

10. Крыжановский Е.М. Чехи на Волыни / Е.М. Крыжановский. – СПб.: Синодальная типография, 1887.– С. 89.
11. Учёные записки института славяноведения. – Т. 25. – М., 1962.
12. Наулко В.І. Етнічний склад населення Української РСР / В.І. Наулко. – К., 1965.
13. Полное собрание законов Российской империи. – Т.9. – СПб., 1912.
14. ЦДІАУ. – Ф.442. – Оп.851. – Спр.263. Дело о покупке агентами английского правительства лошадей для Южной Африки в Юго-Западном крае. – С. 263.
15. ЦДІАУ. – Ф.317. – Оп.1. – Спр.1958. Прокурор Киевской судебной палаты. Дело о волнении крестьян-колонистов Новоград-Волынского уезда, Волынской губернии 8 апреля 1902 г. – С. 211.
16. ЦДІАУ. – Ф.442. – Оп.618. – Спр.261. Канцелярия Киевского, Подольского и Волынского Генерал-губернатора. Сведения о численности иностранных подданных на 7 января 1895 г. за № 127 для Министра внутренних дел. – Арк. 375.
17. ЦДІАУ. – Ф.442. – Оп.634. – Спр.641 Доклад Председателя Волынского губернского Статистического комитета 3 ноября 1904 г. № 681 Киевскому, Подольскому, Волынскому Генерал-губернатору за 1903 г. – С. 641.
18. Мансиров С.П. Немецкое засилье и правила 2 февраля 1915 г.// „Немецкое зло” Сборник статей посвящённых вопросу о борьбе с нашей «внутренней Германией». – М.: Тов-во типогр. А.И. Мамонтова, 1917. – С. 26.
19. ЦДІАУ. – Ф.1335. Волынское губернское жандармское управление. Секретная часть. Список германских и австрийских торгово-промышленных предприятий, функционирующих в г. Житомире Волынской губернии по состоянию на 10 февраля 1916 г. – Оп.3. – Спр.200. – Арк.96.
20. ЦДІАУ. – Ф.1335. – Оп.3. – Спр.200. Волынское губернское жандармское управление. Секретная часть. Высылка вглубь страны немецких колонистов 1915г.
21. ДАЖО. – Ф.67. – Оп. 1. Про примусове відчуження землі в колонії Топча ровенського повіту у Хільмера Людвіга Самуїловича. 1916 р.
22. ЦДІАУ. – Ф.1335 Волынское губернское жандармское управление. – Оп.1-дод. – Спр.116. Секретная часть. Список германских и австрийских торгово-промышленных предприятий, функционирующих в г. Житомире Волынской губернии по состоянию на 10 февраля 1916 г.– Оп. 3.– Спр. 200. – Арк. 96

УДК 657.6

Царенко О.В.,
д.е.н., проф., зав. кафедри обліку і аудиту,
Академія муніципального управління, м. Київ

ФОРМУВАННЯ ПОЛІТИКИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ

Удосконалено методичний підхід до вибору засобів реалізації оборотних активів в матриці взаємодії між ключовими елементами політики управління активами, який враховує допустимі комбінації підходів до формування та фінансування оборотних активів та знижує ризик втрати фінансової стійкості, платоспроможності, прибутковості підприємства.

Усовершенствован подход к выбору средств реализации оборотных активов в матрице взаимодействия между ключевыми элементами политики управления активами, который учитывает допустимые комбинации подходов к формированию и финансированию оборотных активов и снижает риск потери финансовой стойкости, платежеспособности, прибыльности предприятия.

It is improved to methodical going near the choice of facilities of realization of circulating assets in the matrix of co-operation between the key elements of policy of management of assets, which takes into account possible combinations of approaches to forming and financing of circulating assets and reduces the risk of loss of financial firmness, solvency, profitability of enterprise.

Постановка проблеми. Управління оборотними активами займає велику частину управлінського часу. Багато в чому це пов'язано з великою кількістю елементів внутрішнього матеріального і фінансового складу оборотних активів, що вимагають індивідуалізації управління, та відрізняються високою динамікою трансформації їхніх видів, високою роллю в забезпеченні безперервності процесів постачання, виробництва і реалізації продукції, платоспроможності, рентабельності, фінансової стійкості. У цьому зв'язку дослідження сутності процесу управління оборотними активами, як важливого чинника підвищення ефективності функціонування підприємства, набуває особливої актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питань поліпшення фінансового забезпечення, зокрема, створення умов для фінансово стійкої діяльності господарюючих суб'єктів присвячено наукові праці як вітчизняних, так і зарубіжних учених, зокрема: І.О. Бланка, М.Д. Білик, В.А. Борисова, П.Ю. Буряк, Ф.Ф. Бутинця, І.В. Головка, К.В. Измайлової, Г.Г. Кірейцева, А.П. Ковальова, М.Я. Коробова, Л.М. Лях, С.Ф. Покропивного, Г.В. Савицької, Л.К. Сука, О.О. Терещенка, О.С. Філімоненко, О.Д. Шевчук, А.Д. Шеремета та інших вчених.

Однак, на сьогодні відсутня єдина методологія визначення фінансової стійкості підприємства, не досконалі методики і процедури її діагностики, оцінки та аналізу, відсутність системності у підходах до формування та фінансування оборотних активів та розробки політики управління ними.

Метою статті є обґрунтування можливих комбінацій підходів до формування та фінансування оборотних активів з метою побудови матриці формування політики управління оборотними активами для оцінки ризику втрати фінансової стійкості та платоспроможності виробничо-економічних одиниць.

Виклад основного матеріалу дослідження. Основними задачами управління оборотними активами є: визначення обґрунтованої потреби в оборотних активах, необхідної для здійснення безперервності процесів постачання, виробництва і реалізації продукції; оптимізація обсягу і

структури оборотних активів; забезпечення оборотних активів джерелами фінансування; визначення оптимального співвідношення між різними джерелами фінансування оборотних активів; підвищення ефективності використання оборотних активів. Для рішення цих задач на підприємстві необхідно обрати раціональну політику формування оборотних активів і визначення джерел їх фінансування, та контролювати її роботу в практичній діяльності.

З метою забезпечення найбільш ефективного управління оборотними активами необхідно враховувати особливості оборотних активів і фактори, що створюють складності в їхньому управлінні.

Оборотні активи з позиції управління мають як позитивні особливості, так і недоліки [1].

Виділимо наступні позитивні особливості оборотних активів: а) здатність швидко пристосовуватися до змін товарного і фінансового ринків; б) високий ступінь структурної трансформації; в) легкість управління; г) висока ліквідність.

Також оборотним активам властиві й недоліки: а) тимчасово вільні (зайво сформовані) оборотні активи практично не генерують прибуток (крім вільних коштів, що можуть бути вкладені в короткострокові фінансові інструменти); при цьому, зайві виробничі запаси не тільки не генерують прибуток, але і є джерелом додаткових витрат по їх збереженню); б) частина оборотних активів, що знаходиться в грошовій формі та в формі дебіторської заборгованості, піддана втраті вартості внаслідок впливу інфляції; в) виробничі запаси у всіх їхніх формах піддаються постійним втратам у зв'язку з природними збитками.

Виділимо фактори, що ускладнюють управління оборотними активами [2], до яких відносяться: тривалість експлуатаційного і збутового циклів значно впливає на розмір оборотних активів. Чим швидше сировина перетворюється в готову продукцію, а готова продукція – у грошові кошти, тим менше іммобілізація коштів у запасах сировини, готовій продукції, дебіторській заборгованості; галузева специфіка значно впливає на управління оборотними активами, оскільки підприємства різних галузей промисловості (і навіть підприємства однієї і тієї ж галузі) мають неоднакові потреби в оборотних активах, мають різні можливості в залученні кредитних ресурсів тощо; фактор сезонності виробництва і реалізації продукції, а також стан кон'юнктури ринку також впливає на управління оборотними активами.

Так, при зростаючому і висококонкурентному ринку, щоб не залишитися без товару для якнайшвидшого постачання споживачеві, необхідно підтримувати запаси готової продукції на розумному рівні. Нарощування обороту звичайно приводить до збільшення дебіторської заборгованості підприємства, оскільки конкуренція змушує продавця залучати споживачів все більш вигідними умовами комерційного кредиту.

Однією з задач управління оборотними активами є забезпечення платоспроможності, тобто здатності підприємства вчасно відповідати по поточних зобов'язаннях. Для промислових підприємств платоспроможність – одна з найважливіших характеристик стабільності виробничо-господарської діяльності, оскільки відсутність платоспроможності може привести до збоїв процесів постачання, виробництва і реалізації, аж до цілковитої зупинки роботи підприємства.

Ковальов В.В. [3] розглядає ризик втрати платоспроможності при різній кількості оборотних активів стосовно поточних зобов'язань (рис. 1).

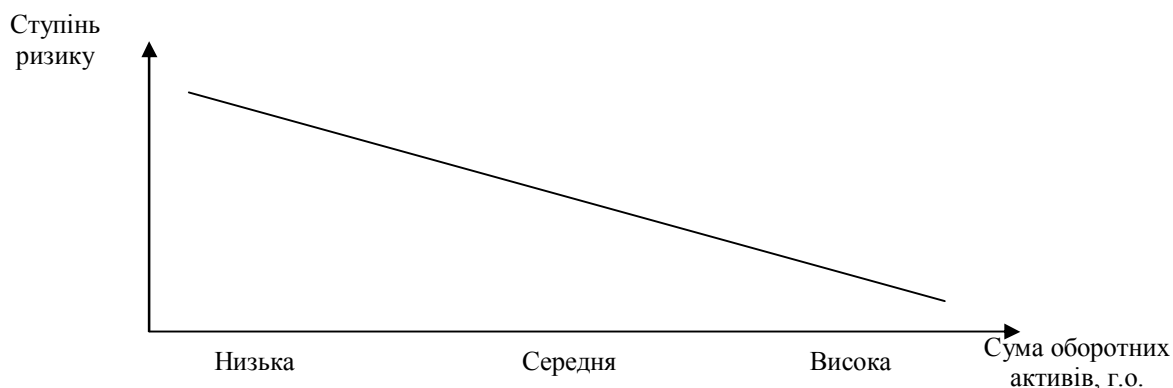


Рис. 1. Ризик втрати платоспроможності при різних сумах оборотних активів відносно поточних зобов'язань

Джерело: узагальнено та систематизовано автором за [3]

Якщо сума оборотних активів підтримується на відносно низькому рівні в порівнянні з поточними зобов'язаннями, то імовірність неплатоспроможності велика. На рисунку видно, що з ростом суми оборотних активів ризик втрати платоспроможності зменшується.

Необхідно відзначити, що даний взаємозв'язок, в силу того, що не всі оборотні активи в однаковій мірі позитивно впливають на рівень платоспроможності, має більш складний характер. Однак на підставі розглянутого взаємозв'язку можна сформулювати принцип управління оборотними активами: чим більше перевищення суми оборотних активів над поточними, тим вище платоспроможність підприємства.

Таким чином, з позиції забезпечення платоспроможності, підприємству вигідно мати велику суму оборотних коштів, чим меншу (при тій же сумі поточних зобов'язань).

Унковская Т.Е. [4] розглядає зовсім іншу залежність між сумою прибутку і сумою оборотних активів, що представлена на рисунку 2.

Відповідно до такої залежності при низькому рівні оборотних активів виробничо-збутова діяльність не підтримується належним чином, звідси – втрата ліквідності, збої в роботі, низький прибуток. При деякому оптимальному рівні оборотних активів і його елементів, що дозволяє забезпечувати необхідний рівень ліквідності і платоспроможності, а також

безперервність виробничо-збутової діяльності, прибуток стає максимальним. Подальше збільшення суми оборотних активів приведе до того, що підприємство буде мати зайві, бездіяльні оборотні активи. До того ж будуть збільшуватися витрати фінансування, що в комплексі призведе до зниження прибутку.

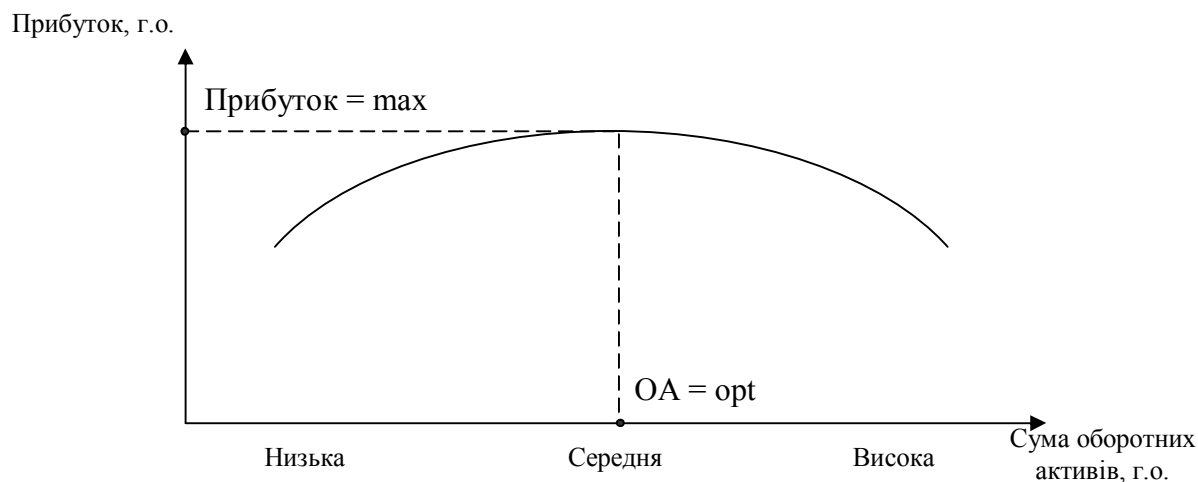


Рис.2. Взаємозв'язок між сумою прибутку і сумою оборотних активів

Таким чином, політика управління оборотними активами повинна забезпечувати пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності й ефективністю роботи.

Політика управління оборотними активами представляє собою комплекс дій, що виражається, з одного боку, у визначенні достатнього рівня і раціональної структури оборотних активів (підходи до формування оборотних активів), а з іншого боку – у визначенні величини і структури джерел їх фінансування (підходи до фінансування оборотних активів). Тобто політика управління оборотними активами – це певна комбінація підходів до формування та підходів до фінансування.

В економічній літературі виділяють три підходи до формування оборотних активів [5;6]: консервативний, агресивний і помірний (рис. 3).

Вибір того або іншого підходу ґрунтується на прийнятному співвідношенні рівня прибутковості і ризику вкладення. Ці підходи істотно відрізняються різними сумами оборотних активів, що використовуються для підтримки заданого обсягу виробництва, збуту, ліквідності, платоспроможності і фінансової стійкості.

Питання фінансування оборотних активів пов'язане, з одного боку, зі співвідношенням постійних (частина оборотних активів яка може бути визначена як мінімум коштів, необхідних для здійснення виробничої діяльності [4] і змінних (частина оборотних активів, що варіює) видів цих

активів, а з іншого боку, із принциповим вибором довгострокових або короткострокових джерел фінансування оборотних активів.

<u>Консервативний підхід</u>	<u>Агресивний підхід</u>	<u>Помірний підхід</u>
передбачає не тільки повне задоволення поточної потреби у всіх їхніх видах, необхідних для нормального ходу виробничої діяльності, але і створення значних розмірів їхніх резервів на випадок непередбачених складностей в процесах постачання, виробництва і реалізації продукції.	полягає в мінімізації всіх страхових резервів по окремих елементах оборотних активів. В умовах відсутності збоїв у виробничій діяльності такий підхід дозволяє одержати найбільш високий рівень ефективності використання оборотних активів.	полягає в забезпеченні повного задоволення потреби у всіх видах оборотних активів і створення середніх страхових їхніх розмірів на випадок найбільш типових збоїв в ході виробничо-збутової діяльності підприємства.
<u>гарантує:</u> фінансову стійкість, платоспроможність, мінімізацію операційних ризиків.	<u>гарантує:</u> при збоях в процесах постачання, виробництва і реалізації продукції можуть привести до істотних фінансових втрат.	<u>гарантує:</u> при такому підході й економічній рентабельності активів, і ризик неплатоспроможності, і період оборотності оборотних активів знаходяться на середніх рівнях.
<u>негативно</u> позначається на ефективності використання оборотних активів (рентабельність, оборотність), а також, у результаті відволікання значних сум з обороту в запасах, дебіторській заборгованості і коштах – на прибутковості підприємства.	<u>Негативність</u> Серед всіх підходів до формування оборотних активів імовірність неплатоспроможності в агресивного підходу найбільша.	

Рис. 3. Підходи до формування оборотних активів
Джерело: формалізовано автором за даними [2]

В економічній літературі найчастіше виділяється чотири підходи до фінансування оборотних активів в залежності від вибору різних джерел фінансування: ідеальний, агресивний, консервативний і компромісний [1].

Розглянемо сутність підходів до фінансування оборотних активів в статичному представленні на рисунку 4.

I. Ідеальний підхід до фінансування оборотних активів заснований на суті категорій «оборотні активи» і «поточні пасиви» і їхній взаємній відповідності. Модель означає, що оборотні активи по сумі збігаються з поточними пасивами, тобто робочий капітал підприємства дорівнює нулеві.

З позиції ліквідності такий підхід є найбільш ризикованим, оскільки при несприятливих умовах (наприклад, необхідно розрахуватися з більшістю кредиторів одночасно) підприємство може зіштовхнутись з необхідністю залучення додаткових кредитних ресурсів або продажу частини необоротних активів для покриття кредиторської заборгованості. Сутність даного підходу полягає в тому, що довгострокові пасиви використовуються винятково як джерело покриття необоротних активів.

МОДЕЛІ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ

I Ідеальна		II Агресивна		III Консервативна		IV Компромісна	
Актив	Пасив	Актив	Пасив	Актив	Пасив	Актив	Пасив
НА	ДП	НА	ДП	НА	ДП	НА	ДП
ОА _с	ПП	ОА _с		ОА _с		ОА _с	
ОА _{зм}			ОА _{зм}	ПП	ОА _{зм}	ПП	

Рис. 4. Статичне представлення підходів фінансування оборотних активів

II. Виходячи з принципів агресивного підходу до фінансування, сума необоротних активів і системна частина оборотних активів покривається за рахунок довгострокових пасивів. У цьому випадку частина оборотних активів, що варіює, покривається за рахунок поточних пасивів.

На практиці обмежитися тільки мінімумом оборотних активів представляється дуже небезпечним, оскільки в піковий сезон у підприємства може не знайтися вільних коштів для фінансування додаткових потреб у виробничих запасах. Тому, в силу мінімальних витрат на підтримку поточних запасів тут має місце відносно високий поточний прибуток.

III. Консервативний підхід до фінансування оборотних активів припускає, що необоротні активи, а також повна сума оборотних активів покривається за рахунок довгострокових пасивів. В цьому випадку кредиторська заборгованість відсутня, а, отже, відсутній і ризик втрати ліквідності.

Консервативний підхід до фінансування оборотних активів економічно не вигідний, оскільки підприємство як би відмовляється від кредиторської заборгованості (по суті, безкоштовного джерела фінансування).

IV. Виходячи із змісту зазначених підходів найбільш реальним для підприємства є компромісний підхід. В цьому випадку необоротні активи,

постійна частина оборотних активів і приблизно половина частини змінних оборотних активів фінансується за рахунок довгострокових пасивів.

В результаті використання такого підходу підприємство в окремі моменти часу може мати зайві оборотні активи, що негативно позначиться на прибутку [2], однак це розглядається як плата за підтримку ризику втрати ліквідності на заданому рівні.

Політика управління оборотними активами передбачає певну комбінацію підходів до формування та підходів до фінансування оборотних активів. Розглянемо можливі комбінації підходів до формування та підходів до фінансування як матрицю формування політики управління оборотними активами (рис. 5).

Виходячи з сутності підходів до формування та фінансування оборотних активів, не всі комбінації між ними є допустимими. Так, агресивний підхід до формування оборотних активів можна комбінувати з ідеальним підходом до фінансування оборотних активів (оскільки з чотирьох підходів до фінансування оборотних активів, що описуються в економічних джерелах, це найбільш ризиковий) та з агресивним підходом до фінансування. Ця комбінація відповідає агресивній політиці управління оборотними активами.

Помірний підхід до формування оборотних активів можна комбінувати з компромісним підходом до фінансування, а також з агресивним підходом (оскільки в умовах підприємств фінансування за рахунок поточних пасивів лише оборотних активів, що варіюють, не є достатньо ризикованим). Ця комбінація відповідає компромісній політиці управління оборотними активами.

Консервативний підхід до формування оборотних активів можна комбінувати з консервативним підходом до фінансування (який є більш теоретичним, ніж практичним, оскільки відсутність у підприємства поточних пасивів не представляється можливою) та компромісним підходом до фінансування (оскільки для вуглевидобувного підприємства фінансування за рахунок поточних пасивів лише половини оборотних активів, що варіюють – це достатньо «консервативний компроміс»). Ця комбінація відповідає консервативній політиці управління оборотними активами.

Інші комбінації підходів до формування та фінансування оборотних активів не є допустимими, хоча на практиці можуть зустрічатись. Однак це скоріше наслідок кризових явищ, що відбуваються в країні, ніж правило.

Якщо оцінити ризик втрати фінансової стійкості та платоспроможності, то він найбільший у агресивної політики управління оборотними активами, оскільки їй відповідають низькі суми оборотних активів та превалювання поточних пасивів у джерелах фінансування оборотних активів.

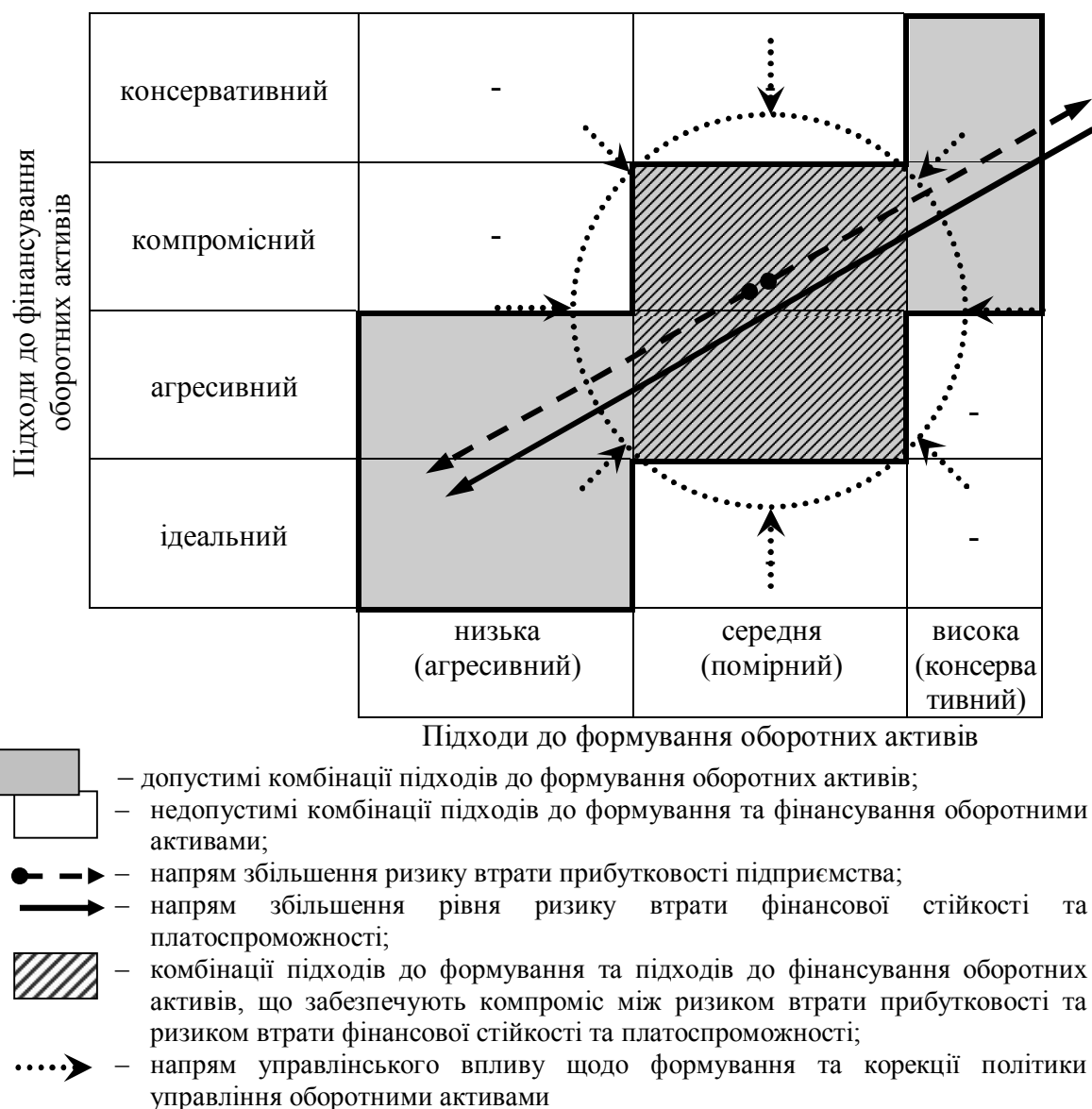


Рис. 5. Матриця формування політики управління оборотними активами

У консервативній політиці управління оборотними активами, навпаки, ризик втрати фінансової стійкості та платоспроможності найменший, оскільки їй відповідають високі суми оборотних активів та превалювання довгострокових пасивів у джерелах фінансування оборотних активів.

Компромісній політиці управління оборотними активами відповідають відносно середній ризик втрати фінансової стійкості та платоспроможності.

Загальна сума оборотних активів та комбінація джерел їх фінансування (тобто політика управління оборотними активами) також значним чином впливає на показники ефективності використання оборотних активів та на прибутковість підприємства.

Агресивна політика управління оборотними активами за рахунок мінімізації всіх страхових резервів по окремих елементах оборотних активів, а також превалювання поточних пасивів у джерелах фінансування оборотних активів (вартість використання яких нижча ніж довгострокових) потенційно може забезпечувати більш високі показники ефективності використання оборотних активів та прибутковості підприємства.

Однак, наявність непередбачених складностей у процесах постачання, виробництва, реалізації та їх фінансування, призведе до втрати фінансової стійкості, ліквідності і, як наслідок, до зниження показників ефективності та прибутковості. Тобто ризик втрати прибутковості підприємства та показників ефективності використання оборотних активів у агресивній політиці управління оборотними активами достатньо високий.

Консервативна політика управління оборотними активами навпаки - передбачає повне задоволення потреби в оборотних активах і створення значних їхніх резервів (тобто відволікання значних сум в оборотні активи), а також використання довгострокових пасивів як основного джерела фінансування оборотних активів (вартість яких більш висока у порівнянні з поточними пасивами). Виходячи з цього, використання консервативної політики управління оборотними активами буде позначатися на ефективності використання оборотних активів і прибутковості підприємства у бік їх зниження.

При використанні компромісної політики управління оборотними активами сума оборотних активів знаходиться на середньому рівні (у порівнянні з агресивною та консервативною політикою), використовується більш диверсифікований підхід до вибору джерел фінансування (використовуються як довгострокові, так і поточні пасиви), тому ефективність використання оборотних активів і прибутковості підприємства знаходяться на відносно середньому рівні. Однак, при цьому ризик втрати прибутковості порівняно з агресивною та консервативною політикою буде мінімальним.

Отже, ризик втрати прибутковості підприємства буде збільшуватись у напрямку компромісна-агресивна та компромісна-консервативна політика управління оборотними активами (рис. 5). Виходячи з обліку ризику втрати фінансової стійкості та платоспроможності, а також ризику втрати прибутковості підприємства найбільш збалансованою є компромісна політика управління оборотними активами. Тому, якщо на підприємстві склалась яка-небудь інша комбінація підходів до формування та підходів до фінансування оборотних активів, управлінський вплив щодо формування та корекції політики управління оборотними активами повинен бути направлений у напрямку компромісної політики управління оборотними активами .

Висновок. Таким чином, процес управління оборотними активами на промислових підприємствах в сучасних умовах господарювання набуває великого значення. Підприємствам необхідно враховувати особливості оборотних активів і фактори, що створюють складності в їхньому управлінні. Політика управління оборотними активами повинна забезпечувати пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності та ефективності роботи. Управління оборотними активами складається, з одного боку, у визначенні достатнього рівня і раціональної структури оборотних активів (підходи до формування оборотних активів), а з іншого боку – у визначенні величини і структури джерел їх фінансування (підходи до фінансування оборотних активів).

Використані джерела інформації:

1. Білик М.Д. Управління дебіторською заборгованістю підприємств / М.Д. Білик // Фінанси України. – 2009. – №12. – С.24–36.
2. Терещенко О.О. До питання про оптимізацію структури капіталу підприємства / О.О.Терещенко // Вчені записки. – К.: КНЕУ. – 2006. – С.115–120.
3. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2009. – 512 с.
4. Унковская Т.Е. Финансовое равновесие предприятия: [Текст] / Т.Е. Унковская. – К., 2004. – 328с.
5. Бланк И.А. Управление активами / И.А. Бланк. – К.: Ника–Центр, Эльга, 2008. – 702 с.
6. Экономико-математические модели в системе управления предприятиями: [монография] / под ред. Н.П. Федоренко, И.П. Шубиной. – М.: Наука, 2009. – 390 с.

УДК 330.341.12

*Безус П.І.,
к.е.н., проф., зав. кафедри фінанси підприємств,
Академія муніципального управління,*

*Грицак Т.І.,
аспірант кафедри менеджменту,
Академія муніципального управління, м.Київ*

ПРОБЛЕМИ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

У статті подано визначення та запропоновано нове трактування поняття інновації, встановлені основні проблеми впровадження інновацій в Україні та надано пропозиції щодо подолання проблем на шляху впровадження інновацій.

В статье представлено определение и предложена новая трактовка понятия инновации, определены основные проблемы внедрения инноваций в Украине и предоставлены предложения относительно преодоления проблем на пути внедрения