано було використано для виявлення змін, що відбулися у складі оборотних коштів в цілому, а також у розрізі окремих статей. Побудовано факторну модель оптимальної структури капіталу, що встановлює залежність ринкової вартості підприємства від обсягу позикового капіталу для ТОВ «Компанія Лімас».

Практичне значення мають запропоновані рекомендації щодо організації та вдосконалення системи контролю та управління діловою активністю ТОВ «Компанія Лімас».

ОБОРОТНІ АКТИВИ, ВЛАСНІ ДЖЕРЕЛА, ГРОШОВІ КОШТИ, ДЕБІТОРСЬКА ЗАБОРГОВАНІСТЬ, КРЕДИТОРСЬКА ЗАБОРГОВАНІСТЬ, ЛІКВІДНІСТЬ, ЗАПАСИ, ОБОРОТНІСТЬ КОШТІВ, ФІНАНСОВА СТІЙКІСТЬ

## SUMMARY

Qualifying work: 106 pages, 24 figures, 15 tables, 78 sources

The object of the study is the process of planning and forecasting the circulating funds of the company LLC "Company Limas"

The purpose of the master's qualification work is to develop theoretical and methodological and organizational provisions and to develop practical recommendations for improving the planning and forecasting of working capital of the enterprise.

Objectives: 1) have further developed the interpretation of the category "working capital of the enterprise"; 2) the working capital of the Limas Company LLC and the composition and structure of current assets of the Limas Company LLC are analyzed; accounts receivable are analyzed; the cash of the company Limited Liability Company LLC was analyzed.

Research methods: dialectical, systemic, complex and structural-functional approach, quantitative analysis, analytical; mathematical modeling.

Results obtained and novelty: The indicators that were calculated were used to identify changes that occurred in the composition of working capital as a whole, as well as in terms of individual articles. For the first time, a factor model of optimal capital structure has been constructed, which determines the dependence of the market value of the enterprise on the amount of borrowed capital for Limas Company LLC.

Actuality by those. The process of transition of the economy of Ukraine and the number of active socialist countries in the market to ambush in vogue, the acquisition of a fundamentally new tool and the method of managing financial resources. In a market economy, the enterprise's financial flows are its general system. How good is the functional system, how much is the cost of returning. To this, financial management vidigra strategically important role in managing the state dyalnis-ty pidpriyomstva as a whole.

The recommendations of the organization and improvement of the system of control and management of business activity of Limas Company LLC are of practical importance.

The information base of the legislation ra laws and regulations, the quality of literature, the materials of scientific conferences and periodic views, the statistical data of the Company Limas.

CURRENT ASSETS, OWN RESOURCES, CASH, CLAIMS, LOANS,  
LIQUIDITY, INVENTORIES, ACCOUNTS, FUND

## ЗМІСТ

|  |     |
|--|-----|
| Вступ.....   | 8   |
| 1 Теоретичні аспекти планування та прогнозування потреби підприємства в оборотних коштах.....        | 12  |
| 1.1 Сутність та структура оборотних коштів підприємства.....   | 12  |
| 1.2 Основні завдання та визначення потреби в оборотних коштах.....                                   | 18  |
| 1.3 Характеристика та методологія проведення фінансового аналізу оборотних активів підприємства..... | 22  |
| Висновки до розділу 1.....   | 48  |
| 2 Комплексне оцінювання фінансового стану підприємства ТОВ «Компанія Лімас».....                     | 51  |
| 2.1 Характеристика ТОВ «Компанія Лімас» та її продукції.....   | 51  |
| 2.2 Аналіз складу і структури оборотних активів.....   | 58  |
| 2.3 Аналіз стану та динаміки оборотних коштів на підприємстві.....                                   | 68  |
| Висновки до розділу 2.....   | 78  |
| 3 Напрями удосконалення планування та прогнозування оборотних коштів підприємства.....               | 80  |
| 3.1 Ефективність використання оборотних засобів та удосконалення методики їх підвищення.....         | 80  |
| 3.2 Оптимізація грошових потоків підприємства через факторну модель структури капіталу.....          | 92  |
| Висновки до розділу 3.....   | 97  |
| Висновки.....  | 99  |
| Список використаних джерел.....  | 102 |
| Додатки.....   | 108 |

## ВСТУП

Актуальність теми. Процес переходу економіки України та деяких колишніх соціалістичних країн на ринкові засади вимагає залучення принципово нового інструментарію та методів управління фінансами підприємства. У ринковій економіці фінансові потоки підприємства являють собою, її загальну систему. Наскільки добре функціонує ця система, настільки життєздатною є підприємство. Тому фінансовий менеджмент відіграє стратегічно важливу роль в управлінні господарською діяльністю підприємства в цілому.

Більшість фінансових рішень, що приймає підприємство в ринкових умовах функціонування, пов'язано з питанням їх моделювання й оптимізації. Цьому питанню присвячено значну кількість робіт зарубіжних авторів: Гордона М. Дж., Дональсона Г., Лінтнера Дж., Марковиця Г., Міллера М., Модильяні Фр., Мойсина Ян, Росса Ст., Харрисона Ф., Шарпа В. та ін. У зв'язку зі зміною загальних економічних умов та появою нового в математичному інструментарію, постійно виникає потреба і можливість розробити нові моделі, доопрацювати вже існуючі, або адаптувати їх до реальних умов застосування.

Ліквідність, кредитоспроможність і раціональна структура капіталу компанії є необхідними, але недостатніми елементами її фінансової стійкості. Важливим фактором, що визначає платоспроможність і фінансову стабільність, є можливість генерувати стійкий грошовий потік, що забезпечує потреби поточної операційної діяльності і приріст вартості капіталу. У цьому зв'язку в процесі фінансового керування компанією варто концентрувати увагу насамперед на русі грошових потоків, а як критерій прийняття рішень по зміні структури портфеля використовувати показник чистого грошового потоку.

Метою кваліфікаційної роботи магістра є розвиток теоретико-методичних й організаційних положень та розробка практичних рекомендацій щодо планування потреби підприємства в оборотних коштах.



Для реалізації сформульованої мети в роботі були поставлені та вирішені такі задачі:

- вивчити теоретичні аспекти управління оборотними активами на підприємстві шляхом уточнення сутності оборотних активів, їх складу та формування системи управління;
- охарактеризувати науково-методичний підхід до оцінки ефективності управління оборотними активами на підприємстві;
- виявити основні фактори, що впливають на залежність ціни капіталу підприємства від його структури;
- розробити моделі оптимальної структури капіталу за критерієм максимізації ринкової вартості фірми, що враховує потребу підприємства в оборотному капіталі;
- обґрунтувати підхід до визначення потреби підприємства в оборотних коштах з точки зору максимізації ринкової вартості;
- проаналізувати джерела фінансування оборотних активів ТОВ «Компанія Лімас»;
- дослідити ефективність управління оборотними активами ТОВ «Компанія Лімас»;
- визначити напрямки вдосконалення планування в оборотних коштах та підвищення ефективності їх використання ТОВ «Компанія Лімас».

Об'єктом дослідження стали оборотні кошти підприємства.

Предметом дослідження є процес планування та прогнозування потреби підприємства в оборотних коштах і оптимізації їх використання.

Методи дослідження. Методологічною основою для проведення дослідження є застосування методології системного аналізу для прийняття науково обґрунтованих рішень у сфері управління фінансами підприємства.

Теоретичною основою є наукові розробки зарубіжних і вітчизняних вчених-економістів, що дали змогу проаналізувати фактичну і статистичну інформацію, узагальнити існуючий досвід.

Застосовано економіко - математичні методи для моделювання й оптимізації управління оборотними коштами підприємства.

Новизна одержаних результатів роботи полягає у наступному :

Досліджено залежність ціни капіталу від обсягу позикового капіталу і доведено необхідність урахування цієї залежності при вивченні зв'язку між ринковою вартістю фірми та структурою її капіталу.

Доопрацьовано модель оптимізації структури капіталу, яка у порівнянні з існуючими моделями, дозволяє кількісно визначити потребу в оборотному капіталі за критерієм максимізації ринкової вартості підприємства.

Практична цінність одержаних результатів полягає в тому, що розроблена модель може служити основою для прийняття рішень у галузі управління оборотними коштами підприємств, що займаються торговельною та переробною діяльністю.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно- правові акти, фахова література, матеріали наукових конференцій та періодичних видань, статистичні дані ТОВ «Компанія Лімас», результати власних досліджень та проведеного аналізу. Практичне значення одержаних результатів і висновків полягає у тому, що запропоновані розробки складатимуть методичну основу обґрунтованого управління оборотними активами підприємств в умовах розвитку ринкового середовища. Реалізація викладених в роботі методичних рекомендацій буде корисною при удосконаленні вибору стратегії подальшого розвитку підприємств, плануванні їх поточної господарської діяльності.

Апробація результатів дослідження. Основні положення і результати дослідження доповідалися й обговорювалися на науково-практичних конференціях та круглих столах: круглий стіл «Сучасні проблеми та перспективи товарної, фінансової та правової експертизи» (Запоріжжя, 2019 р.).

Публікації. За матеріалами дослідження опубліковано 1 друкована праця, у тому числі: 1 тези за матеріалами наукової конференції.

# 1 ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ПЛАНУВАННЯ ТА ПРОГНОЗУВАННЯ ПОТРЕБИ ПІДПРИЄМСТВА В ОБОРОТНИХ КОШТАХ

## 1.1 Сутність та структура оборотних коштів підприємства

Діяльність суб'єктів господарювання щодо створення та реалізації продукції здійснюється в процесі поєднання основних виробничих фондів, оборотних фондів і самої праці.

Безперервність процесу виробничої та комерційної діяльності потребує постійного інвестування коштів у ці елементи для здійснення розширеного їхнього відтворення.

На відміну від основних виробничих фондів оборотні фонди споживаються в одному виробничому циклі і їхня вартість повністю переноситься на вартість виготовленої продукції. При цьому одна їхня частина в речовій формі входить у створений продукт і набирає товарної форми, в якій її буде використано споживачем. Інша частина також повністю споживається в процесі виробництва, але, втрачаючи свою споживну вартість, у речовій формі в продукт праці не входить (паливо).

Таким чином, за умов товарно-грошових відносин запаси предметів праці виступають, з одного боку, як сукупність матеріальних цінностей, з іншого – як втілення затрат суспільної праці у вартості фондів: оборотних, виробничих і фондів обігу.

В економічній літературі існують різні підходи до визначення сутності оборотних коштів. Дехто з економістів спрощено трактує їх як «предмети праці», «матеріальні активи», «гроші, що обертаються». Найчастіше можна натрапити на два визначення оборотних коштів.

По-перше, оборотні кошти – це грошові ресурси, які вкладено в оборотні виробничі фонди і фонди обігу для забезпечення безперервного виробництва та реалізації виготовленої продукції.

По-друге, оборотні кошти – це активи, які протягом одного виробничого циклу або одного календарного року можуть бути перетворені на гроші. Деякі автори таке саме визначення дають терміну «оборотний капітал». Це свідчить про ідентичність, на їхню думку, понять – оборотні кошти та оборотний капітал.

У зарубіжній економічній літературі окремі автори визначають оборотний капітал як оборотні активи за мінусом короткострокових зобов'язань. У такий спосіб дається визначення власного оборотного капіталу.

Узагалі поняття «капітал» виступає в трьох формах: грошовій, продуктивній і товарній. Найбільш широке, загальне поняття капіталу відповідає його грошовій формі. В економічній теорії «грошовий капітал» розглядається як вартісна форма всього капіталу, а не лише як певна сума грошей, що спрямовується в процесі господарсько-підприємницької діяльності на придбання засобів виробництва і предметів праці.

Оборотний капітал проходить три стадії кругообігу: грошову, виробничу й товарну. На першій стадії під час авансування коштів здійснюється придбання й нагромадження необхідних виробничих запасів.

У виробничому процесі авансується вартість для створення продукції: у розмірі вартості використаних виробничих запасів, перенесеної вартості основних фондів, витрат на саму працю (заробітна плата та пов'язані з нею витрати). Виробнича стадія кругообігу оборотного капіталу завершується випуском готової продукції, після чого настає стадія реалізації.

На третій стадії авансування коштів триває доти, доки товарна форма вартості не перетвориться на грошову. Отримання виручки від реалізації свідчить про корисність створеної суспільством вартості і про відтворення авансованих у ній коштів. Грошова форма, якої набирає оборотний капітал на третій стадії кругообігу, одночасно є і початковою стадією наступного обороту капіталу.

Кругообіг оборотного капіталу і створення нової вартості відбувається за схемою:

$$\Gamma - T \dots V \dots T' - \Gamma', \quad (1.1)$$

де  $\Gamma$  – кошти, що авансуються;

$T$  – предмети праці (товар);

$V$  – виробництво;

$T'$  – готова продукція (товар);

$\Gamma'$  – кошти, отримані від реалізації створеної продукції.

Мету функціонування капіталу буде досягнуто тоді, коли  $\Gamma' = \Gamma + \square\Gamma$ , тобто коли відбудеться приріст грошей порівняно з авансованою сумою.

Отже, самозростання капіталу відбувається в процесі кругообігу оборотного капіталу, який проходить різні стадії і набирає різних форм. Що менше часу оборотний капітал перебуває в тій чи іншій формі (грошовій, виробничій, товарній), то вища ефективність його використання, і навпаки. Оборотний капітал бере участь у створенні нової вартості не прямо, а через оборотні фонди.

До виробничих фондів належать: сировина, основні й допоміжні матеріали, напівфабрикати, паливо, тара, запасні частини для ремонтів, малоцінні і швидкозношувані предмети, незавершене виробництво, напівфабрикати власного виготовлення, витрати майбутніх періодів.

Фонди обігу – це залишки готової продукції на складі підприємств, відвантажені, але не оплачені покупцями товари, залишки коштів підприємств на поточному рахунку в банку, касі, у розрахунках, у дебіторській заборгованості, а також укладені в короткострокові цінні папери. Склад і розміщення оборотного капіталу залежать від того, в якій сфері він функціонує: виробнича, торгово-посередницька, сфера послуг (у тім числі фінансових). У виробничій сфері оборотний капітал (оборотні кошти) авансується в оборотні виробничі фонди і фонди обігу (рис. 1.1).

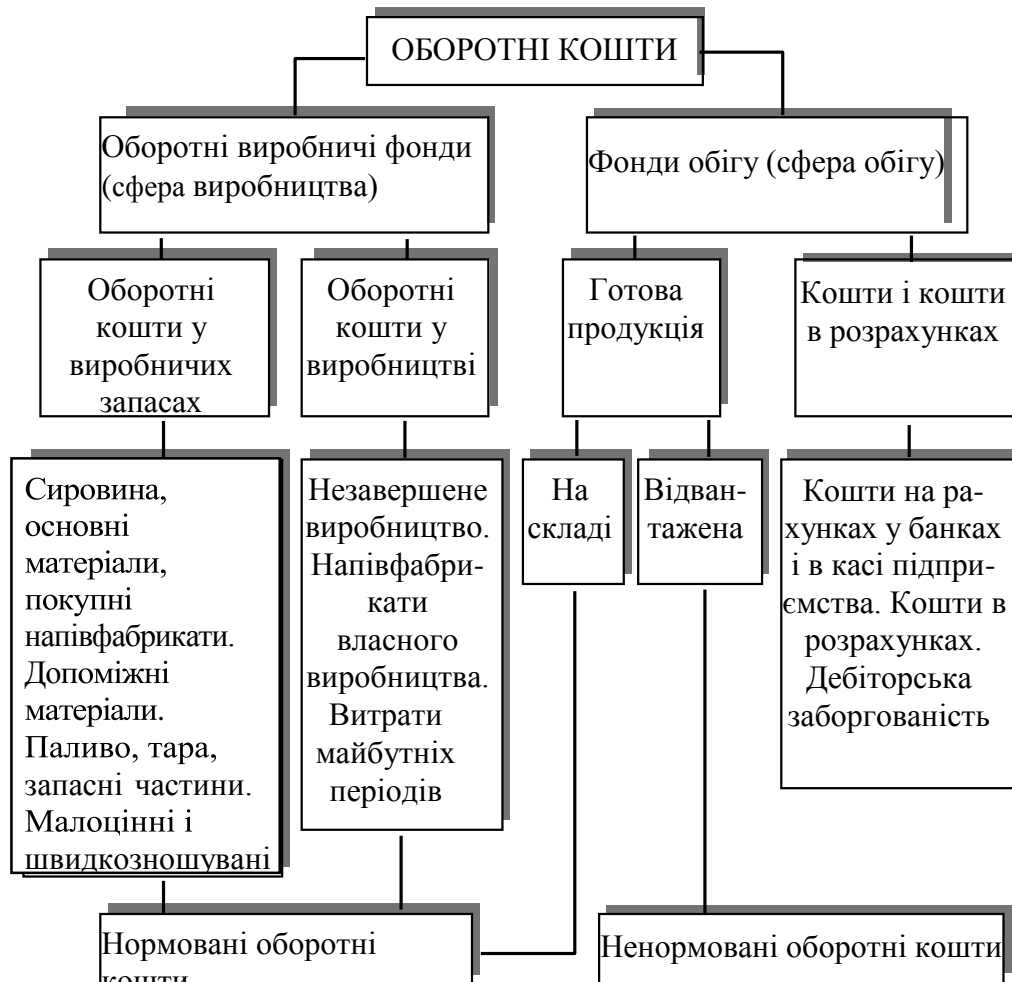


Рис.1.1 – Склад і розміщення оборотних коштів

Таким чином, оборотний капітал (оборотні кошти) – це кошти, авансовані в оборотні виробничі фонди і фонди обігу для забезпечення безперервності процесу виробництва, реалізації продукції та отримання прибутку.

Склад оборотних коштів – це сукупність окремих елементів оборотних виробничих фондів і фондів обігу. Склад оборотних коштів у різних галузях господарства може мати певні особливості. Так, у виробничій сфері основні статті оборотних коштів – це сировина, основні матеріали, незавершене виробництво, готова продукція. В окремих галузях промисловості є статті оборотних коштів, що характерні лише для них. Наприклад, у металургійній промисловості в оборотних коштах враховується змінне обладнання, а у

добувних галузях до витрат майбутніх періодів включають витрати на гірничопідготовчі роботи.

Структура оборотних коштів – це питома вага вартості окремих статей оборотних виробничих фондів і фондів обігу в загальній сумі оборотних коштів.

Структура оборотних коштів має значні коливання в окремих галузях господарства. Вона залежить від складу і структури витрат на виробництво, умов поставок матеріальних цінностей, умов реалізації продукції (виконаних робіт, наданих послуг), проведення розрахунків.

Якщо розглядати структуру оборотних коштів в окремих галузях промисловості, то слід зазначити, що у вугільній промисловості, як уже було сказано, значну питому вагу займають витрати майбутніх періодів. Це пояснюється відносно великими підготовчими витратами, що передують видобутку корисних копалин (планування майбутніх розробок, розкривні роботи, облаштування шахт та інші).

У легкій і харчовій промисловості характерною особливістю є значна матеріаломісткість продукції. Отже, високою є питома вага оборотних коштів у запасах сировини й основних матеріалів.

Машинобудування та металообробка відрізняються значною трудомісткістю, складністю виробничих процесів, значною тривалістю виготовлення продукції. У цій галузі висока питома вага оборотних коштів, авансованих у незавершене виробництво.

У нафтохімічній промисловості високою є частка оборотних коштів, вкладених у відвантажені товари. Це пояснюється тим, що технологічно процеси в цій галузі нетривалі і значна частина виготовленого продукту перебуває на шляху до споживача.

Оборотні кошти підприємств класифікуються за трьома ознаками:

- залежно від участі їх у кругообігу коштів;
- за методами планування, принципами організації та регулювання;
- за джерелами формування.

Відповідно до першої ознаки оборотні кошти поділяються на оборотні кошти, авансовані в оборотні виробничі фонди, та оборотні кошти, авансовані у фонди обігу.

Такий розподіл оборотних коштів зумовлений наявністю в кругообігу коштів двох самостійних сфер – сфери виробництва і сфери обігу. Що більша питома вага оборотних коштів, розміщених у сфері виробництва, то ефективніше використовується оборотний капітал.

Залежно від методів планування оборотні кошти поділяються на нормовані та ненормовані.

Необхідність розподілу оборотних коштів на нормовані й ненормовані впливає з економічної доцільності досягнення найліпших результатів за найменших витрат. Установлення нормативів за окремими статтями оборотних коштів уможлиблює забезпечення безперервної діяльності підприємства за умови оптимальних виробничих запасів, розмірів незавершеного виробництва, залишків готової продукції.

До нормованих оборотних коштів належать оборотні кошти у виробничих запасах, незавершеному виробництві та витратах майбутніх періодів, у залишках готової продукції на складах підприємств.

Ненормовані оборотні фонди включають фонди обігу за винятком готової продукції на складі.

За джерелами формування оборотні кошти поділяються на:

- власні та прирівняні до власних;
- залучені;
- інші.

Класифікація оборотних коштів має важливе значення, оскільки дає можливість підприємству визначити оптимальний склад і структуру, потребу та джерела формування оборотних коштів. Від цього значною мірою залежить фінансовий стан підприємства.

Система організації оборотних коштів побудована на певних принципах.

По-перше, надання підприємствам самостійності щодо розпорядження,



управління оборотними коштами. Це означає оперативну самостійність у використанні оборотних коштів.

По-друге, визначення планової потреби та розміщення оборотних коштів за окремими елементами й підрозділами. Мається на увазі розрахунок оптимальної потреби в оборотних коштах, яка б забезпечила безперервність процесу виробництва, виконання планових завдань за ритмічної роботи (розробка норм тривалої дії та щорічних нормативів).

По-третє, коригування розрахованих і чинних нормативів з урахуванням вимог господарювання, що змінюються: обсягів виробництва, цін на сировину та матеріали; постачальників і споживачів; форм застосовуваних розрахунків.

По-четверте, раціональна система фінансування оборотних коштів. Це означає формування оборотних коштів за рахунок власних ресурсів і залучених коштів у розмірах, що забезпечують нормальний фінансовий стан підприємства.

По-п'яте, контроль за раціональним розміщенням і використанням оборотних коштів. Мається на увазі проведення аналізу ефективності кругообігу коштів, що використовуються, з метою прискорення їхнього обертання.

## 1.2 Основні завдання та визначення потреби в оборотних коштах

Управління виробничим процесом і оборотними активами на підприємстві належить до завдань, які вирішують менеджери-економісти. Оскільки процеси виробництва та реалізації продукції супроводжуються рухом фінансових ресурсів, активну участь у вирішенні завдань, пов'язаних з управлінням оборотними активами підприємства беруть фінансові менеджери. До найважливіших із таких завдань належать:

- визначення оптимального обсягу та структури оборотних активів;
- мінімізація витрат на фінансування та підтримку певного їх обсягу;
- управління чистим оборотним капіталом підприємства;

- забезпечення ліквідності та платоспроможності,
- формування оптимального обсягу товарно-матеріальних запасів;
- управління дебіторською заборгованістю;
- управління грошовими коштами тощо.

У процесі управління оборотними активами при визначенні потреби в оборотному капіталі фінансовий менеджер насамперед аналізує структуру, оборотність, ліквідність оборотних активів, а також забезпеченість оборотним і чистим оборотним капіталом підприємства. Аналізуючи усереднені та максимальні значення таких показників на інших підприємствах галузі, а також враховуючи політику підприємства щодо фінансування оборотного капіталу, менеджер приймає відповідні управлінські рішення.

Незважаючи на те що частка оборотних активів в активах підприємства значною мірою визначається його галузевою належністю (близько 40-50% активів промислових підприємств є оборотними активами), основну увагу при управлінні оборотним капіталом зосереджують на формуванні оптимальних для підприємства обсягу та структури оборотних активів. Обсяг оборотних активів має бути достатнім для забезпечення в довгостроковому періоді стабільної виробничої та фінансової діяльності підприємства. Крім того, він повинен бути оптимальним у контексті управління поточною діяльністю підприємства, тобто забезпечувати ліквідність та платоспроможність господарюючого суб'єкта на належному рівні.

Оскільки зміни в оборотних активах, як правило, пов'язані зі змінами в поточних пасивах підприємства та зі змінами в ліквідності, управління оборотним капіталом обов'язково включає управління чистим оборотним капіталом (ЧК), який визначається як різниця між оборотними активами та поточними зобов'язаннями (при визначенні чистого оборотного капіталу часто виключають короткострокові вкладення, не пов'язані з операційною діяльністю).

Іншими словами, управління оборотним капіталом включає не тільки формування необхідного обсягу оборотних активів, а й визначення структури

джерел їх фінансування, що є одним із завдань фінансової політики підприємства.

У процесі визначення необхідного обсягу оборотних активів підприємства можуть бути реалізовані різні стратегії інвестування, серед яких граничними є так звані «сильна» та «слабка» стратегії.

При «сильній» стратегії інвестування підприємство підтримує необхідний обсяг реалізації за рахунок мінімального обсягу оборотних активів. Реалізація такої стратегії пов'язана, з одного боку, зі зростанням прибутковості та ефективності використання оборотних засобів, а з другого – зі зростанням ризику можливих втрат внаслідок нестачі грошових коштів або товарно-матеріальних запасів для забезпечення неперервного й стабільного виробничого процесу. Така політика інвестування оборотних активів може використовуватись і приносити значну вигоду лише в умовах стабільного ринку та за наявності на підприємстві висококваліфікованих менеджерів з управління оборотним капіталом.

«Слабка» стратегія інвестування характеризується високим рівнем оборотного капіталу, яким підприємство підтримує визначений обсяг реалізації. Основними результатами реалізації такої стратегії є наявність у підприємства достатнього для стабільної виробничої діяльності обсягу оборотного капіталу й зниження рентабельності виробничого процесу внаслідок неефективного використання ресурсів. Як правило, до такої політики інвестування оборотних активів фінансові менеджери вдаються у разі нестабільної роботи постачальників, зростання цін на сировину та матеріали, а також при можливих не передбачуваних змінах на ринках збуту продукції та в розрахунках з іншими суб'єктами ринку.

У процесі реалізації будь-якої політики управління оборотним капіталом підприємства повинні намагатись прискорити оборотність оборотних активів з тим, щоб вивільнити частину оборотних коштів та поліпшити ефективність їх використання. Прискорення оборотності може відбуватися на всіх стадіях кругообігу:

– на стадії формування запасів – за рахунок ви значення зайвих запасів та їх ліквідації, оптимального вибору постачальників і поліпшення організації постачання;

– на стадії виробництва – за рахунок впровадження нових технологій та підвищення ефективності праці, що сприятиме скороченню виробничого циклу без зниження якості продукції, яку виробляють;

– на стадії реалізації продукції – за рахунок раціональної організації збуту, що, зокрема, забезпечується формуванням і реалізацією ефективної кредитної політики.

Підвищення оборотності обігових коштів дає змогу збільшити обсяги виробництва й реалізації продукції без залучення додаткових фінансових ресурсів (рис. 1.2).

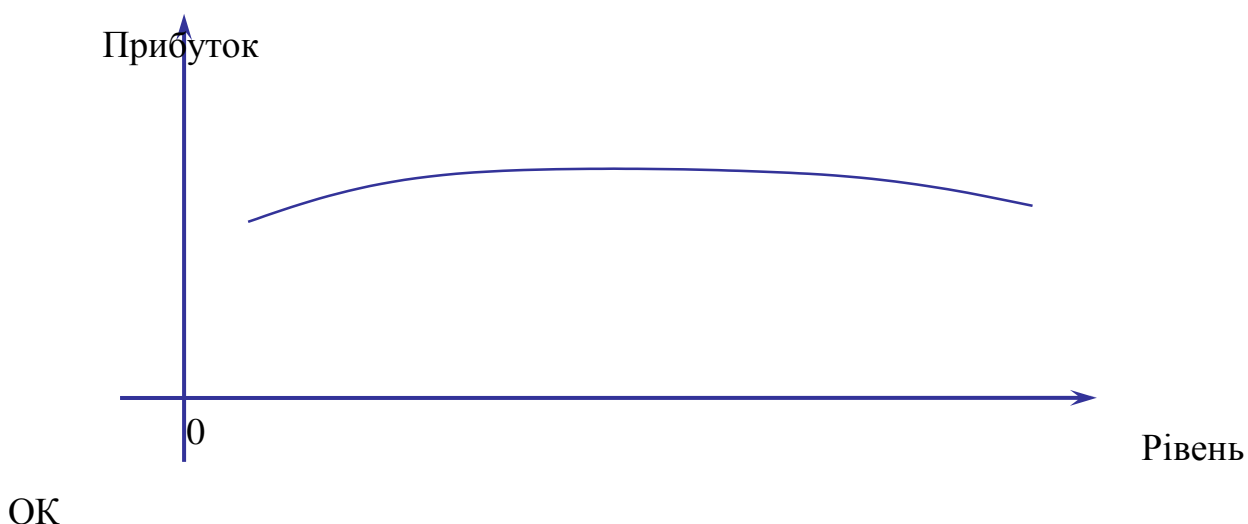


Рис. 1.2 – Залежність між рівнем оборотного капіталу і прибутком

При визначенні потреби в оборотному капіталі та реалізації тієї чи іншої політики інвестування оборотних активів потрібно також враховувати стан економіки в цілому. Підприємства, які організують свою діяльність в умовах перехідної економіки, як правило, підтримують значний рівень оборотного капіталу, зокрема товарно-матеріальних запасів, що обумовлено необхідністю забезпечувати в умовах нестабільного ринку неперервність та рентабельність

виробничого процесу.

Зростання рівня оборотного капіталу до деякої величини забезпечує неперервний і стабільний виробничий процес за рахунок оптимальних для даного підприємства обсягу товарно-матеріальних запасів, залишку грошових коштів на рахунку та необхідного в конкретних умовах обсягу дебіторської заборгованості.

В результаті ефективного використання ресурсів прибуток досягає максимальної величини. Подальше нарощення обсягу оборотних активів приводить до виникнення надлишкових товарно-матеріальних запасів, невиправданої дебіторської заборгованості, неефективного використання грошових коштів, що негативно впливає на ефективність усієї виробничо-господарської діяльності підприємства та призводить до зниження прибутку.

Компроміс між ризиком втрати ліквідності при низькому рівні оборотного капіталу та зниженням ефективності виробничо-господарської діяльності внаслідок зростання обсягу оборотних активів можуть забезпечити наявність на підприємстві кваліфікованих фінансових менеджерів та розробка й реалізація ними ефективної політики управління оборотним капіталом.

### 1.3 Характеристика та методологія проведення фінансового аналізу оборотних активів підприємства

Оборотні активи мають велику частку в загальній валюті балансу. Це наймобільніша частина капіталу, від стану і раціонального використання якого багато в чому залежать результати господарської діяльності і фінансовий стан підприємства.

Основна мета аналізу – власне виявлення й усунення недоліків керування оборотним капіталом і відбудова резервів підвищення інтенсивності та ефективності його використання.

Стан оборотних коштів підприємства характеризується насамперед наявністю їх на певну дату. Відповідно до П(С)БО 2 «Баланс» наявність

власних оборотних коштів підприємства визначається як різниця між підсумком розділу I пасиву балансу «Власний капітал» та підсумком розділу, I активу балансу «Необоротні активи» (ф. № 1). Отже, із суми розділу I пасиву балансу «Власний капітал» та суми рядка «Забезпечення наступних витрат і платежів» вираховується сума показників розділу I активу «Необоротні активи».

Найчастіше власні оборотні кошти (ВОК) розраховують як різницю між оборотними активами та поточними зобов'язаннями.

Алгоритм цього розрахунку рекомендовано Аудиторською палатою України в Методичних рекомендаціях щодо підготовки аудиторського висновку при перевірці відкритих акціонерних товариств та підприємств – емітентів облігацій (крім комерційних банків). За цим алгоритмом розрахунку власних оборотних коштів наявність розділу III активу Балансу, де містяться і оборотні активи, не враховується.

За Методичними рекомендаціями щодо аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій, затвердженими Державною податковою адміністрацією України власні оборотні активи розраховують як різницю між власним капіталом і необоротними активами, проте з останніх вираховують довгострокову дебіторську заборгованість:

$$\text{ВОК} = \sum \text{I розділу пасиву} - \sum \text{I розділу активу} - \text{ДДЗ}, \quad (1.2)$$

де ВОК – власні оборотні активи;

$\sum$  I розділу пасиву – підсумок I розділу пасиву балансу;

$\sum$  I розділу активу – підсумок I розділу активу балансу;

ДДЗ – довгострокова дебіторська заборгованість.

Визначення власних оборотних коштів за двома методичними підходами мають правову основу.

Неврегульованість розміщення оборотних активів і джерел їх

формування обумовили пропозиції з удосконалення алгоритму розрахунку власних оборотних коштів щодо повноти їх урахування. Можна виділити такі методичні підходи:

–  $ВОК = (Усього\ за\ розділом\ II\ активу + Витрати\ майбутніх\ періодів) - (Усього\ за\ розділом\ IV\ пасиву + Доходи\ майбутніх\ періодів)$ . За цим методичним підходом запропоновано до оборотних активів додати ті оборотні активи, які знайшли відображення в розділі III активу балансу, і від цієї суми відняти дані розділу IV пасиву та поточні зобов'язання, які відображено в розділі V пасиву:

–  $ВОК = (Усього\ за\ розділом\ II\ активу + Витрати\ майбутніх\ періодів) - (Усього\ за\ розділом\ III\ пасиву + Усього\ за\ розділом\ IV\ пасиву + Доходи\ майбутніх\ періодів)$ . За другим розрахунком власних оборотних коштів передбачено враховувати всі витрати та доходи майбутніх періодів. Якщо підприємство має на балансі довгострокові кредити, то їх також ураховують, оскільки вони призначені для капітальних інвестицій.

–  $ВОК = Усього\ за\ розділом\ I\ пасиву + Усього\ за\ розділом\ II\ пасиву - Усього\ за\ розділом\ I\ активу$ .

–  $ВОК = Усього\ за\ розділом\ I\ пасиву + Усього\ за\ розділом\ II\ пасиву + Доходи\ майбутніх\ періодів - Усього\ за\ розділом\ I\ активу$ . За цим методом пропонують прирівняти до власних пасивів забезпечення наступних витрат і платежів та доходи майбутніх періодів і від цієї суми відняти необоротні активи.

–  $ВОК = (Усього\ за\ розділом\ I\ пасиву + Усього\ за\ розділом\ II\ пасиву + Усього\ за\ розділом\ III) - Усього\ за\ розділом\ I\ активу$ . Порівняння фактичної наявності оборотних коштів з нормативом дає змогу встановити нестачу або надлишок власних оборотних коштів.

Нестача власних оборотних коштів означає перевищення нормативу оборотних коштів над фактичною наявністю їх, що може бути з вини самого підприємства, інших підприємств, у результаті зміни умов господарювання (наприклад, несвоєчасне фінансування приросту нормативу власних

оборотних коштів), через стихійне лихо та з інших причин.

Основними причинами нестачі (браку) власних оборотних коштів можуть бути:

- незадовільна робота маркетингової служби;
- недоотримання передбаченого прибутку;
- невисока відповідальність підприємств за формування і збереження власних оборотних коштів та їх нецільове використання;
- несвоєчасне фінансування приросту нормативу оборотних коштів;
- наявність необґрунтованої дебіторської заборгованості (несвоєчасні розрахунки) тощо;
- значне зростання цін у результаті інфляційних процесів.

Надлишок власних оборотних коштів створюється в підприємств у разі перевищення розмірів оборотних коштів над їх нормативами, необхідними для задоволення постійних мінімальних потреб виробництва в ресурсах.

До причин появи надлишку власних оборотних коштів можна віднести:

- перевищення фактично отриманого прибутку над передбаченим планом;
- несплату в повному обсязі платежів до бюджету та державних цільових фондів;
- безоплатного надходження (отримання) товарно-матеріальних цінностей від інших організацій;
- неповного використання прибутку на інші цілі, передбачені фінансовим планом, тощо.

У сучасних умовах господарювання (зміна цін, інфляція, спад виробництва) перевищення фактичної наявності власних оборотних коштів над необхідною – явище в господарській діяльності підприємств досить рідкісне.

Порівнюючи на певну дату різних періодів фактичну наявність власних оборотних коштів з нормативною, можна судити про абсолютну зміну їх величин.



Процес керування грошовими потоками підприємства послідовно охоплює наступні основні етапи (рис.1.3):

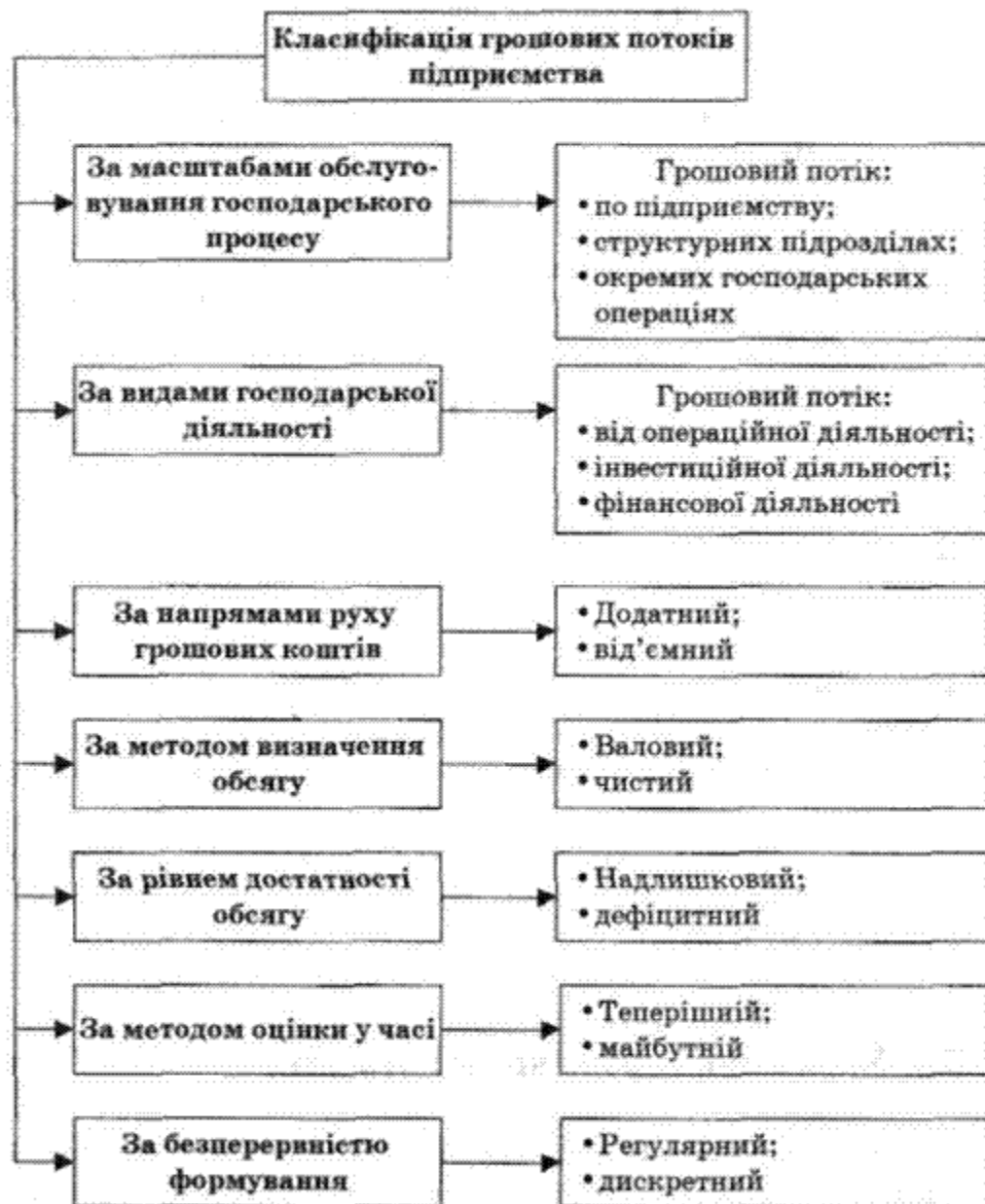


Рис. 1.3 – Класифікація грошових потоків

Забезпечення повного і достовірного обліку грошових потоків підприємства і формування необхідної звітності. Цей етап керування покликаний реалізувати принцип інформативної його вірогідності. У процесі здійснення цього етапу керування грошовими потоками забезпечується

координація функцій і задач служб бухгалтерського обліку і фінансового менеджменту підприємства.

Основною метою організації обліку і формування відповідної звітності, що характеризує грошові потоки підприємства різних видів, є забезпечення фінансових менеджерів необхідною інформацією для проведення всебічного їхнього аналізу, планування і контролю [31].

У відповідності з міжнародними стандартами обліку і сформованою практикою для підготовки звітності про рух коштів використовуються два основних методи - непрямий і прямої. Ці методи розрізняються між собою повнотою представлення даних про грошові потоки підприємства, вихідною інформацією для розробки звітності й інших параметрів.

Непрямий метод спрямований на одержання даних, що характеризують чистий грошовий потік підприємства в звітному періоді. Джерелом інформації для розробки звітності про рух коштів підприємства цим методом є звітний баланс і звіт про фінансові результати. Розрахунок чистого грошового потоку перед прийняття непрямим методом здійснюється по видах господарської діяльності і підприємству в цілому.

По операційній діяльності базовим елементом розрахунку чистого грошового потоку підприємства непрямим методом виступає його чистий прибуток, отримана в звітному періоді. Шляхом внесення відповідних коректив чистий прибуток перетвориться потім у показник чистого грошового потоку. Принципова формула по якій здійснюється розрахунок цього показника по операційній діяльності, має наступний вид:

$$\text{ЧГП}_0 = \text{ЧП} + \text{Аоз} + \text{Ана} + \Delta\text{ДЗ} \pm \Delta\text{Зтм} \pm \Delta\text{КЗ} \pm \Delta\text{Р}, \quad (1.3)$$

де  $\text{ЧГП}_0$  – сума чистого грошового потоку підприємства по операційній діяльності в розглянутому періоді;

ЧП – сума чистого прибутку підприємства;

Аоз – сума амортизації основних засобів;

Ана – сума амортизації нематеріальних активів;

ΔДЗ – приріст (зниження) суми дебіторської заборгованості;

ΔЗтм – приріст (зниження) суми запасів товарно-матеріальних цінностей, що входять склад оборотних активів;

ΔКЗ – приріст (зниження) суми кредиторської заборгованості;

ΔР – приріст (зниження) суми резервного й інших страхових фондів.

По інвестиційній діяльності сума чистого грошового потоку визначається як різниця між сумою реалізації окремих видів поза оборотних активів і сумою їхнього придбання в звітному періоді. Принципова формула, по якій здійснюється розрахунок цього показника по інвестиційній діяльності, має наступний вид:

$$\text{ЧДПі} = \text{Роз} + \text{Рна} + \text{Рдфі} + \text{Рва} + \text{Дп} - \text{Поз} - \Delta\text{НКС} - \text{Пна} - \text{Пдфі} - \text{Вса}, \quad (1.4)$$

де ЧГПі – сума чистого грошового потоку підприємства по інвестиційній діяльності в розглянутому періоді;

Роз – сума реалізації вибулих основних засобів;

Рна – сума реалізації вибулих нематеріальних активів;

Рдфі – сума реалізації довгострокових фінансових інструментів інвестиційного портфеля підприємства;

Рва – сума повторної реалізації раніше викуплених власних акцій підприємства;

Дп – сума дивідендів (відсотків), отриманих підприємством по довгострокових фінансових інструментах інвестиційного портфеля;

Поз – сума придбаних основних засобів;

ΔНКС – сума приросту незавершеного капітального будівництва;

Пна – сума придбання нематеріальних активів;

Пдфі – сума придбання довгострокових фінансових інструментів інвестиційного портфеля підприємства;

Вса – сума викуплених власних акцій підприємства.

По фінансовій діяльності сума чистого грошового потоку визначається як різниця між сумою фінансових ресурсів, притягнутих із зовнішніх джерел, і сумою основного боргу, а також дивідендів (відсотків), виплачених власникам підприємства. Принципова формула, по якій здійснюється розрахунок цього показника по фінансовій діяльності, має наступний вид:

$$\text{ЧГПФ} = \text{Пвк} + \text{Пдк} + \text{Пкк} + \text{БЦФ} - \text{Вдк} - \text{Вкк} - \text{Дс}, \quad (1.5)$$

де ЧГПФ – сума чистого грошового потоку підприємства по фінансовій діяльності в розглянутому періоді;

Пвк – сума додатково притягнутого з зовнішніх джерел власного акціонерного чи пайового капіталу;

Пдк – сума додатково притягнутих довгострокових кредитів і позик;

Пкк – сума додатково притягнутих короткострокових кредитів і позик;

БЦФ – сума засобів, що надійшли в порядку безоплатного цільового фінансування підприємства;

Вдк – сума виплати (погашення) основного боргу по довгострокових кредитах і позикам;

Вкк – сума виплати (погашення) основного боргу по короткострокових кредитах і позикам;

Дс – сума дивідендів (відсотків), сплачених власникам підприємства (акціонерам) на вкладений капітал (акції, паї і т.п.).

Результати розрахунку суми чистого грошового потоку по операційній, інвестиційній і фінансовій діяльності дозволяють визначити загальний його розмір по підприємству в звітному періоді. Цей показник розраховується по наступній формулі:

$$\text{ЧДПп} = \text{ЧДПо} + \text{ЧГПі} + \text{ЧГПф}, \quad (1.6)$$

де ЧГПП – загальна сума чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

ЧДПо – сума чистого грошового потоку підприємства по операційній діяльності;

ЧДПі – сума чистого грошового потоку підприємства по інвестиційній діяльності;

ЧДПф – сума чистого грошового потоку підприємства по фінансовій діяльності.

Використання непрямого методу розрахунку руху коштів дозволяє визначити потенціал формування підприємством основного внутрішнього джерела фінансування свого розвитку – чистого грошового потоку по операційній і інвестиційній діяльності, а також виявити динаміку усіх факторів, що впливають на його формування. Крім того, слід зазначити відносно низьку трудомісткість формування звітності про рух коштів, тому що переважна більшість необхідних для розрахунку непрямым методом показників міститься в інших формах діючої фінансової звітності підприємства [39].

Відповідно до принципів міжнародного обліку метод розрахунку грошових потоків підприємство вибирає самостійно, однак кращим вважається прямий метод, що дозволяє одержати більш повне представлення про їхній о Ліквідний грошовий потік є одним з показників, що оцінюють фінансове положення підприємства. Ліквідний грошовий потік характеризує зміна в чистій кредитній позиції підприємства протягом періоду [32].

Чиста кредитна позиція - це різниця між сумою кредитів, отриманих підприємством і величиною коштів .

Вона показує, чи розташовує підприємство надлишковими коштами для покриття зобов'язань, що залишаються після погашення банківських позичок. Якщо позначити довгострокові банківські кредити Дк, короткострокові – Кк, а залишок коштів – К, то чиста кредитна позиція (Чкп) може бути визначена

по формулі:

$$\text{Чкп} = (\text{Дк} + \text{Кк}) - \text{К} \quad (1.7)$$

Позначивши залишки на початок року нижнім індексом  $_0$ , а залишки на кінець року – нижнім індексом  $_1$ , одержимо формулу для визначення ліквідного грошового потоку (ЛГП):

$$\text{Лдп} = - (\text{Чкп}_1 - \text{Чкп}_0), \quad (1.8)$$

$$\text{ЛДП} = - ((\text{ДКк} + \text{ККк} - \text{Кк}) - (\text{ДКн} + \text{ККн} - \text{Кн})), \quad (1.9)$$

де ЛДП — ліквідний грошовий потік;

ДК — довгострокові кредити;

КК — короткострокові кредити;

К — кошти ;

к і н - кінець і початок періоду.

Даний показник погоджує рух коштів з ефективністю використання банківських позик. Деякою мірою він характеризує ліквідність підприємства. Його значення буде приблизно дорівнює сукупному грошовому потоку від операційної й інвестиційної діяльності (тому що виключається вплив основних фінансових факторів) [19].

При рішенні питання про можливість видачі короткострокових кредитів банк цікавить ліквідність активів підприємства і його здатність генерувати кошти, необхідні для платежів по кредитах (рис. 1.4).

Основною метою аналізу грошових коштів підприємства є оцінка сум і рівня середнього залишку грошових активів з позицій забезпечення

платоспроможності підприємства, а також визначення ефективності їх використання.

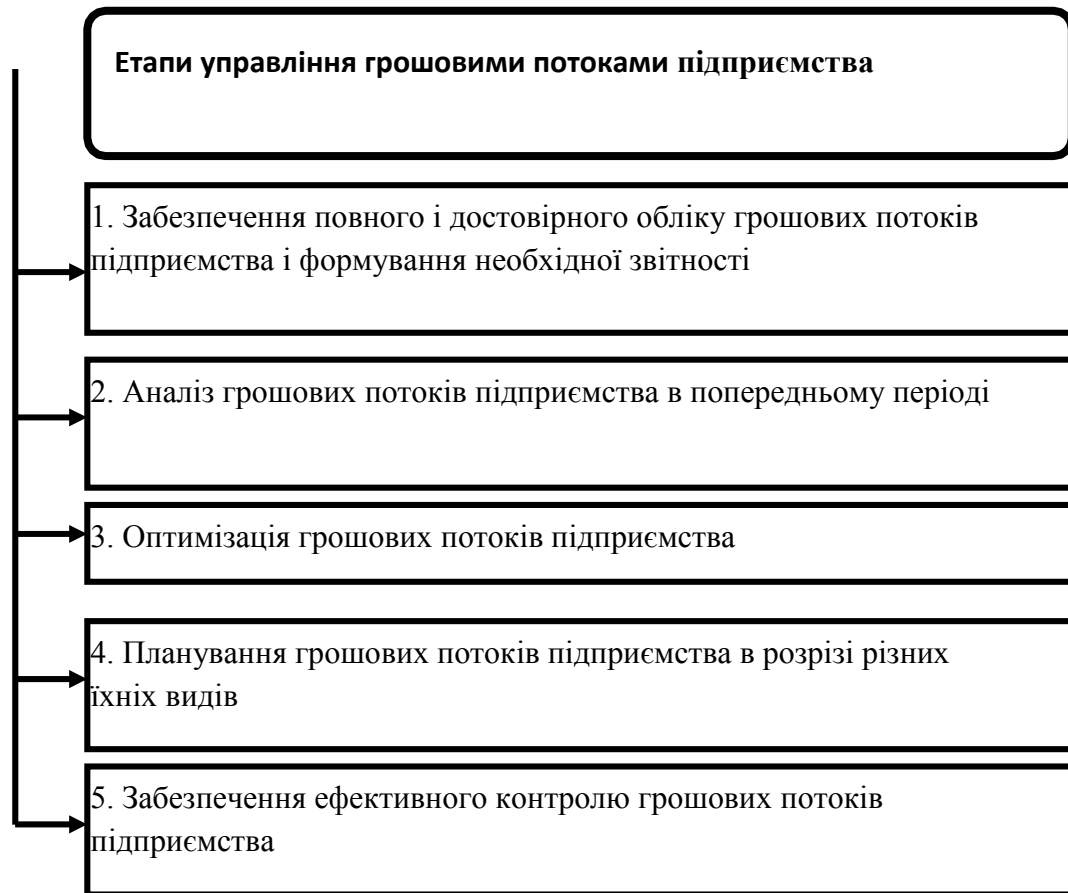


Рис.1.4 – Основні етапи керування грошовими потоками підприємства

У процесі аналізу руху грошових коштів потрібно вивчати динаміку залишків готівки на рахунках у банку, період надходження капіталу в даному виді активів (період обороту грошових коштів) та кількість оборотів середнього залишку грошових коштів (оборотність грошових коштів).

Дуже важливо зрозуміти, що грошові потоки ні в якому разі не повинні протиставлятися таким економічним категоріям як чи прибуток собівартість. Прибуткове підприємство (якщо цей прибуток є реальним результатом його діяльності, а не плодом маніпуляцій зі звітністю) у стані генерувати достатні грошові потоки для погашення зобов'язань і нових інвестицій. Збитковий бізнес може якийсь час задовольняти усі свої потреби в готівці (за рахунок розпродажу запасів і устаткування, бездумних чи запозичень несвоєчасного

погашення кредиторської заборгованості), однак зрештою він неминуче зштовхнеться з дефіцитом коштів . Концентруючи основну увагу на грошових потоках підприємства, фінансист не абстрагується від інших економічних показників його діяльності. Завдання полягає у виявленні причин розбіжностей між рухом вартості і рухом грошей, оцінці розкритих фактів і виробленню заходів щодо усунення наявних недоліків [18].

Прямий метод спрямований на одержання даних, що характеризують як валовий, так і чистий грошовий потік підприємства в звітному періоді. Він покликаний відбивати увесь об'єм надходження і витрати коштів у розрізі окремих видів господарської діяльності і по підприємству в цілому. Розходження отриманих результатів розрахунку грошових потоків прямим і непрямим методом відносяться тільки до операційної діяльності підприємства. При використанні прямого методу розрахунку грошових потоків використовуються безпосередні дані бухгалтерського обліку, що характеризують усі види надходжень і витрати коштів [17].

Принципова формула, по якій здійснюється розрахунок суми чистого грошового потоку по операційній діяльності підприємства прямим методом, має наступний вид:

$$\text{ЧГПо} = \text{РП} + \text{ІНо} - \text{Зтм} - \text{ЗПоп} - \text{ЗПау} - \text{ППб} - \text{ППпф} - \text{ІВо}, \quad (1.10)$$

де ЧГПо – сума чистого грошового потоку підприємства по операційній діяльності в розглянутому періоді;

РП – сума коштів , отриманих від реалізації продукції;

ІНо – сума інших надходжень коштів у процесі операційної діяльності;

Зтм – сума коштів , виплачених за придбання сировини, матеріалів і напівфабрикатів у постачальників;

ЗПоп – сума заробітної плати, виплаченої оперативному персоналу;

ЗПау – сума заробітної плати, виплаченої адміністративно-управлінському персоналу;



ППб – сума податкових платежів, перерахована в бюджет;

ППпф – сума податкових платежів, перерахована в позабюджетні фонди;

ІВо – сума інших виплат коштів у процесі операційної діяльності.

Розрахунки суми чистого грошового потоку підприємства по інвестиційній і фінансовій діяльності, а також по підприємству в цілому здійснюються по тим же алгоритмам, що і при непрямому методі.

Стимулювання припливу коштів .

Основною метою цього аналізу є виявлення рівня достатності формування коштів, ефективності їхнього використання, а також збалансованості позитивного і негативного грошових потоків підприємства по обсязі і в часі. Аналіз грошових потоків проводиться по підприємству в цілому, у розрізі основних видів його господарської діяльності, по окремих структурних підрозділах («центрам відповідальності»).

На першому етапі аналізу розглядається динаміка обсягу формування позитивного грошового потоку підприємства в розрізі окремих джерел. У процесі цього аспекту аналізу темпи приросту позитивного грошового потоку зіставляються з темпами приросту активів підприємства, обсягів виробництва і реалізації продукції. Особлива увага на цьому етапі аналізу приділяється вивченню співвідношення залучення коштів за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел, виявленню ступеня залежності розвитку підприємства від зовнішніх джерел фінансування.

На другому етапі аналізу розглядається динаміка обсягу формування негативного грошового потоку підприємства, а також структури цього потоку по напрямках витрати коштів . У процесі цього етапу аналізу визначається наскільки відповідно до розвивалися за рахунок витрати коштів окремі види активів підприємства, що забезпечують приріст його ринкової вартості; по яких напрямках використовувалися кошти , притягнуті з зовнішніх джерел; якою мірою погашалася сума основного боргу по притягнутим раніше кредитах і позикам.

На третьому етапі аналізу розглядається збалансованість позитивного і негативного грошових потоків по загальному обсязі; вивчається динаміка показника чистого грошового потоку як найважливішого результативного показника фінансової діяльності підприємства й індикатора рівня збалансованості його грошових потоків у цілому. У процесі аналізу визначається роль і місце чистого прибутку підприємства у формуванні його чистого грошового потоку; виявляється ступінь достатності амортизаційних відрахувань з позицій необхідного відновлення основних засобів і нематеріальних активів.

Особливе місце в процесі цього етапу аналізу приділяється якості чистого грошового потоку - узагальненій характеристиці структури джерел формування цього показника. Висока якість чистого грошового потоку характеризується ростом питомої ваги чистого прибутку, отриманої за рахунок росту випуску продукції і зниження її собівартості, а низьке - за рахунок збільшення частки чистого прибутку, зв'язаного з ростом цін на продукцію, здійсненням позареалізаційних операцій і т.д.[9].

На четвертому етапі аналізу досліджується синхронність формування позитивного і негативного грошових потоків у розрізі окремих інтервалів звітного періоду; розглядається динаміка залишків грошових активів підприємства, що відбиває рівень цієї синхронності і забезпечує абсолютну платоспроможність. У процесі дослідження синхронності формування різних видів грошових потоків розраховується динаміка коефіцієнта ліквідності грошового потоку підприємства в розрізі окремих інтервалів розглянутого періоду. Розрахунок цього показника здійснюється по наступній формулі:

$$КЛ_{ГП} = \frac{ПГП}{НГП}, \quad (1.10)$$

де  $КЛ_{ГП}$  – коефіцієнт ліквідності грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

$ПГП$  – сума валового позитивного грошового потоку (надходження

коштів);

НГП – сума валового негативного грошового потоку (витрати).

Для забезпечення необхідної ліквідності грошового потоку цей коефіцієнт повинний мати значення не нижче одиниці (перевищення одиниці буде генерувати ріст залишку грошових активів на кінець розглянутого періоду, тобто сприяти підвищенню коефіцієнта абсолютної платоспроможності підприємства).

На п'ятому етапі аналізу визначається ефективність грошових потоків підприємства. Узагальнюючим показником такої оцінки виступає коефіцієнт ефективності грошового потоку підприємства, що розраховується по наступній формулі:

$$KE_{ГП} = \frac{ЧГП}{НГП}, \quad (1.11)$$

де  $KE_{ГП}$  – коефіцієнт ефективності грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

ЧГП – сума чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді;

НГП – сума валового негативного грошового потоку підприємства в розглянутому періоді.

Визначене представлення про рівень ефективності грошового потоку дозволяє одержати коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку, що розраховується по наступній формулі:

$$KR_{ЧГП} = \frac{ЧГПр}{ЧГП}, \quad (1.12)$$

де  $KR_{ЧГП}$  – коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку в розглянутому періоді;

ЧГПр – сума чистого грошового потоку підприємства, спрямована на інвестування його розвитку в розглянутому періоді;

ЧГП – загальна сума чистого грошового потоку підприємства в розглянутому періоді.

Ці узагальнюючі показники можуть бути доповнені поруч частих показником - коефіцієнтом рентабельності використання середнього залишку грошових активів у короткострокових фінансових вкладеннях; коефіцієнтом рентабельності використання середнього залишку інвестиційних ресурсів, що накопичуються, у довгострокових фінансових вкладеннях і т.п.

Результати аналізу використовуються для виявлення резервів оптимізації грошових потоків підприємства і їхнього планування на майбутній період [2].

Оптимізація грошових потоків підприємства. Така оптимізація є однією з найважливіших функцій керування грошовими потоками, спрямованої на підвищення їхньої ефективності в майбутньому періоді. Найважливішими задачами, розв'язуваними в процесі цього етапу керування грошовими потоками, є: виявлення і реалізація резервів, що дозволяють знизити залежність підприємства від зовнішніх джерел залучення коштів ; забезпечення більш повної збалансованості позитивних і негативних грошових потоків у часі і по обсягах; забезпечення більш тісного взаємозв'язку грошових потоків по видах господарської діяльності підприємства; підвищення суми і якості чистого грошового потоку, що генерує господарською діяльністю підприємства.

Планування грошових потоків підприємства в розрізі різних їхніх

Тому планування грошових потоків здійснюється у формі багато варіантних планових розрахунків цих показників при різних сценаріях розвитку вихідних факторів (оптимістичному, реалістичному, песимістичному).

Ці показники контролюються в процесі моніторингу поточної фінансової діяльності підприємства.

Найважливішою передумовою здійснення оптимізації грошових потоків є вивчення факторів, що впливають на їхні обсяги і характер формування в часі. Ці фактори можна підрозділити на зовнішні і внутрішні. Система основних факторів, що впливають на формування грошових потоків підприємства, приведена на рис. 1.5:



Рис.1.5 – Система основних факторів, що впливають на формування грошових потоків підприємства

Вирівнювання грошових потоків спрямовано на згладжування їхніх обсягів у розрізі окремих інтервалів розглянутого періоду часу. Цей метод оптимізації дозволяє усунути у визначеній мері сезонні і циклічні розходження у формуванні грошових потоків (як позитивних, так і негативних), оптимізує паралельно середні залишки коштів і підвищуючи рівень абсолютної ліквідності. Результати цього методу оптимізації грошових потоків у часі оцінюються за допомогою середньоквадратичного відхилення коефіцієнта варіації, що у процесі оптимізації повинні знижуватися. Синхронізація

грошових потоків заснована на коваріації позитивного і негативного їхніх видів. У процесі синхронізації повинне бути забезпечене підвищення рівня кореляції між цими двома видами грошових потоків. Результати цього методу оптимізації грошових потоків у часі оцінюються за допомогою коефіцієнта кореляції, що у процесі оптимізації повинний прагнути до значення  $+1$ .

Заключним етапом оптимізації є забезпечення умов максимізації чистого грошового потоку підприємства. У цих умовах забезпечення принципу інформативної вірогідності зв'язано зі здійсненням складних обчислень, що вимагають уніфікації методичних підходів.

Зростання чистого грошового потоку забезпечує підвищення темпів економічного розвитку підприємства на принципах самофінансування, знижує залежність цього розвитку від зовнішніх джерел формування фінансових ресурсів, забезпечує приріст ринкової вартості підприємства.

Підвищення суми чистого грошового потоку підприємства може бути забезпечене за рахунок здійснення наступних основних заходів:

- зниження суми постійних витрат;
- зниження рівня перемінних витрат;
- здійснення ефективної податкової політики, що забезпечує зниження рівня сумарних податкових виплат;
- здійснення ефективної цінової політики, що забезпечує підвищення рівня прибутковості операційної діяльності;
- використання методу прискореної амортизації основних засобів;
- скорочення періоду амортизації використовуваних підприємством нематеріальних активів;
- продажу не використовуваних видів основних засобів і нематеріальних активів;
- посилення претензійної роботи з метою повного і своєчасного стягнення штрафних санкцій.

Результати оптимізації грошових потоків підприємства одержують своє відображення в системі планів формування і використання коштів у

майбутньому періоді.

Керування грошовими потоками підприємства є важливою складовою частиною загальної системи керування його фінансовою діяльністю. Воно дозволяє вирішувати різноманітні задачі фінансового менеджменту і належить його головної мети. Концепція керування грошовими потоками підприємства базується на визначених принципах, основними з яких є:

1. Принцип інформативної вірогідності. Як і кожна керуюча система, керування грошовими потоками підприємства повинне бути забезпечене необхідною інформаційною базою. Створення такої інформаційної бази представляє визначених труднощів, тому що пряма фінансова звітність, що базується на єдиних методичних принципах бухгалтерського обліку, відсутній.

2. Відмінності методів ведення бухгалтерського обліку в нашій країні від прийнятих у між народній практиці ще більше ускладнюють задачу формування достовірної інформаційної бази керування грошовими потоками підприємства. У цих умовах забезпечення принципу інформативної вірогідності зв'язано із здійсненням складних обчислень, що вимагають уніфікації методичних підходів.

3. Принцип забезпечення збалансованості. Керування грошовими потоками підприємства має справа з багатьма їх видами і різновидами, розглянутими в процесі їхньої класифікації. Їхня підпорядкованість єдиним цілям і задачам керування вимагає забезпечення збалансованості грошових потоків підприємства по видах, обсягам, і іншим істотним характеристикам. Реалізація цього принципу зв'язана з оптимізацією грошових потоків підприємства в процесі керування ними.

4. Принцип забезпечення ефективності. Грошові потоки підприємства характеризуються істотною нерівномірністю надходження і витрати коштів у розрізі окремих тимчасових інтервалів, що приводить до формування значних обсягів тимчасово вільних грошових активів підприємства. Власне кажучи ці тимчасово вільні залишки коштів носять

характер непродуктивних активів (до моменту їхнього використання в господарському процесі), що утрачають свою вартість у часі, від інфляції . Реалізація принципу ефективності в процесі керування грошовими потоками полягає в забезпеченні ефективного їхнього використання шляхом здійснення фінансових інвестицій підприємства [39].

5. Принцип забезпечення ліквідності. Висока нерівномірність окремих видів грошових потоків породжує тимчасовий дефіцит коштів підприємства, що негативно позначається на рівні його платоспроможності. В процесі керування грошовими потоками необхідно забезпечувати достатній рівень їхньої ліквідності протягом усього розглянутого періоду. Реалізація цього принципу забезпечується шляхом відповідної синхронізації позитивного і негативного грошових потоків у розрізі кожного тимчасового інтервалу розглянутого періоду.

З урахуванням розглянутих принципів організовується конкретний процес керування грошовими потоками підприємства.

Етапи впровадження системи керування вартістю на підприємстві.

В основу етапів покладене розуміння того факту, що для акціонерів (власників) підприємств і організацій центральним питанням є приріст їхнього добробуту, у результаті функціонування об'єктів володіння. При цьому, ріст добробут акціонерів вимірюється ні потужністю введених потужностей, ні кількістю найнятих співробітників, ні оборотом компанії, а вартістю підприємства, яким вони володіють. Упровадження системи досить тривалий процес [12].

Етап 1-й: визначення крапки відліку.

Першим кроком на шляху до створення системи керування вартістю компанії є визначення вартості організації як крапку відліку. Тобто , береться найближча минула звітна дата і на цю дату визначається вартість компанії. Не виключено, що в наступному, у процесі розробки специфічної оцінної моделі для компанії, вартість на вихідну дату, можуть бути внесені виправлення й уточнення, однак, саме в порівнянні з даною величиною вартості будуть



визначати досягнення компанії.

Існуючі методи, що дозволяють визначати вартість підприємства, умовно можна розділити на кілька груп:

- методи, що базуються на визначенні вартості окремих активів, якими володіє оцінюване підприємство (майновий підхід);
- методи, засновані на аналізі кон'юнктури фондового ринку (як біржового, так і позабіржового), а точніше угод, зроблених з чи акціями частками статутного капіталу підприємств, аналогічних оцінюваному (ринковий підхід);
- методи, засновані на аналізі доходів оцінюваного підприємства (дохідний підхід). Методи різних груп дозволяють розглядати вартість підприємства під різними кутами зору.

Майновий підхід, з одного боку, дозволяє знайти відповідь на питання про вартість створення підприємства, аналогічного оцінюваному. Ця вартість може розглядатися з однієї сторони як бар'єр для входження в галузь нових конкурентів, а з іншого боку, дозволяє зрозуміти, скільки можуть одержати акціонери, розпродавши активи (ліквідувавши підприємство). Ринковий підхід дозволяє визначити ціну, що інвестори в сформованих економічних умовах готові заплатити нинішнім акціонерам за оцінюване підприємство. Результат, одержуваний у ході використання методів дохідного підходу, відбиває величину коштів, що підприємство здатне заробити для своїх власників у майбутньому [14].

Зіставлення результатів, отриманих у ході застосування методів різних груп, має істотно велику інформативність для менеджменту підприємства, ніж результати, отримані одним чи методом усереднена величина результату. Наприклад, якщо вартість, отримана в рамках майнового підходу, більше вартості, визначеної дохідним підходом, то акціонерам вигідніше розпродаж активів підприємства, ніж продовження його функціонування. У цих умовах менеджмент компанії повинний здійснити ряд заходів, що дозволяють підвищити доходи. Якщо акції підприємства котируються на біржі, і

капіталізація компанії (добуток біржової ціни акції на кількість акцій) менше вартості, розрахованої дохідним підходом, то, цілком можливо, що менеджмент не приділяє достатню увагу роботі з професійними учасниками фондового ринку, а підприємство стає привабливим об'єктом для поглинання.

Етап 2-й: визначення основних факторів вартості.

На вартість компанії роблять вплив різні фактори (фактори вартості), зокрема, цінова політика компанії, стан виробничих потужностей, рівень конкуренції в галузі, надійність постачальників, нормативні акти видавані державою, загальноекономічна ситуація в країні і т.д. Фактори вартості можна розділити на дві умовні групи: зовнішні фактори (фактори, що виникають незалежно від волевиявлення менеджменту компанії, однак, це не означає, що настання тих чи інших подій не можна було передбачати і вжити заходів по мінімізації негативних наслідків) і внутрішні (фактори, зв'язані з діями менеджменту, галузевою специфікою самого підприємства). З погляду керування вартістю, важливо вибудувати всю систему факторів, впливаючи на який можна домагатися поступового росту вартості. Система представляє сукупність показників діяльності компанії й окремих її підрозділів і відділів. Показники деталізуються для кожного рівня керування, що приводить до того, що вища ланка керівництва найчастіше контролює фінансові показники, у той час як нижчі ланки менеджменту відповідають за кількісні і якісні результати роботи.

Упровадження системи оперативного контролю над вартістю активів.

У рамках концепції керування вартістю, майновий комплекс розуміється в широкому трактуванні. Поняття охоплює як матеріальні, так і нематеріальні активи. У процесі визначення ринкової вартості компанії, як крапки відліку, проводиться вартісна аналіз основних елементів майнового комплексу. При цьому, виявляються активи, що можуть бути не відображені у бухгалтерському балансі, але маючи істотну вартість (наприклад, товарний знак компанії). Можуть виникати й інші ситуації, коли відбиті в балансі активи в дійсності вже знецінилися. Ціль етапу складається у виявленні тих груп

активів, вартість яких, по-перше, має ключове значення для компанії, по-друге, має значний потенціал росту, по-третє, досягла свого піка і тепер їхній вигідніше реалізувати, чим володіти ними [15].

Вартість окремих об'єктів майнового комплексу, також як і компанії в цілому, залежить від безлічі факторів. Більшості об'єктів властиві тільки їм фактори. Для того, щоб не займатися аналізом об'єктів, що не мають критичної важливості для підприємства, важливо чітко рознесення об'єктів по вищезгаданих групах. Частина об'єктів, що потрапили в групи, повинні надалі знаходитися під регулярним спостереженням співробітників компанії, у відношенні інших може бути почата передпродажна підготовка.

На практиці, для здійснення контролю над активами потрібно володіння визначеною інформацією: нинішня і прогнозна ринкова ціна активу, середня рентабельність, сукупність технологічної інформації. Володіючи подібною інформацією можливо активне керування майновим комплексом підприємства, під яким розуміється активна покупка/продаж активів, у випадку прогнозованої негативної зміни їхньої чи ціни недостатньою їхньою віддачею. Необхідно, щоб відповідні працівники підприємства контролювали роботу активів, відслідковували їх нинішню і прогнозувати майбутню їхню вартість. Особливо це стосується підприємств маючи великий запас готової продукції і товарно-матеріальних запасів, що вимагають постійний контроль над ринковою кон'юнктурою [15].

Підготовка персоналу компанії до впровадження системи керування вартістю.

Упровадження концепції керування вартістю в сформовану систему керування організацією неможливо без адекватно підготовлених кадрів, здатних як самостійно виконувати розрахунки, так і доводити оперативну інформацію до відповідних відділів.

Спочатку визначається коло ключових співробітників, що і будуть на місцях впроваджувати основи обновленої системи керування. Як опорних співробітників, як правило, виступають працівники фінансової служби,

керівники підрозділів і відділів, співробітники служб, що відповідають за стан майнового комплексу. Ключові співробітники, у першу чергу, вивчають суть концепції керування вартістю, а також основні підходи до визначення вартості підприємства, в обсязі достатньому для самостійного виконання розрахунків у рамках системи оцінки впливу управлінських рішень на вартість компанії в цілому. Надалі, разом з вищезгаданими співробітниками здійснюється докладний розбір факторів вартості підприємства. Що дозволяє, з визначеним ступенем упевненості, припускати здатність, надалі, не тільки довести фактори вартості до інших співробітників підрозділу, але ефективно керувати факторами, а також виділяти нові, виникаючі в міру розвитку компанії.

Багато в чому задача по доведенню інформації про концепцію керування до співробітників підрозділів і відділів ляже на підготовлених ключових фахівців. І цей процес, може зайняти кілька місяців, оскільки усвідомити можливості системи, можна лише застосовуючи її практично, вирішуючи оперативні питання. Ефективність підготовки співробітників багато в чому залежить від позиції керівництва компанії до нововведення. Якщо співробітник усвідомлює, що керівництво компанії підтримує і заохочує нову концепцію, це найчастіше є могутнім стимулом до сприйняття додаткових знань.

Етап 3-й: створення системи оцінки оперативних і стратегічних управлінських рішень.

Орієнтація менеджменту на створення вартості має на увазі наявність інструмента, що дозволяє визначати характер і ступінь впливу того чи іншого рішення на добробут акціонерів. Необхідно уточнити, що подібним інструментом повинне володіти не тільки вища ланка керівництва, але і молодші менеджери. Зв'язано це з тим, що більшість оперативних питань зважається керівниками відділів самостійно. Система оцінки не дозволить уникнути суб'єктивності прийнятих рішень, але суб'єктивність буде в більшому ступені спрямована на досягнення конкретних показників, що приводять у підсумку до росту вартості компанії.

Безумовно, говорячи про систему оцінки оперативних управлінських рішень, ми не маємо на увазі, що нижча ланка керування, приймаючи рішення, буде робити складні і трудомісткі обчислення, що дозволяють визначити, як зміниться вартість компанії. Менеджери повинні лише розуміти напрямок зміни (чи ріст зниження) вартості, до якого приведуть їхньої дії. Система оцінки буде базувати на факторах вартості визначених для відповідного ланки керування. Схема факторів вартості, система оцінки управлінських рішень і порядок винагороди праці сприяють підвищенню ініціативності співробітників, оскільки чітко визначають поставлені перед ними мети і дають впевненість в адекватної оцінки праці.

Рішення про додаткову емісію акцій, вибір інвестиційного проекту, реструктуризація підприємства відносяться до стратегічних, оскільки здатні впливати на довгострокову політику компанії і її фінансове положення.

У цих випадках, розрахунок ефекту від прийнятого рішення виробляється також детально і докладно, як оцінка підприємства на першому етапі. Подібні обґрунтування прийнятих рішень дозволяють виділяти фактори, що забезпечують ефективну реалізацію планів, установити мети для всіх ланок управлінського апарата в ув'язуванні з існуючою системою, орієнтованої на створення вартості, і нарешті, у наслідку визначати причини, що не дозволили реалізувати проект і не знайшли своє відображення в процесі оцінки прийнятого рішення [22].

Етап 4-й: аналіз внеску підрозділів у вартість компанії.

Багато підприємств займаються виробництвом і реалізацією більш ніж одного виду товарів і послуг. З метою підвищення керованості, а також адекватної оцінки внеску тих чи інших товарних груп у вартість компанії, різні виробництва розглядаються як бізнес одиниці. Процес розбивки підприємства на бізнеси-одиниці на основі логічного принципу називається сегментацією. Виділяють два основних підходи до сегментації. Сегментація, заснована на характеристиках споживача товарів і послуг (сегментація по типі споживача), і розбивка на бізнеси-одиниці виходячи зі знань, досвіду і технологій,

необхідних підприємству для виробництва тієї чи іншої продукції (сегментація по типі професійних навичок). У наступному для кожної бізнес-одиниці визначаються вирішальні фактори вартості й аналізуються результати їхньої господарської діяльності [34].

Основна мета даного етапу виявити бізнес-одиниці що «створюють» і «руйнують» вартість. Якщо бізнес-одиниця руйнує вартість компанії, необхідно прийняти рішення або про розробку системи заходів, що дозволяють зробити підрозділ дохідним, або про продаж підрозділу іншої компанії, або про закриття підрозділу і розпродажу активів. Але навіть якщо підрозділ забезпечує для компанії приріст вартості, важливо визначити наскільки істотна ця вартість у рамках компанії, наскільки серйозний потенціал подальшого приросту вартості. У ситуації, коли бізнес-одиниця, забезпечуючи приріст вартості компанії, не є основний (профільної), більш того, у складі іншого підприємства може забезпечувати істотно велику вартість, підлягає продажу.

На великих підприємствах як окрему бізнес-одиницю виділяється головний офіс (центральний апарат керування). Головний офіс найчастіше виступає в якості «руйнівника» вартості, оскільки на нього відносяться усі витрати зв'язані з централізованим обслуговуванням підрозділів (фінансова служба, юридична служба і т.д.). Корисність головного офісу полягає в економії, що вдається досягти підприємству за рахунок використання власних фахівців, а не зовнішніх консультантів. Сумарна вартість бізнесів-одиниць (включаючи, головний офіс) є вартість компанії в цілому, тому керування вартістю компанії неможливо без ефективного контролю над вартістю окремих підрозділів.

Етап 5-й: підготовка звіту з позиції керування вартістю.

Інформація про результати діяльності підприємства, пропущена крізь призму концепції керування вартості може через визначений проміжок часу надаватися зацікавленим особам, зокрема акціонерам. Природно, це повинно бути не разова акція, а постійно проведена робота зі збільшення інформаційної

прозорості підприємства. Такі дії дають акціонерам впевненість у тім, що менеджери від них нічого не ховають, а також супроводжують сприйняттю результатів дій у більш зрозумілій формі - адже кожному зрозуміло - погано це чи добре, коли вартість твоєї частки компанії зменшилася на 35%; але зовсім не кожний зрозуміє, як сприймати інформацію про те, що збільшилася продуктивність фінансового чи відділу запущений у дію новий інвестиційний план по освоєнню чорноземних земель [16].

Тому, дана інформація, може включатися окремим блоком у звіт для акціонерів, наприклад у виді окремої глави; а також бути постійним супутником проміжних доповідей для власників компанії. Таким чином, застосування етапів керування вартості здано дати не тільки результати, зв'язані з поліпшенням фінансового стану компанії, але й одночасно збільшує імідж компанії в очах, як власних акціонерів, так і потенційних інвесторів компанії.

## Висновки до розділу 1

1. У ході дослідження теоретичних засад оборотних активів підприємства встановлено відсутність єдиного загальноприйнятого підходу до їх визначення. На основі критичних поглядів учених щодо з'ясування сутності оборотних активів автором уточнено їх поняття як активів, без яких неможливе ведення господарської діяльності підприємства. Наведено їх трактування: оборотні активи як вартісна категорія – це вартість, авансована у кругообіг виробничих оборотних фондів та фондів обігу для забезпечення неперервності процесу виробництва та обігу.

2. Система управління оборотними активами – це система цілеспрямовано організованих взаємодій між об'єктом та суб'єктом управління шляхом реалізації функцій управління із застосуванням комплексу методів, засобів і фінансово-економічних інструментів дослідження і трансформації взаємопов'язаних процесів формування та використання

оборотних активів і джерел їх фінансування за обсягом, складом, структурою з урахуванням дії на них чисельних факторів внутрішнього і зовнішнього середовища.

3. В результаті проведених досліджень можна виділити основні напрямки створення ефективної системи управління оборотними активами підприємства: прискорення оборотності оборотних активів за рахунок визначення зайвих запасів та їх ліквідації, оптимального вибору постачальників і поліпшення організації постачання; впровадження нових технологій та підвищення ефективності праці; раціональної організації збуту, формування і реалізація ефективної кредитної політики; формування такого обсягу та структури запасів, які б забезпечили неперервність і стабільність виробничого процесу при мінімальних витратах на утримання запасів; оптимізація обсягу дебіторської заборгованості, розрахунків та визначення оптимального залишку грошових коштів, складання бюджетів поточних надходжень і витрат; використання раціональної політики фінансування оборотних активів.

4. Досліджуючи методичні засади планування потреби в оборотних активах, автором запропоновано науково-методичний підхід до оцінки ефективності їх використання шляхом застосування цілої низки показників. Зазначено, що для оцінки ефективності використання оборотних коштів підприємств застосовують певні показники, а для підвищення ефективності – відповідні конкретні заходи. Визначено зовнішні та внутрішні чинники впливу на потенціал використання оборотних активів підприємства.



## 2 КОМПЛЕКСНЕ ОЦІНЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПІДПРИЄМСТВА ТОВ «КОМПАНІЯ ЛІМАС»

### 2.1 Характеристика ТОВ «Компанія Лімас» та її продукції

Товариство з обмеженою відповідальністю (далі ТОВ «Компанія Лімас») ТОВ «Компанія Лімас», з 2013 року поставляємо технічні лігносульфонати для промислових підприємств України прямо із заводів європейських виробників.

ТОВ «Компанія Лімас» спеціалізується на лігносульфонатах. ТОВ «Компанія Лімас» здійснює чисельні ділові контакти з партнерами України, СНД та країнами Європи, які цінують високу якість його продукції та чітке виконання ним угод та зобов'язань.

Лігносульфонати – унікальні продукти переробки деревини, які мають широкі потенційні можливості. Їх позитивні якості вивчені не до кінця, але зрозуміло що лігносульфонати натрію використовують та будуть використовувати в подальшому в багатьох сферах. До поширених напрямів використання можна віднести виробництво цементу, ДСП, барвників, ливарних форм, пестицидів. Це лише короткий перелік галузей, в яких лігносульфонат у вигляді порошку або рідини виконує важливі функції.

Лігносульфонати – специфічні речовини з багатоцільовий використанням.

Ці продукти переробки деревини мають універсальні властивості, вони містять суміш натрієвих солей та додаткові елементи. ЛСТ – нетоксичні продукти, які не виділяють шкідливих викидів в атмосферу. Можуть бути у вигляді рідини та порошку.

Сучасні виробники гідно оцінюють лігносульфонат натрію, як унікальну добавку з практичними властивостями. А також ЛСТ має високі експлуатаційні показники та низьку вартість.

Окрім будівельної, аграрної та хімічної промисловості, лігносульфонати технічні можна використовувати і в інших сферах. Це обумовлено їх абсолютною екологічністю та наявністю поліпшених зв'язувальних властивостей.

Лігносульфонати також знайшли застосування в виробництві текстильних виробів, в якості ідеальних диспергаторів. Вони значно покращують фіксацію барвників в волокнах та діють як присадка, а також в якості шліхтувального засобу. При виробництві текстилю ЛСТ використовують для поліпшення якості продукції згідно з технічними умовами. Завдяки добавкам текстильні вироби отримують покращені властивості, наприклад термічну стійкість.

Лігносульфонати технічні розповсюджені в якості дубителя шкіри. Вони містять компоненти що мають ідентичні дубильним речовинам властивості. ЛСТ прекрасні інтегратори для очищення синтетичних та природніх дубильних екстрактів. При дубленні вони роблять шкіру м'якшою, поліпшують міцність та підвищують термостійкість. В мінеральній основі ЛСТ виконує роль реагенту.

Очистка води та кондиціонування повітря – ще одна галузь, в якій лігносульфонати натрію можуть бути корисні. Вони вирішують декілька завдань:

- охолодження котельних вод;
- уповільнення небажаних хімічних процесів;
- запобігання виникненню вапняного відкладення.

ЛСТ – похідні лігніну природнього походження, отриманні в процесі виготовлення паперу. Лігносульфонати є універсальними продуктами з наступними характеристиками:

- екологічна безпека – ЛСТ не містять токсичні речовини, які згубно діють на навколишнє середовище. Також вони не погіршують самопочуття та не шкодять здоров'ю;
- підвищенні експлуатаційні властивості - добавки покращують

характеристики продуктів в виробництві яких вони використовуються;

Поліпшенні зв'язувальній властивості – лігносульфонати застосовуються в якості зв'язувальних добавок при виготовленні гіпсокартону, пестицидів, ливарних форм.

Прийнятна ціна – важливий показник, що беруть до уваги виробники текстильних виробів, технічного вуглецю, керамзиту, корма для тварин. Вартість добавок природнього походження нижче, ніж у синтетичних та других аналогів. Тому підприємці, які віддали перевагу інноваційному продукту, зберігають грошові кошти. Таке раціональне рішення добре впливає на розвиток та процвітання бізнесу.

Лігносульфонати натрія – незамінні продукти, що застосовуються в різноманітних сферах. Їх можна використовувати в виробництві цегли, керамічних виробів, синтетичних речовин для дублення, миючих засобів. ЛСТ прекрасно вирішує поставлені завдання, направлені на поліпшення технічних показників кінцевих продуктів.

Сфера застосування лігносульфонатів постійно розширюється. Це пов'язано з їх абсолютною екологічною безпекою та гарними поверхнево-активними властивостями. В даний час вони активно використовуються в будівництві, аграрній сфері, хімічній промисловості. В найближчому майбутньому можливо відкриються нові властивості ЛСТ. Тому лігносульфонати технічні завжди будуть залишатись товаром з підвищеним попитом!

Лігносульфонат натрія – продукт, що широко використовується в будівництві. Він має прекрасні технічні характеристики. Однією з головних переваг цієї незвичної речовини є абсолютна безпека для навколишнього середовища та здоров'я людини, висока поверхнева активність та стабілізуючі властивості.

Лігносульфонати – компонент, незамінний при виробництві цементу, бетону та гіпсу. При додаванні речовини в масу збільшується її плинність та реологічні властивості. Також підвищується механічна міцність готових

виробів, тому що час затвердіння цементу та гіпсу уповільнюється. Цей фактор позитивно впливає на довговічність та зносостійкість затверділої суміші.

Лігносульфонати також знаходять застосування в виробництві емульсій. З допомогою специфічної речовини водно-олійні емульсії стабілізуються. Але на цьому позитивний вплив не закінчується:

- збільшується стійкість до механічних факторів;
- знижується опірність до сольових забруднень та змінам температурних показників;
- забезпечується дисперсія міцел.

При виготовленні керамічних виробів лігносульфонат натрію виконують важливу роль. Він використовується в якості зв'язувальної речовини. Для того щоб керамічні вироби служили якнайдовше необхідно використовувати якісну сировину, при використанні лігносульфоната можна отримати чудові результати.

Лігносульфонати збільшують механічну міцність сирця на початковій стадії виробництва. Також знижують вміст води в суміші та усувають ризики виникнення твердого осаду. Якість готових керамічних виробів значно поліпшується.

Виробництво ДСП – ще одна сфера, в якій розповсюдженні лігносульфонати. Такі речовини використовуються в якості зміцнювальної добавки. Вони мають високі зв'язувальні та склеювальні властивості. З використанням ЛСТ в виробництві плит зменшується вміст смол та поліпшується склеювання часточок деревини. Токсичність ДСП істотно знижується, так як виділення формальдегіду, небезпечного для здоров'я, зменшується на 50%.

В виробництві клею і смол лігносульфонати доповнюють або замінюють синтетичні продукти. Вони утворюють хімічний зв'язок із смолою та поліпшують експлуатаційні властивості кінцевих продуктів. В клеях значно знижується вміст формальдегіду. Тому при використанні продукту,

негативний вплив на здоров'я та природу зменшується. Виготовлення барвників та пігментів – складний процес, що використовує передові технології. При використанні ЛСТ збільшується вміст диспергованих твердих часток.

Лігносульфонати активно застосовуються в виробництві цегли. Вони використовуються замість деревного борошна та тирси. При додаванні ЛСТ в суміш поліпшуються характеристики міцності цегли та збільшується зносостійкість. В процесі виробництва будівельних матеріалів підвищується швидкість екструзії та знижується міграція солей, які викликають піноутворення.

При виготовленні керамзиту гарною добавкою є лігносульфонати. Вони використовуються в якості зв'язувальної речовини. ЛСТ вводять в глиняну суміш, яку в подальшому обробляють в металевих барабанних печах.

Така коригуюча добавка збільшує спучування сирця, поліпшує міцність керамзитового гравію та знижує його щільність. Тому легкі будівельні матеріали набувають покращені властивості.

Лігносульфонати технічні – продукти, що знаходять гідне застосування в промисловості. Ці речовини природнього походження мають унікальні властивості. Вони походять із лігніну, що утворюється під час варіння деревини.

Лігносульфонати натрію часто використовується в виробництві технічного вуглецю. Технічний вуглець – це високодисперсний вуглецевий продукт, незамінний в промисловості. В виробництві гранульованого технічного вуглецю з додаванням ЛСТ поліпшуються експлуатаційні властивості кінцевого продукту

Також при додаванні лігносульфонату утворюються однакові за розмірами гранули технічного вуглецю. Цей показник дуже важливий для промисловців.

ЛСТ технічні використовуються в ливарному виробництві. Вони використовуються в якості синтетичних зв'язувальних речовин. Ливарне

виробництво – важлива галузь машинобудування, що займається виробництвом заготовок та фасонних виробів. Лігносульфонати в такій сфері незамінні.

Лігносульфонати технічні – універсальні продукти. Вони успішно використовуються в виробництві бурових розчинів, вогнетривів. При використанні таких добавок знижується в'язкість глинистих розчинів та зменшуються втрати рідини. ЛСТ ідеально замінюють застосування забороненої хімічної сполуки хрому, яка негативно впливає на навколишнє середовище. За допомогою специфічних речовин збільшується механічна міцність матеріалів на початковій стадії та знижується вміст води в суміші. Додатково ЛСТ допомагає запобіганню утворення твердого осаду.

Важливою сферою застосування ЛСТ є виробництво пестицидів. При використанні лігносульфонатів значно спрощено та поліпшено процес виготовлення хімічних засобів, призначених для боротьби зі шкідниками, паразитами та хворобами рослин.

На цьому переваги ЛСТ не закінчуються. В процесі виробництва лігносульфонати застосовуються в якості єднальної речовини при утворенні гранул з порошків. Вони значно покращують показники стійкості пестицидів до змиву.

Тому відмінні результати після обробки рослин забезпечені так само, як і високі врожаї. Спеціалісти з аграрних питань гідно оцінюють та вважають лігносульфонати корисними та незамінними речовинами.

Виробництво кормів для тварин – ще одна сфера, в якій можливе застосування побічних продуктів переробки деревини. В процесі виробництва кормів для тварин .

Лігносульфонати найкращий варіант для стабілізації ґрунтових покривів. З їх допомогою вирішуються важливі завдання, такі як ущільнення дорожніх покриттів та зміцнення піщаних земель, а також надається надійних захист покриттів від вимивання твердих часток. При використанні лігносульфоната значно знижуються витрати готового розчину. Додатково ЛСТ

використовують в якості пригнічувача пилу при проведенні будівництва доріг.

Лігносульфонати – корисні та цінні продукти, що мають високі технічні характеристики та широко використовуються в аграрній сфері.

Застосування лігносульфонату в хімічній промисловості. Лігносульфонати технічні – екологічно безпечні речовини. Вони не чинять негативного впливу на навколишнє середовище та приносять велику користь в хімічній промисловості. ЛСТ – водорозчинні похідні лігніну. Вони містять суміш солей та редукувальні речовини. Головною перевагою є унікальний склад, завдяки якому продукти широко використовуються в хімічній промисловості.

Лігносульфонати працюють як прекрасний інтегратор для синтетичних та натуральних миючих засобів. Вони добре виконують свої функції та покращують якість продуктів побутової хімії.

Виробництво пестицидів це ще одна сфера хімічної промисловості в якій використовуються лігносульфонати.

Лігносульфонат натрію – чудова зв'язувальна речовина, використовується в виробництві порошків при сухій грануляції. При додаванні ЛСТ в пестициди забезпечуються хороша стійкість препаратів до змиву з рослин. Це дозволяє фермерам збирати гарні врожаї з полів.

Виробництво синтетичних речовин для дублення – процес, що проводиться з додаванням лігносульфонату натрію.

Лігносульфонати – корисні речовини, які використовуються в хімічній промисловості. Вони мають низьку вартість, а якість відповідає найвищим стандартам.

Лігносульфонати технічний – універсальні продукти, які мають комплекс цінних якостей. Їх вартість у порівнянні з іншими добавками, значно нижче, а експлуатаційні показники кращі.

## 2.2 Аналіз складу і структури оборотних активів

Аналіз проводиться на підставі даних балансу й звіту про прибутки й збитки за 2016 і за 2017 рік.

Коефіцієнт оборотності в 2016 році рівний 1,52, в 2017 – 2,83. Коефіцієнт оборотності показує кількість оборотів, чинених за певний період. Чим менше тривалість обороту обігових коштів або більше число вчинених ними кругообігів при тому ж обсязі реалізованої продукції, тем менше потрібно обігових коштів, і чому швидше обігові кошти роблять кругообіг, тем ефективніше вони використовуються.

Тривалість одного обороту оборотних активів в 2016 році становить 240 днів, в 2017 – 129 днів.

Коефіцієнт завантаження ОС характеризує величину ОС, що доводяться на 1 грн. реалізованої продукції. В 2016 році цей коефіцієнт становив 0,65 грн., в 2017 – 0,35 грн.

Динаміка цих показників говорить про ефективне управління ОА підприємства.

Аналіз складу й динаміки оборотних активів підприємства подано в табл. 2.1.

На підставі аналізу складу й структури ОА за 2016 (таблиця 2.1) підприємства можна зробити наступні висновки:

Зменшилась величина ОА за 2016 рік з 788099 тис. грн. до 539376 тис. грн. або на 32%. Частка дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги на початку року становить 47,36%, наприкінці – 42%. Тому зменшення ОА відбулося значною мірою через зменшення дебіторської заборгованості за товари, роботи й послуги: з 373246 до 226667 тис. грн., тобто на 39 %

Це є гарною ознакою: відбувається виплата дебіторської заборгованості, тобто вона не є безнадійною. Цей висновок підтверджує те, що за розглянутий період було списано 0,00 грн. дебіторської заборгованості.

На дебіторську заборгованості по розрахунках на початку року



доводилося 29,23% ОА (230375 тис.грн), наприкінці року – 14,48% (78105 тис. грн.), тому зміни цього складового (зменшилась на 66%) ОА в достатній мері впливає на величину ОА. Більш наочно зміни в структурі ОА можна побачити на рисунку 3.3.-3.4.

Таблиця 2.1- Аналіз складу й структури оборотних активів у ТОВ «Компанія Лімас» підприємства за 2016 рік

| Найменування  | початок періоду |       | кінець періоду |       | Відхиленн<br>я, грн. | Темп<br>росту, % |
|---|-----------------|-------|----------------|-------|----------------------|------------------|
|   | тис. грн.       | %     | тис. грн.      | %     |                      |                  |
| Обігові кошти,<br>усього:                                       | 788099,00       | 100   | 539376,00      | 100   | -248723,00           | 68,4401          |
| Виробничі запаси  | 107355,00       | 13,62 | 151267,00      | 28,04 | 43912,00             | 140,9035         |
| - незавершене<br>Виробництво                                    | 60781,00        | 7,71  | 66013,00       | 12,24 | 5232,00              | 108,6080         |
| - Готова продукція  | 3798,00         | 0,48  | 3340,00        | 0,62  | -458,00              | 87,9410          |
| - товари  | 995,00          | 0,13  | 860,00         | 0,16  | -135,00              | 86,4322          |
| -Дебіторська<br>заборгованість за<br>товари, роботи,<br>Послуги | 373246,00       | 47,36 | 226667,00      | 42,02 | -146579,00           | 60,7286          |
| -Дебіторська<br>заборгованість по<br>розрахунках                | 230375,00       | 29,23 | 78105,00       | 14,48 | -152270,00           | 33,9034          |
| - кошти   | 804,00          | 0,10  | 1208,00        | 0,22  | 404,00               | 150,2488         |
| - векселі<br>Отримані   | 766,00          | 0,10  | 109,00         | 0,02  | -657,00              | 14,2298          |
| -Поточні фінансові<br>інвестиції                                | 3078,00         | 0,39  | 3018,00        | 0,56  | -60,00               | 98,0507          |
| -Інші оборотні акти ви  | 6901,00         | 0,88  | 8789,00        | 1,63  | 1888,00              | 127,3584         |

Виробничі запаси під кінець року збільшилися на 41% (з 107355 до 151267). Це викликано тим, що підприємство наприкінці звітнього року закуповує товарно-матеріальні цінності для початку роботи в наступному періоді. Частка виробничих запасів у загальній сумі ОА збільшилася з 14 % до 28%.

Незавершене проведення збільшилося з 60781 тис. грн. до 66013 тис.грн., тобто на 8,6%. Вага незавершеної продукції збільшилася з 8 так 12,24%.

Зменшення готової продукції на складі з 3798 до 3340 тис. грн (на 12%)

говорить про те, що попит на продукцію не впав.

Кошти збільшилися на 50% - з 804 тис. грн. до 1208 тис. грн.

Значно зменшилась кількість отриманих векселів - з 766 тис. грн. по 109 тис. грн. (на 86%).

Незначно змінилися поточні фінансові інвестиції - з 3078 тис. грн. до 3018 тис. грн.

Спочатку року підприємство мало пасивне сальдо заборгованості.

Кредиторська заборгованість (КЗ) перевищувала дебіторську на 60389 тис. грн.. Під кінець року у зв'язку з виплатами дебіторської заборгованості сальдо стало позитивним – дебіторська заборгованість перевищила кредиторську на 50411 тис. грн.

Основна зміна в структурі ОА полягає в збільшенні частки виробничих запасів (з 13 до 28%), зменшенні частки ДЗ (з 47,3 до 42%) і частки дебіторської заборгованості по розрахунках (з 29% по 14%).

Більшість показників має тенденцію до поліпшення. Політика керування ОА в 2016 році підприємства близька до компромісної.

Розглянемо аналіз складу й структури ОА підприємства за 2017 рік (таблиця 2.1):

Зменшилася величина ОА на 26 % - з 539376 тис. грн до 397185 тис. грн. Як і в 2016 році, в основному, на зміну величини ОА вплинуло зменшення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (ДЗ) – з 226667 тис. грн. до 105106 тис. грн. (на 54 %). При цьому частка ДЗ зменшилась з 42% до 26,46%. Таке зменшення ДЗ може свідчити про погашення дебіторами своїх зобов'язань, а також про зміну кредитної політики. Також зменшення ДЗ зв'язане зі списанням безнадійної дебіторської заборгованості на суму 3542 тис. грн.

Незначно зменшились виробничі запаси – з 151267 до 128334 тис. грн. (на 15%). Якщо врахувати зростання незавершеного виробництва на 14,5% (з 66013 до 75640 тис. грн.), то це говорить не про зниження випуску продукції.

Кількість готової продукції на складі знизилася з 3340 тис. грн до 2387

тис. грн. (на 28,5%), що свідчить про те, що попит на продукцію не падає й вона не залежується на складі.

Кількість товару змінилася з 860 до 621 тис. грн. (28%).

Негативною ознакою є незначне зменшення дебіторської заборгованості по розрахунках – з 78105 до 72537 тис. грн. (на 7%).

Значна зміна на рахунках коштів – на 38,5% (з 1208 до 742 тис. грн.) укупі зі збільшенням поточних фінансових інвестицій – на 19,2% (з 3018 до 3598 тис. грн.) говорить про те, що підприємство інвестує гроші.

Активне сальдо заборгованості на початку року (ДЗ більше КЗ на 50411 тис. грн.) кінцю року стало пасивним (КЗ більше ДЗ на 8049 тис. грн.).

Таблиця 2.2 - Аналіз складу й структури оборотних активів у ТОВ «Компанія Лімас» підприємства за 2017 рік

| Найменування   | Початок періоду |       | Кінець періоду |       | Відхилення,<br>грн. | Темп росту,<br>% |
|--|-----------------|-------|----------------|-------|---------------------|------------------|
|  | тис. грн.       | %     | тис. грн.      | %     |                     |                  |
| Обігові кошти,<br>усього:  | 539376,00       | 100   | 397185,00      | 100   | -142191,00          | 73,6379          |
| - виробничі запаси   | 151267,00       | 28,04 | 128334,00      | 32,31 | -22933,00           | 84,8394          |
| - незавершене<br>Виробництво                                     | 66013,00        | 12,24 | 75640,00       | 19,04 | 9627,00             | 114,5835         |
| - готова продукція   | 3340,00         | 0,62  | 2387,00        | 0,60  | -953,00             | 71,4671          |
| - товари   | 860,00          | 0,16  | 621,00         | 0,16  | -239,00             | 72,2093          |
| - дебіторська<br>заборгованість за<br>товари, роботи,<br>Послуги | 226667,00       | 42,02 | 105106,00      | 26,46 | -121561,00          | 46,3702          |
| - дебіторська<br>заборгованість по<br>Розрахунках                | 78105,00        | 14,48 | 72537,00       | 18,26 | -5568,00            | 92,8711          |
| - кошти  | 1208,00         | 0,22  | 742,00         | 0,19  | -466,00             | 61,4238          |
| - векселі отримані   | 109,00          | 0,02  | 57,00          | 0,01  | -52,00              | 52,2936          |
| - поточні<br>фінансові інвестиції                                | 3018,00         | 0,56  | 3598,00        | 0,91  | 580,00              | 119,2180         |
| -Інші оборотні<br>активи   | 8789,00         | 1,63  | 8163,00        | 2,06  | -626,00             | 92,8775          |

Результати розрахунків говорять про компромісну політику керування ОА підприємства.

Розглянемо зміни в структурі й складі ОА підприємства за 2016-2017

роки (таблиця 2.2.):

Зменшення ОА підприємства на 50% - з 788099 до 397185 тис. грн. Ця зміна відбулася в значно мері через зменшення ДЗ на 72% ( з 373246 до 105106 тис. грн.), тому говорить не про агресивну політику керування ОА, а про зміну кредитної політики підприємства й про збільшення виплат дебіторів.

Значно зменшилась дебіторська заборгованість по розрахунках– 68,5% (з 230375 по 72537 тис. грн.).

На 92,5 % зменшилась кількість отриманих векселів – з 766 по 57 тис. грн.

Кількість виробничих запасів збільшилася на 19,5 %.(с107355 до 128334 тис. грн.), що говорить про розширення проведення.

Збільшилося кількість незавершеного проведення на 24,4% - з 60781 до 75640 тис. грн.

Зменшення кількості готової продукції на складі на 37,1% (з 3798 до 2387 тис. грн.) говорить про підвищення попиту на продукцію.

На 37,5% знизилася закупівля товарів – з 995 до 621 тис. грн.

З 804 до 742 тис. грн. змінилася величина коштів (на 7%). Підприємство не прагне вкладати всі наявні кошти в інвестиції. Про це говорить і невелике збільшення – 17% поточних фінансових інвестицій (з 3078 до 3598 тис. грн.).

Зменшення ОА за рахунок зменшення дебіторської заборгованості є показником ефективного використання обігових коштів. У підприємства невелика частка безнадійної дебіторської заборгованості, що говорить про правильну кредитну політику й платоспроможних покупців.

Збільшення закупівлі виробничих запасів свідчить про розширення проведення.

Зменшення готової продукції на склад і говорить про збільшення попиту на продукцію.

За результатами можна зробити наступні висновки:

Підприємство достатнє ефективно управляє своїми ОА. Збільшилася кількість оборотів дебіторської заборгованості за період з 3,36 раз до 8 раз,

тобто на 137%.

Таблиця 2.3 - Аналіз структури й складу оборотних активів ТОВ «Компанія Лімас» за 2016-2017

| Найменування  | Початок періоду |       | Кінець періоду |       | Відхилення, грн. | Темп росту, % |
|---|-----------------|-------|----------------|-------|------------------|---------------|
|   | тис. грн.       | %     | тис. грн.      | %     |                  |               |
| Обігові кошти, усього:                                  | 788099,00       | 100   | 397185,00      | 100   | -390914,00       | 50,39         |
| - виробничі запаси                                      | 107355,00       | 19,90 | 128334,00      | 32,31 | 20979,00         | 119,54        |
| - незавершене виробництво                               | 60781,00        | 11,27 | 75640,00       | 19,04 | 14859,00         | 124,4         |
| - готова продукція                                      | 3798,00         | 0,70  | 2387,00        | 0,60  | -1411,00         | 62,84         |
| - товари  | 995,00          | 0,18  | 621,00         | 0,16  | -374,00          | 62,49         |
| - дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги | 373246,00       | 69,20 | 105106,00      | 26,46 | -268140,00       | 28,16         |
| - Дебіторська заборгованість по розрахунках             | 230375,00       | 42,71 | 72537,00       | 18,26 | -157838,00       | 31,49         |
| - кошти   | 804,00          | 0,15  | 742,00         | 0,19  | -62,00           | 92,29         |
| - векселі отримані                                      | 766,00          | 0,14  | 57,00          | 0,01  | -709,00          | 7,44          |
| - поточні фінансові інвестиції                          | 3078,00         | 0,57  | 3598,00        | 0,91  | 520,00           | 116,89        |
| - Інші оборотні активи                                  | 6901,00         | 1,28  | 8163,00        | 2,06  | 1262,00          | 118,29        |

На 18% прискорився оборот виробничих запасів (з 5,68 раз до 6,71 раз).

На 62% прискорився оборот готової продукції (з 283 до 459 раз). З моменту вступу сировини, матеріалів і напівфабрикатів (виробничих запасів) і про моменту відвантаження виготовленої готової продукції покупцям в 2016 році проходило 171,5 днів, в 2017 – 99 днів. Тобто прискорення оборотності ДЗ, виробничих запасів (ПЗ) і готової продукції (ГП) привело до зменшення тривалості виробничого циклу на 42%.

Зменшення виробничого циклу й періоду погашення кредиторської заборгованості (на 63% - з 108,6 днів до 39 днів) привело до зменшення тривалості виробничо-комерційного циклу на 4,7% (з 63 до 60 днів). Тенденція до зменшення тривалості виробничо-комерційного циклу означає прискорення оборотності ОА, що є позитивним показником.

Таблиця 2.4 - Визначення тривалості виробничо-комерційного циклу

|   |             |             |
|---|-------------|-------------|
| Вихідні дані  | 2016        | 2017        |
| Виторг від реалізації                                       | 1010072,00  | 1315962,00  |
| Середні залишки дебіторської заборгованості покупців        | 299956,5    | 164513,5    |
| Собівартість продукції                                      | 734867,00   | 938221,00   |
| Середня величина виробничих запасів                         | 129311      | 139800,5    |
| Величина готової продукції за період                        | 3569        | 2863,5      |
| Середні залишки кредиторської заборгованості постачальникам | 304945,5    | 144705,5    |
| Оборот дебіторської заборгованості, раз                     | 3,367394939 | 7,999112535 |
| Строк погашення дебіторської заборгованості, днів           | 106,907567  | 45,00499255 |
| Оборот виробничих запасів, раз                              | 5,682942673 | 6,711141949 |
| Строк обороту виробничих запасів, днів                      | 63,34746287 | 53,64213762 |
| Оборот готової продукції, раз                               | 283,0126086 | 459,5641697 |
| Строк обороту готової продукції, днів                       | 1,272028133 | 0,783350887 |
| Тривалість виробничого циклу, днів                          | 171,527058  | 99,43048105 |
| Оборотність кредиторської заборгованості, раз               | 3,312303346 | 9,094070371 |
| Період погашення кредиторської заборгованості, днів         | 108,6856977 | 39,58623425 |
| Тривалість виробничо-комерційного циклу, днів               | 62,84136034 | 59,8442468  |

Для проведення аналізу насамперед слід розділити активи на групи по ступеню убутної ліквідності, а пасиви – по терміновості погашення.(таблиця 2.5-2.6).

Таблиця 2.5 – Аналіз ліквідності оборотних активів у ТОВ «Компанія Лімас» за 2016 рік

| Актив                               | Початок періоду | Кінець періоду |
|-------------------------------------|-----------------|----------------|
| А1 Найбільш ліквідні активи         | 4648,00         | 4335,00        |
| А2. Швидко реалізовані активи       | 610522,00       | 313561,00      |
| А3. Повільно реалізовані активи     | 181574,00       | 230215,00      |
| А4. Важко реалізовані активи        | 560529,00       | 562328,00      |
| Баланс                              | 1357273,00      | 1110439,00     |
| Пасив                               |                 |                |
| П1. Найбільш термінові зобов'язання | 433635,00       | 176256,00      |
| П2. Короткострокові пасиви          | 258675,00       | 325532,00      |
| П3. Довгострокові пасиви            | 543509,00       | 467530,00      |
| П4. Постійні пасиви                 | 121454,00       | 141121,00      |
| Баланс                              | 1357273,00      | 1110439,00     |

Для визначення ліквідності балансу слід зіставити підсумки наведених груп по активу й пасиву й зрівняти їх з оптимальним варіантом (таблиця 2.6).

З таблиці видно, що найменш ліквідним баланс був наприкінці 2016 року, але до кінця 2017 року ситуація значно покращилася.

Таблиця 2.6 - Аналіз ліквідності оборотних активів за 2017 рік

| Актив                               | Початок періоду | Кінець періоду |
|-------------------------------------|-----------------|----------------|
| A1 Найбільш ліквідні активи         | 4335,00         | 4397,00        |
| A2. Швидко реалізовані активи       | 313561,00       | 185806,00      |
| A3. Повільно реалізовані активи     | 230215,00       | 212517,00      |
| A4. Важко реалізовані активи        | 562328,00       | 362821,00      |
| Баланс                              | 1110439,00      | 765541,00      |
| Пасив                               |                 |                |
| П1. Найбільш термінові зобов'язання | 176256,00       | 113155,00      |
| П2. Коротко строкові пасиви         | 325532,00       | 160278,00      |
| П3. Довгострокові пасиви            | 467530,00       | 97383,00       |
| П4. Постійні пасиви                 | 141121,00       | 394725,00      |
| Баланс                              | 1110439,00      | 765541,00      |

Для оцінки платоспроможності в короткостроковій перспективі розраховуються наступні показники (таблиця 2.7).

Таблиця 2.7 - Коефіцієнти ліквідності балансу

|             | Початок 2016 року | Кінець 2016 року – початок 2017 року | Кінець 2017 року |
|-------------|-------------------|--------------------------------------|------------------|
| Кп          | 1,150848608       | 1,092315878                          | 1,47282881       |
| Кб          | 0,888575927       | 0,633526509                          | 0,695610991      |
| Каб.ликв    | 0,006713755       | 0,008639107                          | 0,016080722      |
| Коб.соб.акт | -0,55108667       | -0,768470255                         | 0,079221295      |

Коефіцієнт покриття (загальний). На початку 2016 року на 1 гривню поточних зобов'язань доводилося 1,15 гривень поточних активів, наприкінці 2016 року – 1,09, наприкінці 2017 року – 1,47. Найбільш оптимальне значення цього показника – 2, але це лише орієнтовне значення. Динаміка цього показника є позитивною, тому що показник збільшується.

Коефіцієнт швидкої ліквідності. На початку 2016 року 0,88 частина

поточних активів за мінусом запасів і ДЗ, платежі по якій очікуються більш ніж через 12 місяців, покривається поточними зобов'язаннями. На початку 2017 року цей коефіцієнт склав 0,63, наприкінці 2017 – 0,69. Цей показник рекомендується в межах від 0,8 до 1. Таким чином, на початку 2016 року коефіцієнт швидкої ліквідності відповідав стандарту, негативним є його падіння наприкінці 2016 року до 0,63. Але в 2017 році починається тенденція до його збільшення (до 0,69).

Коефіцієнт абсолютної ліквідності. На початку 2016 року в короткий строк підприємство могло погасити 0,0067 частина кредиторської заборгованості. На початку 2017 року цей показник склав 0,0086, наприкінці 2017 – 0,016.

У наявності позитивна тенденція, однак, величина даного показника повинна бути не нижче 0,2, тому значення показника не є прийнятним.

Коефіцієнт забезпеченості власними коштами. Цей показник з початку 2016 року до початку 2017 має негативне значення - -0,55 і -0,76 відповідно. Отже величина тяжко реалізованих активів більше величини постійних пасивів.

Наприкінці 2017 року ситуація покращилася – 0,079.

За результатами розрахунків можна зробити висновки про недостатню ліквідність (і як наслідок – платоспроможності) підприємства. Наприкінці

2017 року ситуація покращилася за рахунок зменшення величини короткострокових і довгострокових зобов'язань і збільшення величини постійних пасивів.

Для аналізу рентабельності ОА розраховуються наступні показники:

1. Рентабельність поточних активів. В 2016 році на 1 грн. ОА доводилося 1,37 грн. чистому прибутку, в 2017 – 2,48 грн.

2. Рентабельність реалізованої продукції. В 2016 році на 1 грн. виторгу від реалізованої продукції доводилося 0,17 грн. валовому прибутку, в 2017 році – 0,16 грн.

3. Рентабельність підприємства. В 2016 році цей показник становив



0,26, в 2017 – 0,46. Збільшення показника відбулося за рахунок прискорення оборотності ОА.

Таблиця 2.8 – Розрахунки ступеня фінансової стабільності підприємства

| Показники   | Методика знаходження                            | На початок 2016 | На кінець 2016 | На початок 2017 |
|---|---|-----------------|----------------|-----------------|
| Джерела власних коштів  | -   | 690046,00       | 705886,00      | 760033,00       |
| Поза обігові активи   | -   | 568592,00       | 564765,00      | 365308,00       |
| Н1. Наявність власних обігових коштів   | Джерела власних коштів -<br>Поза обігові активи | 121454,00       | 141121,00      | 394725,00       |
| Н2. Наявність власних обігових коштів, а також довгострокових і середньострокових кредитів і позик            | Н1+Довгострокові кредити й позики               | 662047,00       | 169369,00      | 484137,00       |
| Короткострокові кредитні позикові кошти   | -   | 692310,00       | 501788,00      | 273433,00       |
| Н3. Загальна величина джерел формування запасів і витрат  | Н2+Короткострокові кредити й позикові кошти     | 1354357,00      | 671157,00      | 757570,00       |
| Загальна величина запасів і витрат  | -   | 174605,00       | 216959,00      | 194026,00       |
| Е1. Надлишок або недолік власних обігових коштів  | Н 1-<br>Запаси й витрати                        | -53151,00       | -75838,00      | 200699,00       |
| Е2. Надлишок або недолік власних обігових коштів, а також довгострокових і середньострокових кредитів і позик | Н 2-<br>Запаси й витрати                        | 487442,00       | -47590,00      | 290111,00       |
| Е3. Надлишок або недолік загальної величини джерел формування запасів і витрат                                | Н 3-<br>Запаси й витрати                        | 1179752,00      | 454198,00      | 563544,00       |

За результатами розрахунків можна зробити висновки що всі розраховані коефіцієнти рентабельності мають оптимальні значення й позитивну динаміку .

В 2016 році підприємство мало нормальну фінансову стабільність, що гарантує платоспроможність.

В 2017 році фінансова стабільність стала абсолютною.

## 2.3 Аналіз стану та динаміки оборотних коштів на підприємстві

Більш корисним інструментом для визначення ваших оборотних коштів є операційний цикл. Операційний цикл аналізує цикли дебіторської заборгованості, товарно-матеріальних цінностей та кредиторської заборгованості за днями. Іншими словами, дебіторська заборгованість аналізується середньою кількістю днів, необхідних для збирання рахунку. Інвентар аналізується за середньою кількістю днів, необхідних для перевертання продажу товару (з моменту, коли він потрапляє у вашу двері до пункту, він перетворюється на готівку або дебіторську заборгованість). Кредиторська заборгованість аналізується середньою кількістю днів, необхідних для оплати рахунка-фактури постачальника[1].

Більшість підприємств не можуть фінансувати операційний цикл (дні дебіторської заборгованості + дні запасів) лише за рахунок кредиторської заборгованості. Отже, необхідне фінансування оборотних коштів. Цей дефіцит, як правило, покривається за рахунок чистого прибутку, отриманого внутрішньо або зовнішньо запозиченими коштами або комбінацією цих двох. Деякі малі підприємства мають достатньо резервів готівки для фінансування сезонних потреб в оборотних коштах. Однак для нового бізнесу це дуже рідко. Якщо ваше нове підприємство відчуває потребу в короткострокових оборотних коштах протягом перших кількох років роботи, у вас будуть кілька потенційних джерел фінансування.

Ось п'ять найбільш поширених джерел короткострокового фінансування оборотних коштів:

Якщо ваш бізнес перебуває на першому році функціонування та ще не став прибутковим, можливо, вам доведеться розраховувати на фонди власного капіталу для короткострокових потреб оборотних коштів. Ці кошти можуть бути використані з власних особистих ресурсів або від члена сім'ї, друга чи стороннього інвестора.

Якщо у вас склалися особливо хороші відносини з вашими

торговельними кредиторами, ви, можливо, зможете вимагати їхньої допомоги у наданні короткострокових оборотних коштів. Якщо ви раніше сплачували своєчасно, торговий кредитор, можливо, буде готовий продовжити терміни, щоб ви могли виконати велике замовлення. Наприклад, якщо ви отримаєте велике замовлення, яке ви зможете виконати, відвантажити та зібрати за 60 днів, ви можете отримати 60-денні умови від свого постачальника, якщо зазвичай даються 30-денні терміни. Торговий кредитор захоче підтвердити замовлення і, можливо, захоче заставити на ньому заставу як захист, але якщо це дозволяє вам продовжити, це не повинно бути проблемою.

Факторинг – ще один ресурс для короткострокового фінансування оборотних коштів. Після того як ви заповнили замовлення, компанія, яка займається факторингом, купує дебіторську заборгованість по вашому рахунку, а потім обробляє інформацію. Цей вид фінансування дорожчий, ніж звичайне банківське фінансування, але його часто використовують нові підприємства[1].

Кредитні лінії банки часто не дають новому бізнесу. Однак якщо ваш новий бізнес добре капіталізується власним капіталом і у вас є хороша застава, ваш бізнес може претендувати на такий. Кредитна лінія дозволяє позичати кошти на короткострокові потреби, коли вони виникають. Кошти повертаються після того, як ви збираєте дебіторську заборгованість, що була наслідком короткострокового піку продажів. Кредитні лінії, як правило, здійснюються на один рік і, як очікується, будуть виплачуватися протягом 30

60 днів поспіль десь протягом року, щоб забезпечити використання коштів лише для короткострокових потреб.

Незважаючи на те, що ваш новий бізнес може не мати право на отримання кредитної лінії у банку, ви можете мати успіх у отриманні одноразової короткострокової позики (менше року) для фінансування тимчасових потреб оборотних коштів. Якщо ви встановили хороші банківські відносини з банкіром, він або вона, можливо, будуть готові надати короткострокову примітку за одне замовлення або для сезонного

інвентаризації та / або нарощування дебіторської заборгованості.

Більшість підприємств потребують короткострокових оборотних коштів у певний момент своєї діяльності. Наприклад, роздрібні торговці повинні знайти оборотні кошти для фінансування сезонного нарощування запасів між вереснем та листопадом для різдвяних продажів. Але навіть бізнес, який не є сезонним, періодично переживає пікові місяці, коли замовлення незвично великі. Це створює потребу в оборотних коштах для фінансування отриманих запасів та накопичення дебіторської заборгованості [2].

Щоб розблокувати зав'язаний у вашому інвентарі капітал, вам потрібно:

Умови оплати постачальниками, що перевищують умови оплати замовника. Оборот товарно-матеріальних цінностей, що швидше різниці в терміні платежу. Ефективним способом контролю за вашими запасами є введення максимальних рівнів запасів, які підтримують оборотний капітал низьким або навіть негативним, балансуючи при цьому переваги менших грошових коштів з можливим зниженням деяких знижок постачальників.

Управління запасами відіграє важливу роль у зменшенні оборотних коштів, оскільки метою є розпродаж товарних запасів до мінімального рівня запасів до того, як постачальник повинен заплатити. Однак вам також слід бути обережними щодо перепродажів, оскільки це може призвести до того, що ви опинитесь поза ситуацією на складі.

Оптовим покупцям завжди є спокуса збільшити розміри замовлень для знижки постачальника або знижки, тому важливо встановити максимальний рівень запасів для вашої продукції.

Як власник бізнесу, ви повинні оцінити ваш конкретний бізнес і переконатися, що вигоди переважають додаткові витрати при прийнятті рішення.

Деякі постачальники вимагають мінімальної кількості замовлення, і ця кількість вже може перевищувати необхідну. У цьому випадку вам слід почати домовлятися про кращі умови для покращення управління грошовими потоками. Якщо ви зіткнулися з мінімальною кількістю замовлень, спробуйте

домовитись про довші умови оплати за цим конкретним замовленням або розділити платежі відповідно до очікуваних продажів товару.

Важливо керувати своїм запасом відповідно до вашого індивідуального циклу продажів та можливостей фінансування. Якщо ви розміщуєте великі замовлення на отримання знижок постачальника, це може бути не вашою перевагою [2].

Найкращий вихідний пункт – з'ясувати рівень акцій, який реально підтримує ваш бізнес при мінімальних грошових коштах. Лише згодом ви можете розглянути можливість продовження замовлення та отримання знижки постачальника, адже тепер ви знаєте про додаткові грошові кошти, необхідні для отримання цієї знижки. Завдяки цій підготовці ви в змозі скоротити оборотні кошти та покращити грошовий потік. Таким чином, ви можете поставити себе в кращу позицію контролювати свої витрати - отримувати знижки або розширювати бізнес.

У практиці доцільно використовувати два методи визначення потреби в оборотних коштах: прямий і економічний.

Метод прямого розрахунку забезпечує розробку обґрунтованих норм і нормативів на кожному підприємстві з урахуванням багатьох факторів, які пов'язані з особливостями постачання, виробництва та реалізації продукції.

Планування оборотних коштів здійснюється відповідно до кошторисів витрат на виробництво і невиробничі потреби та бізнес-плану, який охоплює й пов'язує виробничі й фінансові показники, створюючи саме цим умови для успішної комерційної діяльності та розвитку.

Визначення потреби в оборотних коштах необхідно здійснювати через їх нормування. Нормування оборотних коштів передбачає врахування багатьох факторів, які впливають на господарську діяльність підприємства. До них належать:

- умови постачання підприємств товарно-матеріальними цінностями: кількість постачальників, строки поставки, розмір транзитних партій, кількість найменувань матеріальних цінностей;

- організація процесу виробництва: тривалість виробничого циклу, характер розподілу витрат протягом виробничого циклу, номенклатура випущеної продукції;

- умови реалізації продукції: кількість споживачів готової продукції, їх віддаленість, призначення продукції, умови її транспортування, форми розрахунків за відвантаженою продукцією.

За відповідності складу, структури й наявності оборотних коштів запланованому обсягу виробництва та реалізації ТОВ «Компанія Лімас» в змозі отримувати прибуток з мінімальними витратами.

У разі заниження розміру оборотних коштів можливі перебої в постачанні й виробничому процесі, зменшення обсягу виробництва та прибутку, виникнення прострочених платежів і заборгованості, інші негативні явища в господарській діяльності.

Надлишок оборотних коштів призводить до нагромадження надмірних запасів сировини, матеріалів; послаблення режиму економії; створення умов для використання оборотних коштів не за призначенням.

Значення нормування оборотних коштів полягає в наступному:

- по-перше, правильне визначення нормативу оборотних коштів забезпечує безперервність і безперебійність процесу виробництва;

- по-друге, нормування оборотних коштів дає змогу ефективно використовувати оборотні кошти підприємства;

- по-третє, від правильно встановленого нормативу оборотних коштів залежить виконання плану виробництва, реалізації продукції, прибутку та рівня рентабельності;

- по-четверте, обґрунтовані нормативи оборотних коштів сприяють зміцненню режиму економії, мінімізації ризику підприємницької діяльності.

Визначення планової потреби в оборотних коштах повинно передбачати розробку норм відносно тривалої дії і нормативів на конкретний період – рік (як правило), півріччя, квартал. Це досягається за проведення таких робіт:

1. Визначення норм запасів за статтями нормованих оборотних коштів.

Норма оборотних коштів – це відносний показник, який обчислюється в днях, відсотках чи гривнях. Норми в днях щодо виробничих запасів розраховуються за окремими видами матеріальних цінностей. У разі великої номенклатури розрахунок здійснюється в тій частині, яка становить (вартісне) не менше 70%-80% загальних витрат за статтею в цілому.

2. Встановлення одноденного витрачання матеріальних цінностей, виходячи із кошторису витрат на виробництво. Одноденне витрачання на підприємствах несезонних галузей промисловості рекомендується розраховувати на підставі даних четвертого кварталу планового року, що, як правило, має найбільший обсяг виробництва. У сезонних галузях промисловості одноденне витрачання визначається на підставі кварталу з найменшим обсягом виробництва.

Визначаючи одноденні витрати незавершеного виробництва, виходять із суми витрат на виробництво валової чи товарної продукції. Щодо готової продукції відповідно беруть для розрахунку виробничу собівартість товарної продукції.

3. Визначення нормативу оборотних коштів за кожною статтею в грошовому вираженні проводиться множенням одноденних витрат в грошовому вираженні на відповідну норму запасу в днях.

4. Розрахунок сукупного нормативу, або загальної потреби в оборотних коштах, на підприємстві проводиться підсумовуванням нормативів за окремими статтями.

5. Заключний етап нормування – визначення норм та нормативів за окремими статтями оборотних коштів для підрозділів підприємства, де використовуються матеріальні цінності та виготовляється продукція.

Слід відзначити, що найбільш трудомісткою і складною є розробка норм запасу. Норми запасу в днях застосовуються протягом кількох років, якщо суттєво не змінюються умови виробництва, постачання та збуту, розрахунків.

Нині підприємствам надано право самостійно розраховувати нормативи оборотних коштів. Відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України і

Національного банку України від 19 квітня 1993 року № 279 «Про нормативи запасів товарно-матеріальних цінностей державних підприємств і організацій та джерела їх покриття» Міністерством економіки разом з Міністерством фінансів установлено Типовий порядок визначення норм запасів товарно-матеріальних цінностей.

Виробничі запаси створюються ТОВ «Компанія Лімас» для забезпечення безперервного процесу виробництва і реалізації продукції. У складі виробничих запасів найбільшу питому вагу мають сировина, матеріали й покупні напівфабрикати.

Модель оптимізації оборотності обігових коштів. Ця модель дозволяє оптимізувати величину виробничих запасів, незавершеної й готової продукції. Результат оптимізації представлено в таблиці 2.9.

Таблиця 2.9 – Розрахунки моделі оптимізації оборотності оборотних активів у ТОВ «Компанія Лімас» підприємства

| Показники                          | фактичне   | розрахункове | Темп приросту,% |
|------------------------------------|------------|--------------|-----------------|
| Обсяг виробничих запасів           | 128334,00  | 119764,8     | -6,68           |
| Оборот виробничих запасів,<br>днів | 53,6421376 | 45,95435     | -14,33          |
| Обсяг готової продукції            | 2387,00    | 2174,395     | -8,91           |
| Оборот готової продукції,<br>днів  | 0,78335089 | 0,594837     | -24,07          |
| Обсяг незавершеного<br>виробництва | 75640,00   | 19541,14     | -74,17          |
| Сума ОА                            | 206361,00  | 141480,4     | -31,44          |
| Оборотність ОА                     | 6,37698984 | 9,301376     | 45,86           |

Розрахунки проводився на підставі даних 2017 року.

З таблиці видно, що в результаті оптимізації структури й оборотності ОА за допомогою моделі оборотність ОА збільшилася на 46 %- з 6,37 до 9,3 раз за період. Сума ОА скоротилася з 206361 тис. грн. до 141480 тис. грн.- на 31,4%.



Зменшився обсяг виробничих запасів на 6,68% - з 128334 до 119764 тис. грн. Внаслідок цього скоротився оборот виробничих запасів – з 53,6 до 46 днів, тобто на 14%.

На 9 % зменшився обсяг готової продукції на складі – з 2387 до 2174 тис. грн. Скоротилася на 24% тривалість обороту готової продукції – з 0,78 до 0,59 днів. На 74 % скоротився обсяг незавершеного проведення – з 75640 тис грн. до 19541 тис. грн.

Адаптивна модель керування оборотними активами підприємства. Ця модель є імітаційною моделлю керування структурою обігового капіталу. На її основі можна прогнозувати обсяг обігових коштів у наступному періоді.

Математичний опис моделі має такий вигляд:

$$\begin{aligned}
 DS(t+1) &= DS(t) + GPDS(t) + DZDS(t) + ZAK(t) - DSTPZ(t) - DSPZ(t) - \\
 &\quad DSNPZ(t) - NA(t) - ZP(t) - DSOS(t) \\
 TPZ(t+1) &= TPZ(t) + DSTPZ(t) - TPZPZ(t) \\
 GP(t+1) &= GP(t) + PZGP(t) + NPZGP(t) - GPDZ(t) - GPDZ(t) \\
 DZ(t+1) &= DZ(t) + GPDZ(t) - DZDS(t)
 \end{aligned}
 \tag{2.1}$$

Сума цих елементів і показує обсяг оборотних активів:

$$OA = DS + TPZ + GP + D
 \tag{2.2}$$

Вихідні дані для розрахунку представлені в таблиці 2.10.

$$OA = DS + TPZ + GP + D
 \tag{2.2}$$

У цьому розділі наведені розрахунки по аналізі ефективності використання ОА, здійснена оптимізація оборотності й прогнозування ОА підприємства.

Таблиця 2.10 – Розрахунки по адаптивній моделі керування структурою оборотних активів

|       | Початок 2016 | Початок 2017 | Кінець 2017 | Кінець 2018 |
|-------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| GPDS  | 855405,00    | 913241,00    | 1155187,00  |             |
| DZDS  | 226667,00    | 223921,00    | 105106,00   |             |
| NA    | 136065,00    | 198041,00    | 135309,00   |             |
| DSOS  | 264,00       | 421,00       | 575,00      |             |
| DSTPZ | 58350,00     | 152127,00    | 132080,00   |             |
| TPZPZ | 52515,00     | 121701,60    | 130759,20   |             |
| PZGP  | 3798,00      | 3340,00      | 2387,00     |             |
| GPDZ  | 1519,20      | 1336         | 954,8       |             |
| DSPZ  | 852562,00    | 973566,00    | 852562,00   |             |
| NPZGP | 40476,00     | 46172,00     | 40787,00    |             |
| ZP    | 2916,00      | 9620,00      | 7971,00     |             |
| ZAK   | 0,00         | 0            | 0           |             |
| DSNPZ | 40212,00     | 45751,00     | 40212,00    |             |
| ДСр   |              | 12076,00     | 756,00      | 1103,00     |
| ДСф   | 804,00       | 1208,00      | 742,00      |             |
| ПЗр   |              | 157102,00    | 125312,40   | 129654,80   |
| ПЗф   | 151267,00    | 151267,00    | 128334,00   |             |
| ГПр   |              | 3450,00      | 2425,00     | 2236        |
| ГПф   | 3798,00      | 3340,00      | 2387,00     |             |
| ДЗ р  |              | 220661,00    | 122515,80   | 99568       |
| ДЗ ф  | 373246,00    | 226667,00    | 105106,00   |             |
| Сума  | 529115,00    | 382482,00    | 251009,20   | 232561,80   |

Як показано у таблиці, отримані розрахункові значення трохи відрізняються від фактичних, однак отримані результати показують напрямок динаміки ОА і їх складових. За допомогою цієї моделі були спрогнозовані обсяги коштів, товарно-виробничих запасів, готової продукції й дебіторського заборгованості на 2018 рік.

За результатами аналізу за 2016 – 2017 рік можна сказати про поліпшення всіх показників:

Зменшення обсягу ОА на 50,3% (з 788099 до 397185 тис. грн.) привело до прискорення їх оборотності на 85% (з 1,52 до 2,82 раз), що дозволило визволити 1679 тис. грн.

Обсяг ОА скоротився завдяки зменшенню обсягу дебіторської

заборгованості

Величина ОА за період 2016-2017 роки зменшились на 49%. В основному за рахунок зменшення величини дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги. Це означає, що підприємство має платоспроможних покупців.

Оборотність ОА збільшилася з 1,52 в 2016 році до 2,82 в 2017, що дозволило визволити 1679 тис. грн., зайнятих в ОА.

Для оцінки ефективності використання обігових коштів необхідно проаналізувати оборотність обігових коштів по елементах. Найбільше тяжко реалізована частина – це запаси. Оборотність запасів збільшилася з 5,68 до 6,71 раз, тобто на 18%. Період оплати дебіторської заборгованості зменшалась з 107 до 45 днів, що дозволяє підприємству швидше одержувати оплату за продукцію й пускати в новий обіг. Збільшення продажів готової продукції привело до збільшення її оборотності – з 283 до 459, тобто на 62, 3%. Це показує збільшення попиту на продукцію.

Збільшення оборотності окремих елементів ОА привело до скорочення виробничо-комерційного циклу: з 62,8 до 59,8. Це дозволяє визволити 3306,69 тис. грн. коштів з оборотних активів.

Рентабельність поточних активів зросла на 80% (з 1,37 до 2,48).

Збільшився коефіцієнт абсолютної ліквідності й в 2017 році склав 0,016 (в 2016 – 0,0067).

В 2017 році підприємство досягло абсолютної фінансової стабільності (в 2016 – нормальна стабільність). По бальному показникові в 2017 році підприємство хоч і не дотягає до максимального показника, але перевищує середній. На підставі цього можна зробити висновок, що підприємство підвищує ефективність використання ОА. За допомогою моделі оптимізації оборотності вдалося ще більше зменшити обсяг ОА на 31,4% (з 206631 до 141480 тис. грн.). Адаптивна модель керування структурою ОА дозволила спрогнозувати обсяг ОА в 2018 році. Він складе 232561,8 тис. грн. у порівнянні з 2017 роком обсяг ОА зменшився на 7,34%.

## Висновки до розділу 2

Сукупний норматив оборотних коштів ТОВ «Компанія Лімас» на плановий рік слід визначати підсумовуванням нормативів за кожною статтею нормованих оборотних коштів. Виходячи із загальної потреби підприємства в оборотних коштах, розраховують приріст (зменшення) їхнього нормативу в запланованому періоді. Ці дані використовуються під час складання фінансового плану. У фінансовому плані для покриття приросту нормативу оборотних коштів мають бути забезпечені відповідні джерела.

Визначення потреби в оборотних коштах прямим методом передбачає виконання розрахунків для кожного елемента оборотних коштів. Вони здійснюються на тривалий період, якщо раптово не змінюються асортимент продукції, технологія виробництва, умови постачання та збуту продукції. Обчислений методом прямого розрахунку норматив повинен щорічно коригуватися ТОВ «Компанія Лімас» з урахуванням змін виробничої програми і швидкості обертання оборотних коштів. Для корекції доцільно використовувати економічний метод розрахунку.

Особливість визначення потреби в оборотних коштах економічним методом полягає в тому, що обчислений методом прямого розрахунку норматив на поточний рік ділять на дві частини. До першої частини відносять нормативи оборотних коштів за статтями, розмір яких прямо залежить від обсягу витрат на виробництво: сировина, основні матеріали, покупні напівфабрикати, допоміжні матеріали, тара, незавершене виробництво та готова продукція (виробничий норматив).

Система управління оборотними засобами це система цілеспрямовано організованих взаємодій між об'єктом та суб'єктом управління шляхом реалізації функцій управління із застосуванням комплексу методів, засобів і фінансово-економічних інструментів дослідження і трансформації взаємопов'язаних процесів формування та використання оборотних активів і

джерел їх фінансування за обсягом, складом, структурою з урахуванням дії на них чисельних факторів внутрішнього і зовнішнього середовища.

Розробка політики управління грошовими активами підприємства включає такі основні етапи: 1. Аналіз грошових активів підприємства в попередньому періоді. 2. Оптимізація середнього залишку грошових активів підприємства. 3. Диференціація середнього залишку грошових активів у національній та іноземній валюті. 4. Вибір ефективних форм регулювання середнього залишку грошових активів. 5. Забезпечення рентабельного використання тимчасово вільного залишку грошових активів. 6. Побудова ефективних систем контролю за грошовими активами підприємства.

За допомогою моделі оптимізації оборотності вдалося ще більше зменшити обсяг ОА на 31,4% (з 206631 до 141480 тис. грн.). Адаптивна модель керування структурою ОА дозволила спрогнозувати обсяг ОА в 2018 році. Він складе 232561,8 тис. грн. у порівнянні з 2017 роком обсяг ОА зменшився на 7,34%.

## 3 НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПЛАНУВАННЯ ТА ПРОГНОЗУВАННЯ ОБОРОТНИХ КОШТІВ ПІДПРИЄМСТВА

### 3.1 Ефективність використання оборотних засобів та удосконалення методики їх підвищення

Value-Based Management (найбільш придатний переклад даного терміна – керування, націлене на створення вартості) – концепція керування, спрямована на якісне поліпшення стратегічних і оперативних рішень на всіх рівнях організації. З усієї безлічі альтернативних цільових функцій у рамках концепції VBM вибирається максимізація вартості компанії. Вартість же компанії визначається її дисконтованими майбутніми грошовими потоками, і нова вартість створюється лише тоді, коли компанії одержують таку віддачу від інвестованого капіталу, що перевищує витрати на залучення капіталу [5].

Але, як відомо, для того щоб керувати чим-небудь необхідно вміти це вимірювати. У додатку до VBM це означає, що необхідно інструмент, що дозволяє оцінити віддачу від інвестованого в компанію капіталу. Таким чином, ми можемо виділити основні фактори, що впливають на вартість компанії, що обов'язково повинні враховуватися в показнику, що відбиває створення вартості - витрати на власний і позиковий капітал і доходи, що генерує існуючими активами (при цьому доход може виражатися в різних формах: прибуток, грошовий потік і т.д.). Існує цілий ряд показників (на основі деяких з них надалі виникли навіть системи керування: наприклад, EVA и EVA-basedmanagement) відображаючи процес створення вартості. Найбільш відомі з них – EVA, MVA, SVA, CVA и CFROI.

Очевидно, MVA - самий очевидний критерій створення вартості, що розглядає в якості останньої ринкову капіталізацію і ринкову вартість боргів компанії. MVA розраховується як різниця між ринковою оцінкою капіталу і спочатку інвестованим у компанію капіталом:

$$MVA = PVB + PK - SK, \quad (3.1)$$

де MVA – критерій створення вартості;

PVB – ринкова вартість боргу;

PK – ринкова капіталізація;

SK – сукупний капітал.

Сукупний капітал – варто враховувати, що в балансову оцінку сукупного капіталу повинні бути внесені виправлення для усунення перекручувань, викликаних методами обліку і деяких облікових принципів. Дані виправлення будуть більш докладно розглянуті при описі показника EVA.

З погляду теорії корпоративних фінансів MVA відбиває дисконтовану вартість усіх дійсних і майбутніх інвестицій.

Як відзначалося вище, показник, що лежить в основі системи VBM, повинний не тільки відбивати вартість компанії, але і показувати ефективність прийняття рішень на всіх рівнях ієрархії, а також служити інструментом мотивації. Розглянутий показник (MVA) не відповідає даним вимогам, тому що на ринкову капіталізацію впливають багато факторів, частина з яких не підконтрольна менеджменту компанії. Більш того, якщо результати роботи компанії будуть оцінюватися по даному показнику і мотиваційні схеми будуть також прив'язані до нього, це може привести до того, що керівництво буде приймати рішення, що роблять короткостроковий вплив на курсову вартість акцій, але руйнуючи вартість у довгостроковій перспективі (наприклад, програми скорочення витрат за рахунок масштабного скорочення бюджету науково-дослідних розробок).

Але, як відомо, однією з основних цілей системи VBM є координація і мотивація прийняття рішень, що ведуть до створення довгострокових конкурентних переваг, тому що вартість компанії визначається сумою майбутніх грошових потоків. У відповідь на дані недоліки виник цілий ряд альтернативних показників вартості [6].

Economic Value Added (EVA). Напевно, із всіх існуючих показників, призначених для оцінки процесу створення вартості компанії, EVA є найвідомішим і розповсюдженим. Причина цього в тім, що даний показник сполучить простоту розрахунку і можливість визначення вартості компанії, а також дозволяє оцінювати ефективність як підприємства в цілому, так і окремих підрозділів. EVA є індикатором якості управлінських рішень: постійна позитивна величина цього показника свідчить про збільшення вартості компанії, тоді як негативна - про її зниження.

EVA обчислюється на підставі наступної формули:

$$EVA = NOPAT - K_w \times C, \quad (3.2)$$

де NOPAT – чистий операційний прибуток за винятком податків, але до виплати відсотків (Net Operating Profits After Taxes);

$K_w$  – середньозважена ціна капіталу (WACC);

$C$  – вартісна оцінка капіталу.

Часто аналіз, заснований на показнику EVA, розглядається як альтернативу традиційному NPV-аналізу. Це означає, що ефективність якого або проекту, розрахована на основі EVA, повинна збігатися з ефективністю, отриманої на основі NPV-аналізу. Приведемо формальний доказ даного припущення:

$$NPV_j = \sum_{t=1}^n \frac{EBIT_t(1-T) + Depr_t}{(1+WACC)^t} - Initial Investment(II), \quad (3.3)$$

Виразимо первісні інвестиції (Initial Investment - II) у такий спосіб:

$$II = \sum_{t=1}^n \frac{WACC(II)}{(1+WACC)^t} + \frac{II}{(1+WACC)^n}, \quad (3.4)$$

Дане представлення первісних інвестицій відбиває той факт, що інвестор



вкладе в проект суму II, тільки якщо даний проект, принаймні покриває вартість капіталу і наприкінці періоду забезпечить повернення вкладених коштів.

Тоді:

$$\begin{aligned}
 NPV_j &= \sum_{t=1}^n \frac{EBIT_t(1-T) + Depr_t}{(1+WACC)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{WACC(II)}{(1+WACC)^t} - \frac{II}{(1+WACC)^n} \\
 &= \sum_{t=1}^n \frac{EBIT_t(1-T)}{(1+WACC)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{WACC(II)}{(1+WACC)^t} - \frac{II}{(1+WACC)^n} + \sum_{t=1}^n \frac{Depr_t}{(1+WACC)^t}, \quad (3.5)
 \end{aligned}$$

Припустимо, що дійсна вартість усієї суми амортизації за увесь час існування проекту дорівнює приведеній вартості інвестованого капіталу:

$$\frac{II}{(1+WACC)^n} = \sum_{t=1}^n \frac{Depr_t}{(1+WACC)^t}, \quad (3.6)$$

Нагадаємо, що рентабельність капіталу (ROC) визначається по формулі:

$$ROC = \frac{EBIT(1-T)}{Initial\ Investment(II)}, \quad (3.7)$$

У принципі, EVA ідентична і категорії залишкового доходу (Residual Income – RI), що була відома протягом багатьох десятиліть. Важливою відмінністю є те, що при розрахунку EVA вносяться численні виправлення до бухгалтерської звітності. EVA усуває існуючі в традиційній бухгалтерській звітності перекручування шляхом внесення більш 150 виправлень [27].

В основному зазначені виправлення вносяться для нівелювання загальної спрямованості традиційної бухгалтерської звітності на інтереси кредитора. Приведемо найбільш істотні коректування прибутку і величини капіталу:

Капіталізовані нематеріальні активи. Частина нематеріальних активів забезпечують одержання вигод у майбутньому. Вартість таких активів для розрахунку EVA повинна капіталізуватися, а не списуватися у витрати.

Таким чином, величина капіталу повинна бути скоректована на величину капіталізованих нематеріальних активів за винятком накопиченої амортизації.

На величину амортизації аналізованого періоду повинна бути відкоректована величина NOPAT.

Відкладені податки (deferred taxes). Загальна сума відкладених податків додається до величини капіталу. Для розрахунку величини NOPAT приріст суми відкладених податків за розглянутий період також додається до суми прибутку.

Амортизація «гудвіл». При розрахунку EVA необхідно вимірити доход (у грошових еквівалентах), що генерує засобами, вкладеними в підприємство. З цієї причини при розрахунку величини капіталу додається накопичена амортизація гудвіл, а при розрахунку NOPAT - додається амортизація за розглянутий період.

Різні резерви (LiFO-резерв, резерв по сумнівній дебіторській заборгованості і т.д.). Наприклад, LiFO-резерв показує різницю між оцінкою запасів по методу LIFO і оцінкою по методу FIFO. Метод LIFO, як правило, приводить до заниження вартості товарно-матеріальних запасів, тому сума такого резерву включається в розрахунок вартості капіталу. Збільшення суми резерву за поточний період додається до суми прибутку для розрахунку величини NOPAT.

Виходячи з приведеної вище формули розрахунку показника EVA, можна зробити висновки про можливі шляхи поліпшення значення даного показника:

Збільшення доходів, що генерує вкладеними коштами. Даний результат може досягатися різними шляхами - через керування витратами, підвищення ефективності бізнесів-процесів за допомогою реінжинірінгу і т.д.

Шляхом розширення, тобто інвестування засобів у проекти, рентабельність яких перевищує витрати на капітал, залучений у реалізацію такого проекту.

Підвищення ефективності керування активами - продаж непрофільних, збиткових активів, скорочення термінів оборотності дебіторської заборгованості, запасів і т.д.

Керування структурою капіталу. Між розглянутим показником і показником MVA існує очевидний взаємозв'язок. Так, наприклад, ринкова вартість, виражена в показнику MVA, є, по суті, дисконтованою сумою всіх майбутніх EVA [35].

У зв'язку з розглянутим показником закономірно виникає питання, що у більшості випадків автори обходять стороною: чи впливає зі збільшення EVA за який-небудь період, що вартість фірми також зростає? Вартість компанії можна записати як:

Вартість компанії = Інвестований капітал + дисконтова на EVA від існуючих проектів + дисконтована EVA від майбутніх інвестицій (3.7)

З приведеної залежності впливає, що збільшення EVA за розглянутий період може привести до зниження вартості компанії. Це може відбутися з кількох причин:

Збільшення EVA у розглянутому періоді може бути зв'язане зі зростанням ризику, що виразиться в майбутній вартості капіталу (як власного, так і позикового). Таким чином, дійсна вартість усіх майбутніх EVA може зменшуватися, навіть при росту EVA в одному з періодів.

Ріст даного показника в якому-небудь періоді може бути викликаний факторами, що мають негативні наслідки в довгостроковій перспективі. Як приклад можна привести зміна схеми оплати праці, що знижує в підсумку винагороди, одержувані частиною співробітників. У короткостроковій перспективі дане рішення може викликати скорочення витрат і зростання прибутку, що відіб'ється в росту показника EVA. У довгостроковій же перспективі такий підхід може привести до відтоку «талантів», що послабить конкурентні позиції і приведе до зниження майбутньої EVA.

Таким чином, підхід до побудови системи VBM на основі показника EVA не цілком усуває недоліки й обмеження, обговорювані при розгляді показника MVA.

З цього погляду більш привабливими виглядають показники, що враховують майбутні грошові потоки.

У роботах Альфреда Рапппорта SVA визначається як збільшення між двома показниками - вартістю акціонерного після деякої операції і вартістю того ж капіталу до цієї операції. Часто дається трохи інше трактування: SVA – це збільшення між розрахунковою вартістю акціонерного капіталу (наприклад, методом дисконтованих грошових потоків) і балансовою вартістю акціонерного капіталу. Незважаючи на істотні розходження цих двох підходів між ними є загальне – для визначення SVA необхідно визначити ринкову вартість акціонерного капіталу. Для цього використовуються широко відомі методи оцінки вартості компанії шляхом дисконтування грошових потоків. У спрощеному виді дана процедура включає наступні етапи:

Визначаються потоки коштів (це можуть бути як потоки усім власникам капіталу, так і тільки власникам) у межах обрїю планування.

Визначається ставка дисконтування. За останню приймається середньозважена ціна капіталу (WACC) у випадку обліку грошових потоків усім власникам чи капіталу вартість власного капіталу у випадку обліку грошових потоків, що приходяться на власників акціонерного капіталу. Визначається сума дисконтованих грошових потоків у межах обрїю планування.

Визначається продовжена вартість (вартість завершального грошового потоку - terminal value), тобто дисконтована вартість грошових потоків за межами обрїю планування.

Визначається сумарна дисконтована вартість грошових потоків. Дана величина і приймається як вартість усього капіталу компанії (у випадку, якщо в розрахунок бралися грошові потоки усім власникам капіталу) чи як вартість безпосередньо акціонерного капіталу (у випадку, якщо враховувалися грошові

потоки власникам акціонерного капіталу). У першому випадку для одержання вартості акціонерного капіталу необхідно буде визначити розрахункову вартість боргових інструментів і відняти її із сумарної вартості компанії.

На закінчення до отриманої величини (вартості акціонерного капіталу фірми) застосовується ряд коректувань - наприклад, додається вартість не функціонуючих активів, тому що передбачається, що оцінка приведених грошових потоків визначає вартість тільки функціонуючих активів. При цьому під не функціонуючими активами розуміються активи, не використовувані в основній діяльності (наприклад, кошти, що перевищують суму, необхідну для обслуговування поточних потреб, і призначені для поглинання іншої компанії).

Безпосередній розрахунок SVA:

$$SVA = PBAK - BBAK, \quad (3.8)$$

де PBAK – розрахункова вартість акціонерного капіталу;

BBAK – балансова вартість акціонерного капіталу.

Основним недоліком даної моделі є трудомісткість розрахунків і складності, зв'язані з прогнозуванням грошових потоків [26].

Cash Flow Return on Investment (CFROI). Одним з недоліків показника EVA, розглянутого вище, є ігнорування грошових потоків. Даний недолік усувається при розрахунку показника CFROI:

$$CFROI = \text{Cash in} : \text{Cash out}, \quad (3.9)$$

де Cash in – скоректовані грошові припливи у поточних цінах;

Cash out – скоректовані грошові відтоки у поточних цінах .

Іншою перевагою даного показника в порівнянні з EVA є той факт, що

як грошові потоки, які генерують існуючими і майбутніми активами, так і первісні інвестиції виражаються в поточних цінах, тобто враховується фактор інфляції.

Для розрахунку показника CFROI необхідно виконати певні дії.

Виявити грошові припливи протягом економічного терміну служби активів. Даний термін розраховується як відношення сумарної вартості активів до амортизаційних відрахувань.

Розрахувати величину сумарних активів, що і буде виступати як відтік коштів .

Скорегувати як відтоки, так і припливи на коефіцієнти інфляції, тобто привести до поточного цінам.

Внести ряд виправлень у розрахункові величини (грошові потоки, сумарні активи) для нівелювання різних перекручувань, викликаних обліковими принципами. Так, наприклад, для розрахунку грошових припливів чистий дохід коректується на суми амортизації, відсотки по позиковому капіталі, виплати по договорах лізингу і т.д. Балансова вартість активів коректується на суми накопиченої амортизації, вартість майна, отриманого по договорах лізингу і т.д.

Розрахувати CFROI як ставку, при якій сумарні грошові відтоки будуть рівні сумарним грошовим припливам. Якщо показник CFROI перевищує необхідний інвесторами середній рівень, то компанія створює вартість і навпаки, якщо CFROI нижче необхідної прибутковості, то вартість компанії буде знижуватися.

Одним з головних недоліків даної моделі є те, що результат виражається не в сумі створеної (чи зруйнованої) вартості, а у виді відносного показника. Даний факт може бути на перешкоді при впровадженні на підприємстві системи VBM, тому що для деяких не фінансових менеджерів інтерпретація даного показника може не бути настільки ж ясною, як, наприклад, EVA [25].

Іншим недоліком даного підходу є складність розрахунку показника CFROI, тому що для цього необхідно ідентифікувати всі грошові потоки, що

генерують як існуючими, так і майбутніми активами.

Часто даний показник також називають Residual Cash Flow (RCF). Останнім часом усе більше число фахівців віддають перевагу саме даному критерію створення вартості, тому що:

- як віддачу від інвестованого капіталу використовується потоковий показник - грошові потоки (cash flows);
- у явному виді, на відміну від показника CFROI, враховуються витрати на залучення й обслуговування капіталу з різних джерел, тобто середньозважена ціна капіталу.

В основі даного показника лежить концепція залишкового доходу (residual income) і формула його розрахунку має наступний вид:

$$RCF = AOCF - WACC * TA, \quad (3.10)$$

де AOCF (Adjusted Operating Cash Flows) – скоректований операційний грошовий потік;

WACC – середньозважена ціна капіталу;

TA – сумарні скоректовані активи.

Коректування, внесені при розрахунку зазначених величин аналогічні тим, що розглядалися під час обговорення EVA.

Висновок: у силу того, що кожен з розглянутих показників має свої обмеження і недоліки, а також, тому що область вартісних показників є щодо новою галуззю знань, деякі автори пропонують комбіноване використання декількох показників при оцінці процесу створення вартості. На наш погляд, такий підхід не буде оптимальним, тому що ефективність системи VBM може бути досягнута при підпорядкуванні всіх значимих управлінських рішень єдиної мети, що припускає наявність єдиного критерію, на основі якого будується й оцінка ефективності, і система мотивації. Тому, у кожному конкретному випадку менеджмент підприємства повинний вибрати

відповідний вартісної показник виходячи з розуміння оперативності, вигод і витрат, зв'язаних з одержанням інформації, необхідної для його розрахунку

В даний момент на структуру капіталу найбільше впливає ціна різних джерел фінансування [7].

Ціна джерела – позиковий капітал є після податковою ціною нового позикового капіталу, що визначається множенням його до податкової ціни (процент за користування кредитом чи прибутковість облігації)  $k_d$  на величину  $(1-T)$ , де  $T$  – ставка податку на прибуток:  $k_d(1-T)$ .

Перші, побудовані суворо науковим способом моделі Модильяні і Міллера, призводять до нелогічних висновків. Компромісна модель структури капіталу, побудована пізніше шляхом включення до моделей Модильяні і Міллера інших факторів, що впливають на ринкову вартість фірми (витрат, пов'язаних з фінансовими труднощами та агентських витрат), дає більш логічні висновки: оптимальним повинен бути якийсь – помірний рівень заборгованості. Проте ця модель не призначена для точного визначення оптимальної структури капіталу фірми, оскільки кількісно визначити зменшення вартості фірми за рахунок цих витрат вкрай важко [37].

Теорія Модильяні-Міллера. Модель впливу структури капіталу на ціну фірми при припущенні відсутності податків.

У моделі передбачається:

- відсутність податків на прибуток підприємства і прибуткового оподаткування власників акцій і облігацій;

- стабільний розвиток і відсутність зростання прибутку. Виторг від реалізації за винятком постійних і перемінних витрат, у тому числі амортизації, торгових, адміністративних і загальних витрат дорівнює операційного прибутку  $EVI$ ,  $EVI - const$ ;

- ціна підприємства (як ціна будь-якого активу) на нескінченному тимчасовому проміжку визначається капіталізацією операційного прибутку.

$V = EVI / k$ , де  $k$  - вартість капіталу фірми. Для спрощення передбачається, що прибуток постійний по роках (темп зростання прибутку  $g = 0$ ). Дійсно, при



нульових податках ЕВІ (= Виплати власникам власного і позикового капіталу - Податки) відбиває всі надходження власникам капіталу; досконалість ринку капіталу, що виражається у відсутності витрат при покупці - продажу цінних паперів і розходжень у ставках відсотків (для всіх інвесторів існують єдині умови позики й інвестування);

– позиковий капітал менш ризикований (з погляду ринкового систематичного ризику), чим акціонерний, і  $k_d < k_s$  ;

– власний капітал (S) дорівнює акціонерному, тобто весь чистий прибуток розподіляється на дивіденди, а заміна зношеного устаткування здійснюється за рахунок амортизаційних відрахувань.

WACC визначається по прибутковості активів і не залежить від фінансового важеля:  $WACC = k_{акт} = k_{sO}$

Формальний доказ будується на розгляді арбітражних процесів (одночасній покупці і продажу ідентичних по ризику акцій з різною ціною). Незалежність ціни підприємства від структури капіталу порозумівається неможливістю в рівноважній ситуації існування фірм, ідентичних по ступені ризику і розміру операційного прибутку, але з нерівною ринковою ціною. Наявність на ринку переоцінених акцій (акцій фірми з більш високою ціною) спонукає інвесторів, що знає умови рівноваги, (переоцінені акції не будуть рости в ціні) продавати їх, вкладаючи засобу в акції недооцінених фірм. І одержувати в такий спосіб арбітражний дохід. Ці арбітражні операції будуть проходити і давати виграш інвестору доти , поки ціна на переоцінені акції не упаде, а ціна на недооцінені, відповідно, виросте. У рівновазі (при відсутності можливості арбітражних операцій) ринкові ціни двох підприємств зрівняються поза залежністю від структури їхнього капіталу[32].

### 3.2 Оптимізація оборотних коштів підприємства за допомогою моделі структури капіталу.

Розглядається питання збільшення ринкової вартості підприємства, що визначається не тільки оптимальністю структури капіталу підприємства, але і за допомогою фінансових потоків. За допомогою програми ми можемо розрахувати коефіцієнти які нам потрібні для розрахунку ринкової вартості підприємства, які наведені в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1 – Коефіцієнти для розрахунку ринкової вартості підприємства

| Показники      | Позначення  |       |
|----------------|---|-------|
| Krf            | – без ризикова прибутковість ринку цінних паперів   | 0,3   |
| Km             | – ринкова прибутковість, тобто прибутковість портфеля, що складається з усіх акцій, або ринкового портфеля, яка вимагається | 0,25  |
| DPS1           | – очікувані дивіденди на акцію за перший рік після купівлі акції,   | 448,5 |
| P <sub>0</sub> | – поточна ринкова ціна акції  | 0,25  |
| g              | – темп приросту дивіденду   | 0,3   |
| w <sub>d</sub> | – оптимальні частки відповідно до позикового капіталу, привілейованих акцій і звичайного акціонерного капіталу              | 15    |
| w <sub>p</sub> |   | 26    |
| w <sub>s</sub> |   | 17    |
| k <sub>p</sub> | – ціна джерела привілейованої акції   | 7,5   |
| b              | – поточний коефіцієнт реінвестування прибутку   | 25    |
| EBIT           | – прибуток до сплати податків і процентів за кредит   | 1000  |
| T              | – ставка податку  | 0,1   |
| F              | – рівень витрат на розміщення при продажу акцій   | 0,01  |

За допомогою стандартного методу дисконтування безстрокового грошового потоку розроблено факторну модель оптимальної структури капіталу, що встановлює залежність ринкової вартості підприємства від об'єму позикового капіталу. Фактори моделі дають як узагальнену та комплексну характеристику різних сторін фінансово-господарської діяльності підприємства, так і картину, що описує стосунки кредиторів і акціонерів підприємства з приводу зміни структури капіталу.

На даній формі ми розраховуємо оцінку прибутковості фінансових

активів. Ціна власного капіталу є ціною нерозподіленого прибутку ( $k_s$ ), до того часу, поки підприємство має це джерело, і стає ціною звичайних акцій нового випуску ( $k_e$ ), як тільки вона вичерпає.  $K_s$  ми можемо можна визначити двома способами.

Модель оцінки прибутковості фінансових активів (CAPM):

$$k_s = k_{RF} + (k_M - k_{RF})\beta, \quad (3.11)$$

де  $k_{RF}$  – безризикова прибутковість ринку цінних паперів;

$k_M$  – ринкова прибутковість, тобто прибутковість портфеля, що складається з усіх акцій, або ринкового портфеля, яка вимагається;

$\beta$  – коефіцієнт, що характеризує змінність прибутковості акції фірми відносно прибутковості ринку цінних паперів.

У моделі передбачається:

– відсутність податків на прибуток підприємства і прибуткового оподаткування власників акцій і облігацій;

– стабільний розвиток і відсутність зростання прибутку. Виторг від реалізації за винятком постійних і перемінних витрат, у тому числі амортизації, торгових, адміністративних і загальних витрат дорівнює операційного прибутку  $EVI$ ,  $EVI - \text{const}$ ;

– ціна підприємства (як ціна будь-якого активу) на нескінченному тимчасовому проміжку визначається капіталізацією операційного прибутку.

$V = EVI / k$ , де  $k$  - вартість капіталу фірми. Для спрощення передбачається, що прибуток постійний по роках (темп зростання прибутку  $g = 0$ ). Дійсно, при нульових податках  $EVI$  (= Виплати власникам власного і позикового капіталу - Податки) відбиває всі надходження власникам капіталу; досконалість ринку капіталу, що виражається у відсутності витрат при покупці - продажу цінних паперів і розходжень у ставках відсотків (для всіх інвесторів існують єдині умови позики й інвестування);

– позиковий капітал менш ризикований (з погляду ринкового систематичного ризику), чим акціонерний, і  $k_d < k_s$  ;

– власний капітал (S) дорівнює акціонерному, тобто весь чистий прибуток розподіляється на дивіденди, а заміна зношеного устаткування здійснюється за рахунок амортизаційних відрахувань.

У моделі Модильяни-Міллера доводиться, що ціна підприємства (ринкова оцінка капіталу V не залежить від величини позикових засобів і може розраховуватися по величині операційного прибутку (до сплати відсотків і податків (EBI) і необхідної прибутковості акціонерного капіталу ( $k_s$ ) при нульовому фінансовому важелі. Компромісна модель структури капіталу, побудована шляхом включення до моделей Модильяні і Міллера інших факторів, що впливають на ринкову вартість фірми (витрат, пов'язаних з фінансовими труднощами та агентських витрат), дає більш логічні висновки: оптимальним повинен бути якийсь –помірний|| рівень заборгованості. Ключовою проблемою в цих моделях є нечітке й неадекватне відображення залежності ціни капіталу від обсягу позикового капіталу. Розроблена модель враховує цю залежність, що дозволяє кількісно визначити оптимальну структуру капіталу (3.1). Ця залежність визначається з одного боку загальними факторами, а з іншого – частковими факторами конкретної фірми.

При заданих значеннях інших факторів (загальних і часткових) податкова ціна позикового капіталу являє собою функцію від об'єму позикового капіталу кредиту (D):  $k_d = f_d(D)$ , при  $D \leq D_{lim}$ , де  $D_{lim}$  - максимальний об'єм кредиту, який фірма може залучати. Ця функція є індивідуальною для кожного комерційного банку (у випадку видачі термінового кредиту) та інвестиційного банку (у випадку випуску облігацій); алгоритм її складання залежить від кредитної політики банку.

Об'єднання моделі CAPM з моделлю Модильяні і Міллера з урахуванням податків підтверджує, що  $\beta$ - коефіцієнт є деякою функцією від об'єму позикового капіталу  $\beta = f_\beta(D)$ . Тоді, враховуючі (3.1), ціну власного капіталу також можна подати у вигляді деякої функції:

$$k_s = k_{RF} + (k_M - k_{RF})f_b(D) = f_s(D), \text{ при } D \leq D_{lim}.$$

Конкретні значення функції  $f_{\beta}(D)$  і  $f_s(D)$  залежать від поведінки акціонерів фірми з приводу зміни об'єму позикового капіталу.

У роботі модель оптимальної структури капіталу сформована за допомогою стандартного методу дисконтування безстрокового грошового потоку (3.1).

Розглянемо її припущення:

Передбачені агентські витрати, що виникають, аби запобігти спробам акціонерів одержати прибутки для себе за рахунок утримувачів облігацій. Це означає, що при одержанні нової додаткової позики з підвищенням процентної ставки підприємства повинна або повернути стару позику, або ж процентна ставка на неї має бути підвищена.

Очікувану вимогу акціонерів до прибутковості акцій з приводу зміни структури капіталу можна прогнозувати, виходячи з їх попередньої поведінки.

У підприємства немає привілейованих акцій.

Розробка моделі ґрунтується на важливому посиланні, яке стосується дивідендної політики підприємства. Вона виходить з природної обставини, що більшість акціонерів звичайно віддають перевагу певним дивідендам. Отже, складова  $g$  у формулах (3.2) и (3.3) повинна бути визначена наперед. Тоді ринкова оцінка власного капіталу визначається шляхом капіталізації очікуваної частки чистого прибутку, що виплачуватиметься в наступному році у вигляді дивідендів за ставкою очікуваної дивідендної прибутковості. Як припущення 1, ринкова оцінка позикового капіталу є об'ємом кредиту  $D$  і не залежить від прибутковості нової додаткової позики. Ринкова вартість фірми  $V$  являє собою суму цих оцінок.

Відзначимо, що модель (3.5) не супроводжується жорсткою нереалістичною системою припущень, присутньою в існуючих моделях, і, отже є більш універсальною.

Ринкова вартість досягає максимуму 28407, VND при  $D = 216$  VND=13649 (рис.3.1). Ринкова ціна акції після рекапіталізації (процесу зміни структури капіталу без зміни загальної суми капіталу) буде:  $P=(V- D_0)/n$

=271514 VND, де  $D_0$  – поточний об'єм позикового капіталу,  $n$  – загальна кількість акцій. З цієї формули можна зробити висновок про те, що максимізація ринкової вартості фірми ідентична максимізації ціни її акції. Оптимальна структура капіталу = 14,9%.

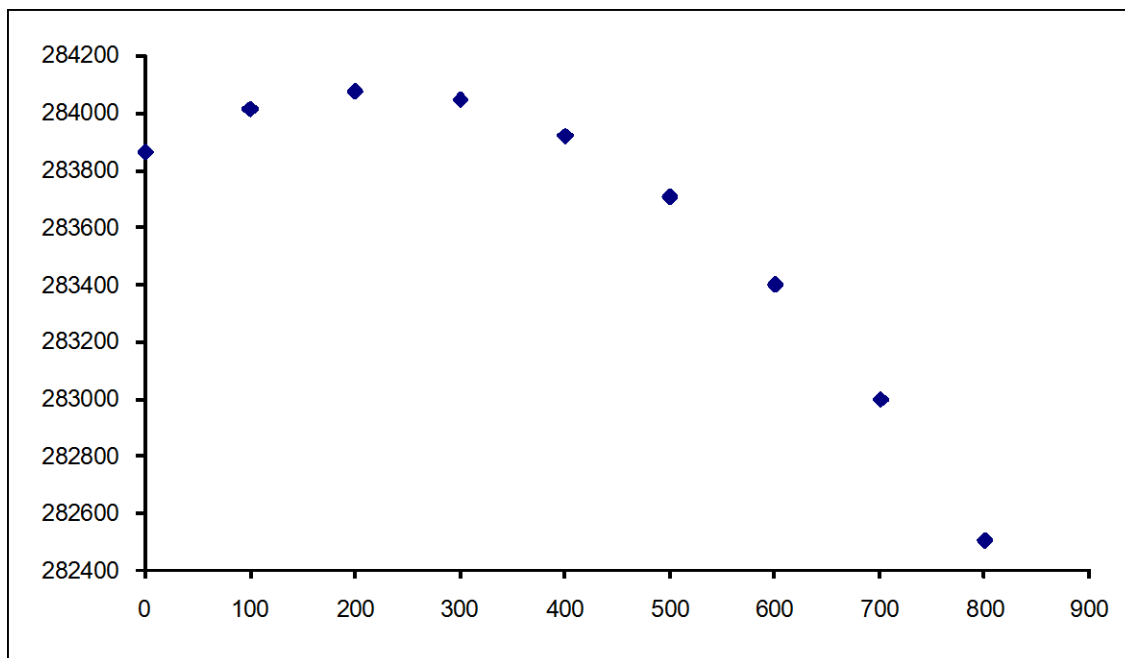


Рис 3.1 – Залежність ринкової вартості від об'єму позикового капіталу

При структурі  $D = 10,8\%$  ( $D = 30$  VND), ринкова вартість  $V = 308,0$  млрд. VND, тобто при зменшенні структури капіталу на 27,52%, ринкова вартість зменшується лише на 0,03%. Таким чином, підприємство може встановити свою цільову структуру капіталу, якій відповідає будь-яке співвідношення  $D$  в інтервалі від 10,8% до 14,9% і значно наблизитись до максимізації ринкової вартості. Оскільки розрахунок ринкової вартості носить частково суб'єктивний характер, даний підхід вважається доцільним.

Для того, щоб підтвердити цей факт, проведемо розрахунок коефіцієнта кореляції між ринковою вартістю і структурою капіталу в діапазоні, близькому до оптимальної структури капіталу  $7,0 \leq D \leq 19,6$  %:

Слабкий кореляційний зв'язок свідчить про те, що в цьому діапазоні структура капіталу виявляє незначний вплив на вартість. Тому поточний об'єм позикового капіталу  $D_0 = 36,6$  млрд. VND можна вважати оптимальним.

Структура капіталу, що визначається моделлю оптимальної структури капіталу, на етапі оцінки фінансових можливостей використовується для розрахунку середньозваженої ціни капіталу при різних об'ємах додаткового капіталу. Це відбиває нерозривний зв'язок між політикою по відношенню до структури капіталу підприємства

### Висновки до розділу 3

Показники Market Value Added (MVA), Economic Value Added (EVA), Shareholder Value Added (SVA), Cash Flow Return on Investment (CFROI), Cash Value Added (CVA), в яких показані їхні обмеження і недоліки, а також, тому що область вартісних показників. Запропоновано комбіноване використання декількох показників при оцінці процесу створення вартості, такий підхід не буде оптимальним, тому що ефективність системи VBM може бути досягнута при підпорядкуванні всіх значимих управлінських рішень єдиної мети, що припускає наявність єдиного критерію, на основі якого будується й оцінка ефективності, і система мотивації.

У кожному конкретному випадку менеджер підприємства повинний вибрати відповідний вартісний показник виходячи з розуміння оперативності, вигод і витрат, зв'язаних з одержанням інформації, необхідної для його розрахунку. Розглянуті моделі не призначені для точного визначення оптимальної структури капіталу підприємства, оскільки кількісно визначити зменшення підприємства за рахунок цих витрат вкрай важко. Ключовою проблемою в цих моделях є нечітке й неадекватне відображення залежності ціни капіталу від обсягу позикового капіталу.

Модель яка розроблена враховує відображення залежності ціни капіталу від обсягу позикового капіталу, що дозволяє кількісно визначити оптимальну структуру капіталу. Ця залежність визначається з одного боку загальними факторами, а з іншого – частковими факторами конкретної підприємства. Модель ґрунтується на важливому посиленні, яке стосується дивідендної

політики підприємства. Вона виходить з природної обставини, що більшість акціонерів звичайно віддають перевагу певним дивідендам.

Системна складова характеризує ту частину оборотного капіталу, потреби в якій залишаються відносно незмінними протягом усього операційного циклу. Іншими словами, це той необхідний мінімальний рівень оборотних активів, який потрібен для здійснення виробничої діяльності. Оборотні активи можна поділити на три основні складові: запаси, дебіторську заборгованість, грошові кошти та високоліквідні цінні папери.

У процесі управління оборотними активами при визначенні потреби в оборотному капіталі фінансовий менеджер насамперед аналізує структуру, оборотність, ліквідність оборотних активів, а також забезпеченість оборотним і чистим оборотним капіталом підприємства. Аналізуючи усереднені та максимальні значення таких показників на інших підприємствах галузі, а також враховуючи політику підприємства щодо фінансування оборотного капіталу, менеджер приймає відповідні управлінські рішення.



## ВИСНОВКИ

Процес переходу економіки України на ринкові засади вимагає залучення принципово нового інструментарію та методів управління оборотними коштами підприємства. У ринковій економіці фінансові потоки підприємства являють собою, її загальну систему. При аналізі фінансових потоків підприємства, та аналізі літератури доведено, що грошовий потік займає важливе місце для збільшення ринкової вартості підприємства. Керування грошовими потоками включає облік руху коштів, аналіз потоків коштів, складання бюджету коштів і охоплює основні аспекти керування діяльністю підприємства.

Основною метою керування оборотними коштами є забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку шляхом балансування обсягів надходження і витрати коштів і їхньої синхронізації в часі. Управління оборотними коштами підприємства є важливою складовою частиною загальної системи керування його фінансовою діяльністю. Воно дозволяє вирішувати різноманітні задачі фінансового менеджменту і належить до його головної мети.

Розглянуті класифікації, які дозволяють більш цілеспрямовано здійснювати облік, аналіз і планування потреби в оборотних коштах різних видів на підприємстві. Оптимізація є однією з найважливіших функцій управління грошовими потоками, спрямованої на підвищення їхньої ефективності в майбутньому періоді.

Результати оптимізації грошових потоків підприємства одержують своє відображення в системі планів формування і використання оборотних коштів. Показано, що ріст чистого грошового потоку забезпечує підвищення темпів економічного розвитку підприємства на принципах самофінансування, знижує залежність цього розвитку від зовнішніх джерел формування фінансових ресурсів, забезпечує приріст ринкової вартості підприємства.

Створена, концепція управління оборотними коштами підприємства, яка базується на визначених принципах, завдяки яким організовується конкретний процес керування. Приведені етапи керування вартості підприємства, які можуть дати не тільки результати, зв'язані з поліпшенням фінансового стану компанії, але й одночасно збільшують імідж компанії в очах, як власників, так і потенційних інвесторів.

Розглянута оцінка вартості підприємств на основі дисконтування майбутніх доходів дозволяє відбити майбутню прибутковість компанії, що найбільшою мірою цікавить інвестора. При цьому враховує ризик інвестицій, можливі темпи інфляції, а також ситуація на ринку через ставку дисконту. Це дозволяє врахувати економічне старіння компанії, показником якого є перевищення величини ринкової вартості, отриманої методом накопичення активів, над величиною ринкової вартості, отриманої методом дисконтування майбутніх доходів.

При аналізі розглянутих показників MarketValueAdded (MVA), EconomicValueAdded (EVA), ShareholderValueAdded (SVA), CashFlowReturnonInvestment (CFROI), CashValueAdded (CVA), які мають свої обмеження і недоліки, а також, тому що область вартісних показників є щодо новою галуззю знань, деякі автори пропонують комбіноване використання декількох показників при оцінці процесу створення вартості, такий підхід не буде оптимальним, тому що ефективність системи VBM може бути досягнута при підпорядкуванні всіх значимих управлінських рішень єдиної мети, що припускає наявність єдиного критерію, на основі якого будується й оцінка ефективності, і система мотивації. У конкретному випадку менеджер підприємства повинний вибрати відповідний вартісний показник виходячи з розуміння оперативності, вигод і витрат, зв'язаних з одержанням інформації, необхідної для його розрахунку.

Ці моделі не призначені для точного визначення оптимальної структури капіталу підприємства, оскільки кількісно визначити зменшення вартості підприємства за рахунок цих витрат вкрай важко. Ключовою проблемою в цих

моделях є нечітке й неадекватне відображення залежності ціни капіталу від обсягу позикового капіталу. Запропонована в кваліфікаційній роботі модель враховує цю залежність, що дозволяє кількісно визначити оптимальну структуру капіталу.

Ця залежність, ціни капіталу від обсягу позикового капіталу, визначається з одного боку загальними факторами, а з іншого – частковими факторами конкретної фірми.

Потреба в оборотному капіталу, що визначається моделлю оптимальної структури капіталу, на етапі оцінки фінансових можливостей використовується для розрахунку середньозваженої ціни капіталу при різних об'ємах додаткового капіталу. Це відображає нерозривний зв'язок між політикою по відношенню до структури капіталу підприємства і потребою в оборотних коштах.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Багров В. П., Багрова І.В. Економічний аналіз: навч. посіб. Київ : ЦНЛ, 2006. 160 с.
2. Багрова І.В. Нормування праці: навч. посіб. Київ : Центр навчальної літератури, 2003. 212 с.
3. Башнянин Г. І., Лазур П. Ю., Медведєв В. С. Політична економія: підручник. Київ : ІЗМН 1997. 302 с.
4. Брезицька К. Ф. Аналіз сучасних систем оплати праці в зарубіжних країнах. *Управління розвитком*. 2011. № 8 (105). С. 30-31.
5. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту./ пер. з англ. К.Д.: Молодь, Київ 1997. 1000 с.
6. Бутинець Т. А., Чижевська Л. В., Береза С. Л. Бухгалтерський облік: навч. посіб. для студентів ВНЗ. Житомир : ЖІТІ 2000. 672 с.
7. Бутинець Ф. Ф. Бухгалтерський фінансовий облік: підручник. Житомир: ЖІТІ, 2002. 608 с.
8. Бутинець Ф. Ф., Мних Є. В., Олійник О. В. Економічний аналіз: підручник Житомир : ПП Рута, 2000. 302 с.
9. Вахрушина Н.М. Як управляти оборотними активами. *Фінансовий директор*. 2006 № 1, С 5-8.
10. Волгин М. А. Економіку Японії вивела вперед не техніка, а людина. *Людина й праця*. 2010. № 5. С. 90-94.
11. Герасимчук Л.С., Кантаєва О.В. Шляхи вдосконалення обліку оплати праці. *Молодіжний науковий вісник УАБС НБУ Серія: Економічні науки*. 2012. № 12. С. 186–194.
12. Гончарів А.І. Відновлення платоспроможності підприємства: модель оптимізації структури. Харків : Еспада 2004. 69 с.
13. Господарський кодекс України. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/436-15> (дата звернення: 10.09.2019).
14. Грачова Р. Бухгалтерський облік податку на прибуток. *Дебет-*

*Кредит*. 2001. № 18. С. 45-48.

15. Грішнова О. А. Економіка праці та соціально-трудові відносини: підручник. Київ: Знання, 2009. 390 с.

16. Завгородній В.П. Бухгалтерський облік в Україні. Київ . А.С.К., 2011. 848 с.

17. Зайцев Н.Л. Економіка, організація і управління підприємством. Москва., 2018. - 455 с.

18. *Збірник наукових праць Уманського національного університету садівництва*. Умань : ВПЦ «Візаві» (Видавець «Сочінський»). 2014. Вип. 84. С. 149-155.

19. Ляш О. І. Соціально-економічні засади оплати праці в Україні та за її межами. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2007. Вип. 17.4. С. 165–168.

20. Інструкція зі статистики заробітної плати, затв. Державним комітетом статистики України від 13.01.2004 № 5. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0114-04> (дата звернення: 10.09.2018).

21. Інструкція про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0893-99> (дата звернення: 10.09.2018).

22. Кадацька А. М., Пономаренко О.М. Удосконалення обліку оплати праці в сучасних умовах. URL: [http://www.rusnauka.com/34\\_NIEK\\_2010/Economics/74744.doc.htm](http://www.rusnauka.com/34_NIEK_2010/Economics/74744.doc.htm) (дата звернення: 18.09.2018).

23. Карачарова К. А. Особливості формування фінансової стратегії підприємств залізничного транспорту . *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2015. № 51. С. 35–39.

24. Кодекс законів про працю від 10.12.1971 № 322-VIII. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/322-08> (дата звернення: 10.09.2018).

25. Кодекс України про адміністративні правопорушення. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/80731-10> (дата звернення: 10.09.2018).

26. Козюк В. В. Історія економіки та економічної думки: від ранніх

цивілізацій до початку ХХ ст. : навч. посіб. Київ : Знання, 2011. 566 с.

27. Концепція управління вартістю підприємства. URL: <http://www.cfin.ru/management/finance> ( дата звернення: 31.08.2019).

28. Кравченко О. В. Виплати працівникам: економічна сутність, вітчизняна та міжнародна практика обліку. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України*. 2014. Вип. 38. С. 174–180.

29. Левицкий С.І. Моделирование финансовой деятельности производственного предприятия методом системной динамики. Донецьк : ДОНГУ, 2000. 163 с.

30. Лишиленко О. Бухгалтерський облік розрахунків за виплатами працівникам. *Бухгалтерський облік та аудит*. 2012. №4. С.25-29.

31. Матюх С. А. Західноєвропейський досвід організації оплати праці. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2003. Ч. 2. № 6. С. 155-160.

32. Михайленко О. В. Економічна сутність та аналіз заробітної плати. *Агросвіт*. 2010. № 2. С. 46–49.

33. Мних Є. В. Економічний аналіз: підручник. Київ : Знання, 2011. 630 с.

34. Мочерний С. В. Політична економія : навч. посіб. Київ : Знання-Прес, 2006. 687 с.

35. Нгуен К. Н. Моделирование та оптимизация керування структурой капітала фірми. Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2000, 73 с.

36. Оляднічук Н. В. Бухгалтерський облік розрахунків за виплатами працівникам та його удосконалення.

37. Островерха Р.Е. Організація обліку : навч. посібник. Київ . Центр навч. л-ри, 2012. 568 с.

38. Оцінка бізнеса. URL: <http://www.cfin.ru/management/finance> ( дата звернення: 14.10.2019).

39. Оцінка вартості бізнесу витратним методом. URL: <http://www.cfin.ru/management/valman concept> ( дата звернення: 29.09.2019).

40. Оцінка вартості бізнесу порівняльним підходом. URL: <http://www.cfin.ru/management/valman concept> ( дата звернення: 29.09.2019).

41. Петраченко Д. Мотивація і стимулювання праці персоналу як інструмент удосконалення діяльності підприємства. *Схід*. 2009. № 9. С. 23–27.
42. Петров У. Як регулюють зарплатню в Швеції. *Соціалістична праця*. 2010. № 7. С. 104-106.
43. Петрова І. Л. Український ринок праці: особливості розвитку та ефективність функціонування: монографія. Київ : Фенікс, 2004. 332 с.
44. Пилипенко О. В. Методологія стратегічного та економічного аналізу діяльності виробничих підрозділів ПАТ «Укрзалізниця». Київ : ДЕДУТ, 2017. 131 с.
45. Пищуліна О. М. Нова ідеологія реформування заробітної плати: потреба та перспективи. *Стратегічні пріоритети*. 2007. № 1. С. 133–140.
46. Податковий кодекс України. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 10.09.2018).
47. Покатаєва О.В., Кошулинська Г.О. Шляхи вдосконалення системи оплати праці на підприємстві. *Держава та регіони Серія: Економіка та підприємництво*. 2011. № 3. С. 139–141.
48. Покатаєва О.В., Кошулинська О.В. Шляхи вдосконалення системи оплати праці на підприємстві. *Держава та регіони : наук.-виробн. Журнал. Економіка та підприємництво*. 2011. № 3. С. 139–141.
49. Потриваєва Н.В. Стан та перспектива обліку розрахунків з оплати праці: теоретичний аспект. *Економічний форум*. 2014. № 1. С. 93–98.
50. Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування: Закон України від 08.07.2010 № 2464-VI. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2464-17> (дата звернення: 10.09.2018).
51. Про оплату праці: Закон України від 24.03.1995 № 108/95-ВР. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/108/95-%D0%B2%D1%80> (дата звернення: 10.09.2018).
52. Про підприємництво Закон України від 07.02.1991 № 698-XII. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/698-12> (дата звернення: 10.09.2018).
53. Про підприємства в Україні: Закон України від 27.03.1991 № 887-

XII. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/887-12/ed19910327> (дата звернення: 10.09.2018).

54. Садовніков О. А. Сучасні проблеми обліку розрахунків з оплати праці та удосконалення їх шляхів. *Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля: науковий журнал*. 2011. № 8(162). Ч. 1. С. 76 – 83.

55. Салига С.Я., Несторенко Н.В. Фінансовий менеджмент : практич. посіб. Харків: Право 2003, 83с.

56. Семенов Г. А., Андрущенко Л. О. Організація обліку розрахунків з персоналом з оплати праці. URL: [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_gum/Dtr\\_ep/2009\\_2/files/Econ\\_02\\_2009\\_Semenov\\_Andrushenko.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_gum/Dtr_ep/2009_2/files/Econ_02_2009_Semenov_Andrushenko.pdf) (дата звернення: 10.10.2018).

57. Смирнов О. В. Трудовое право : учебник. Москва . ТК Велби, Проспект, 2004. 528 с.

58. Тимош І. М. Економіка праці. Тернопіль . Астон, 2010. 347 с.

59. Тульчинський Р. В. Досвід встановлення мінімальної заробітної плати у зарубіжних країнах та доцільність його використання у національній економіці. *Економіка: проблеми теорії та практики*. 2004. Вип. 187. Т. IV. С. 805-811.

60. Фінансовий менеджмент у промислових компаніях URL: <http://systech.miem.edu.ru/2004/n2/Dranko> ( дата звернення: 14.10.2019).

61. Фінансовий механізм організації економіки України (проблеми теорії і практики): монографія /за ред. Ковалюк О.М. 2 ге вид. Львів: Видавничий центр Львівського національного університету імені Івана Франка, 2012. 396 с.

62. Хома Д. М. Проблеми обліку та аудиту розрахунків з оплати праці. *Сталий розвиток економіки: науково-виробничий журнал*. 2011. № 3. С. 222 – 227.

63. Eurostat. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat> (дата звернення: 15.10.2018).



64. Hersberg F. One More Time: How do you Motivate Employers?  
*Howard, Business Review*. 1968. 265 p.

65. Koziół L. (ed.) (1997). *Улучшение системы вознаграждения на предприятии*, АЕ, Краков.

66. Nassim Nikolas Taleb, (2007), “The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable”, *The New York Times*, April 22, 2007.

67. Ricci A. Luca., (1997), A Model of an Optimum Currency Area. IMF WP 97/76. – June. – 1997. – P. 5.

68. Zhulina E., Ivanova N. *Evropeyskie sistemy oplaty truda* [European wage system]. Moskow: Uprav-lenie personalom Publ., 2007. 216 p.

## ДОДАТОК А

Таблиця А.1 – Баланс ТОВ «Компанія Лімас» за 2018 рік, тис. грн

| Актив  | Код рядка | На початок<br>звітнього періоду | На кінець<br>звітнього періоду |
|--|-----------|---------------------------------|--------------------------------|
| 1  | 2         | 3                               | 4                              |
| <b>I, Необоротні активи</b>                                      |           |                                 |                                |
| Нематеріальні активи:  |           |                                 |                                |
| Залишкова вартість   | 10        | 331,00                          | 178,00                         |
| Первісна вартість  | 11        | 595,00                          | 605,00                         |
| Накопичена амортизація   | 12        | 264,00                          | 427,00                         |
| Незавершене будівництво  | 20        | 250122,00                       | 259589,00                      |
| Основні засоби:  |           |                                 |                                |
| Залишкова вартість   | 30        | 293833,00                       | 279413,00                      |
| Первісна вартість  | 31        | 620433,00                       | 631277,00                      |
| Знос   | 32        | 326600,00                       | 351864,00                      |
| Довгострокові фінансові інвестиції:                              |           |                                 |                                |
| які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств | 40        | 5949,00                         | 5723,00                        |
| інші фінансові інвестиції  | 45        | 8645,00                         | 8735,00                        |
| Довгострокова дебіторська заборгованість                         | 50        | 9712,00                         | 11127,00                       |
| Відстрочені податкові активи                                     | 60        | 0,00                            | 0,00                           |
| Інші необоротні активи   | 70        | 0,00                            | 0,00                           |
| Гудвіл при консолідації  | 75        | 0,00                            | 0,00                           |
| Усього за розділом I   | 80        | 568592,00                       | 564765,00                      |
| <b>II, Оборотні активи</b>                                       |           |                                 |                                |
| Запаси:  |           |                                 |                                |
| виробничі запаси   | 100       | 107355,00                       | 151267,00                      |
| тварини на вирощуванні і відгодівлі                              | 110       | 0,00                            | 0,00                           |
| незавершене виробництво  | 120       | 60781,00                        | 66013,00                       |
| готова продукція   | 130       | 3798,00                         | 3340,00                        |
| Товари   | 140       | 995,00                          | 860,00                         |
| Векселі одержані   | 150       | 766,00                          | 109,00                         |
| Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:           |           |                                 |                                |
| чиста реалізаційна вартість                                      | 160       | 373246,00                       | 226667,00                      |
| первісна вартість  | 161       | 373246,00                       | 226667,00                      |
| резерв сумнівних боргів  | 162       | 0,00                            | 0,00                           |
| Дебіторська заборгованість за розрахунками:                      |           | 162307,00                       | 71521,00                       |

## Продовження додатка А

| 1  | 2         | 3                           | 4                          |
|--|-----------|-----------------------------|----------------------------|
| з бюджетом   | 170       | 17886,00                    | 34147,00                   |
| за виданими авансами                                     | 180       | 144421,00                   | 37374,00                   |
| з нарахованих доходів                                    | 190       | 0,00                        | 0,00                       |
| із внутрішніх розрахунків                                | 200       | 0,00                        | 0,00                       |
| Інша поточна дебіторська заборгованість                  | 210       | 68068,00                    | 6584,00                    |
| Поточні фінансові інвестиції                             | 220       | 3078,00                     | 3018,00                    |
| Грошові кошти та їх еквіваленти:                         |           |                             |                            |
| в національній валюті                                    | 230       | 625,00                      | 986,00                     |
| в іноземній валюті                                       | 240       | 179,00                      | 222,00                     |
| Інші оборотні активи                                     | 250       | 6901,00                     | 8789,00                    |
| Усього за розділом II                                    | 260       | 788099,00                   | 539376,00                  |
| III, Витрати майбутніх періодів                          | 270       | 582,00                      | 6298,00                    |
| Баланс   | 280       | 1357273,00                  | 1110439,00                 |
| Пасив  | Код рядка | На початок звітного періоду | На кінець звітного періоду |
| I, Власний капітал                                       |           |                             |                            |
| Статутний капітал  | 300       | 155682,00                   | 155682,00                  |
| Пайовий капітал  | 310       | 0,00                        | 0,00                       |
| Додатково вкладений капітал                              | 320       | 0,00                        | 0,00                       |
| Інший додатковий капітал                                 | 330       | 108977,00                   | 108400,00                  |
| Резервний капітал  | 340       | 0,00                        | 0,00                       |
| Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)              | 350       | -143205,00                  | -122961,00                 |
| Неоплачений капітал                                      | 360       | 0,00                        | 0,00                       |
| Вилучений капітал  | 370       | 0,00                        | 0,00                       |
| Усього за розділом I                                     | 380       | 121454,00                   | 141121,00                  |
| II, Забезпечення наступних витрат і платежів             |           |                             |                            |
| Забезпечення виплат персоналу                            | 400       | 2916,00                     | 4437,00                    |
| Інші забезпечення  | 410       | 0,00                        | 0,00                       |
| Цільове фінансування                                     | 420       | 0,00                        | 0,00                       |
| Усього за розділом II                                    | 430       | 2916,00                     | 4437,00                    |
| III, Довгострокові зобов'язання                          |           |                             |                            |
| Довгострокові кредити банків                             | 440       | 430183,00                   | 434845,00                  |
| Довгострокові фінансові зобов'язання                     | 450       | 84724,00                    | 0,00                       |
| Відстрочені податкові зобов'язання                       | 460       | 2265,00                     | 4827,00                    |
| Інші довгострокові зобов'язання                          | 470       | 23421,00                    | 23421,00                   |
| Усього за розділом III                                   | 480       | 540593,00                   | 28248,00                   |
| IV, Поточні зобов'язання                                 |           |                             |                            |
| Короткострокові кредити банків                           | 500       | 202676,00                   | 211111,00                  |
| Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями | 510       | 0,00                        | 29813,00                   |
| Векселі видані   | 520       | 44165,00                    | 22487,00                   |

## Продовження додатка А

| 1  | 2   | 3          | 4          |
|--|-----|------------|------------|
| Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги | 530 | 433635,00  | 176256,00  |
| Поточні зобов'язання за розрахунками:                  |     |            |            |
| з одержаних авансів                                    | 540 | 539,00     | 3698,00    |
| з бюджетом   | 550 | 1707,00    | 1907,00    |
| з позабюджетних платежів                               | 560 | 0,00       | 0,00       |
| зі страхування   | 570 | 1526,00    | 1863,00    |
| з оплати праці   | 580 | 4145,00    | 4573,00    |
| з учасниками   | 590 | 0,00       | 0,00       |
| із внутрішніх розрахунків                              | 600 | 0,00       | 0,00       |
| Інші поточні зобов'язання                              | 610 | 3917,00    | 50080,00   |
| Усього за розділом IV                                  | 620 | 692310,00  | 501788,00  |
| V, Доходи майбутніх періодів                           | 630 | 0,00       | 0,00       |
| Баланс   | 640 | 1357273,00 | 1110439,00 |

## ДОДАТОК Б

Таблиця Б.1- Звіт про фінансові результати ТОВ «Копманія Лімас» за 2018 рік, тис. грн..

| ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ  |              |                      |                         |
|--|--------------|----------------------|-------------------------|
| за рік 2018р   |              |                      |                         |
|  | Форма<br>№2  | код за ДКУД          | 1801002                 |
| <b>I, ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ</b>   |              |                      |                         |
| Стаття   | Код<br>рядка | За звітний<br>період | За попередній<br>період |
| 1  | 2            | 3                    | 4                       |
| Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)        | 10           | 1010072,00           | 935935,00               |
| Податок на додану вартість   | 15           | 67250,00             | 65692,00                |
| Акцизний збір  | 20           | 0,00                 | 0,00                    |
|  | 25           | 0,00                 | 0,00                    |
| Інші вирахування з доходу  | 30           | 29581,00             | 14838,00                |
| Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 35           | 913241,00            | 855405,00               |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)             | 40           | 734867,00            | 726724,00               |
| Валовий: Прибуток  | 50           | 178374,00            | 128681,00               |
| Збиток   | 55           | 0,00                 | 0,00                    |
| Інші операційні доходи   | 60           | 422334,00            | 683863,00               |
| Адміністративні витрати  | 70           | 31766,00             | 21733,00                |
| Витрати на збут  | 80           | 8446,00              | 8186,00                 |
| Інші операційні витрати  | 90           | 469786,00            | 721852,00               |
| Фінансові результати від операційної діяльності:                         |              |                      |                         |
| Прибуток   | 100          | 90710,00             | 60773,00                |
| Збиток   | 105          | 0,00                 | 0,00                    |
| Доход від участі в капіталі  | 110          | 0,00                 | 0,00                    |
| Інші фінансові доходи  | 120          | 10,00                | 15,00                   |
| Інші доходи  | 130          | 6434,00              | 19263,00                |
| Фінансові витрати  | 140          | 31702,00             | 32354,00                |
| Витрати від участі в капіталі  | 150          | 226,00               | 0,00                    |
| Інші витрати   | 160          | 6504,00              | 27102,00                |
| Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:          | 170          | 58722,00             | 20595,00                |
| Прибуток   |              |                      |                         |
| Збиток   | 175          | 0,00                 | 0,00                    |
| Податок на прибуток від звичайної діяльності                             | 180          | 38478,00             | 6178,00                 |
| Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності                     | 185          | 0,00                 | 0,00                    |
| Фінансові результати від звичайної діяльності:                           | 190          | 20244,00             | 14417,00                |

## Продовження додатка Б

|                                  |     |          |          |
|----------------------------------|-----|----------|----------|
| Прибуток                         |     |          |          |
| Збиток                           | 195 | 0,00     | 0,00     |
| Надзвичайні:                     | 200 | 0,00     | 0,00     |
| Доходи                           |     |          |          |
| Витрати                          | 205 | 0,00     | 0,00     |
| Податки з надзвичайного прибутку | 210 | 0,00     | 0,00     |
| Частка меншості                  | 215 | 0,00     | 0,00     |
| Чистий:                          | 220 | 20244,00 | 14417,00 |
| Прибуток                         |     |          |          |
| Збиток                           | 225 | 0,00     | 0,00     |

## ДОДАТОК В

Таблиця В.1 – Звіт за прибутки та збитки ТОВ «Компанія Лімас» за 2018

рік

| I, ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ  |           |                   |                      |
|--|-----------|-------------------|----------------------|
| Стаття   | Код рядка | За звітний період | За попередній період |
| 1  | 2         | 3                 | 4                    |
| Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)        | 10        | 1315962,00        | 1010072,00           |
| Податок на додану вартість   | 15        | 89214,00          | 67250,00             |
| Акцизний збір  | 20        | 0,00              | 0,00                 |
|  | 25        | 0,00              | 0,00                 |
| Інші вирахування з доходу  | 30        | 71561,00          | 29581,00             |
| Чистий доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) | 35        | 1155187,00        | 913241,00            |
| Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)             | 40        | 938221,00         | 734867,00            |
| Валовий: Прибуток  | 50        | 216966,00         | 178374,00            |
| Збиток   | 55        | 0,00              | 0,00                 |
| Інші операційні доходи   | 60        | 458948,00         | 422334,00            |
| Адміністративні витрати  | 70        | 32331,00          | 31766,00             |
| Витрати на збут  | 80        | 13420,00          | 8446,00              |
| Інші операційні витрати  | 90        | 505501,00         | 469786,00            |
| Фінансові результати від операційної діяльності:                         |           |                   |                      |
| Прибуток   | 100       | 124662,00         | 90710,00             |
| Збиток   | 105       | 0,00              | 0,00                 |
| Доход від участі в капіталі  | 110       | 96,00             | 0,00                 |
| Інші фінансові доходи  | 120       | 9,00              | 10,00                |
| Інші доходи  | 130       | 47924,00          | 6434,00              |
| Фінансові витрати  | 140       | 21260,00          | 31702,00             |
| Витрати від участі в капіталі  | 150       | 0,00              | 226,00               |
| Інші витрати   | 160       | 62882,00          | 6504,00              |
| Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:          |           |                   |                      |
| Прибуток   | 170       | 88549,00          | 58722,00             |
| Збиток   | 175       | 0,00              | 0,00                 |
| Податок на прибуток від звичайної діяльності                             | 180       | 37266,00          | 38478,00             |
| Дохід з податку на прибуток від звичайної діяльності                     | 185       | 0,00              | 0,00                 |
| Фінансові результати від звичайної діяльності:                           | 190       | 51283,00          | 20244,00             |
| Прибуток   |           |                   |                      |
| Збиток   | 195       | 0,00              | 0,00                 |
| Надзвичайні:   | 200       | 0,00              | 0,00                 |
| Доходи   |           |                   |                      |

## Продовження додатка В

| 1                                | 2   | 3        | 4        |
|----------------------------------|-----|----------|----------|
| Витрати                          | 205 | 0,00     | 0,00     |
| Податки з надзвичайного прибутку | 210 | 0,00     | 0,00     |
| Частка меншості                  | 215 | 0,00     | 0,00     |
| Чистий:                          | 220 | 51283,00 | 20244,00 |
| Прибуток                         |     |          |          |
| Збиток                           | 225 | 0,00     | 0,00     |



## ДОДАТОК Д

Таблиця Д.1 – Дебіторська заборгованість ТОВ «Компанія Лімас» за 2018 рік, тис. грн..

| Дебіторська заборгованість                                       |           |                       |                                 |                    |                     |
|--|-----------|-----------------------|---------------------------------|--------------------|---------------------|
| 2018   |           |                       |                                 |                    |                     |
| Найменування показника   | Код рядка | Всього на кінець року | у т.ч., за строками непогашення |                    |                     |
|  |           |                       | до 3 місяців                    | від 3 до 6 місяців | від 6 до 12 місяців |
| 1  | 2         | 3                     | 4                               | 5                  | 6                   |
| Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги            | 940       | 105920,000            | 42540,000                       | 141,000            | 2173,000            |
| Інша поточна дебіторська заборгованість                          | 950       | 17843,000             | 8496,000                        | 7,000              | 40,000              |
| Списано у звітному році безнадійної дебіторської заборгованості  | -951      | 3542                  |                                 |                    |                     |
| Із рядків 940 і 950 графа 3 заборгованість пов'язаними сторонами | -952      | 0                     |                                 |                    |                     |

**Декларація академічної доброчесності  
здобувача вищої освіти ЗНУ**

Я, Купріна Аліна Вячеславівна, студентка 2 курсу, заочної форми навчання, економічного факультету, спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування, освітньої програми «Фінанси і кредит» , адреса електронної пошти alinaerk@gmail.com,

- підтверджую, що написана мною кваліфікаційна робота на тему «Планування та прогнозування потреби підприємства ТОВ «Компанія Лімас» в оборотних коштах» відповідає вимогам академічної доброчесності та не містить порушень, що визначені у ст. 42 Закону України «Про освіту», зі змістом яких ознайомлений/ознайомлена;

- заявляю, що надана мною для перевірки електронна версія роботи є ідентичною її друкованій версії;

- згоден/згодна на перевірку моєї роботи на відповідність критеріям *академічної доброчесності у будь-який спосіб, у тому числі за допомогою Інтернет-системи, а також на архівування роботи в базі даних цієї системи.*

Дата \_\_\_\_\_

Підпис \_\_\_\_\_

ПІБ (студент) Купріна А.В.

Дата \_\_\_\_\_

Підпис \_\_\_\_\_

ПІБ (науковий керівник) Кущик А.П.