

6. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент / Ю. Бригхем, Л. Гапенски. – СПб. : Экономическая школа, 1998. – 547 с.
7. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством : теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій : монографія / Л. О. Лігоненко. – К. : КНТЕУ, 2001. – 580 с.
8. Бланк И. А. Управление финансовой безопасностью предприятия / И. А. Бланк. – К. : Эльга : Ника-Центр, 2004. – 784 с.
9. Савчук В. П. Управление финансами предприятия / В. П. Савчук. – М. : БИНОМ. Лаборатория знаний, 2003. – 480 с.
10. Головка В. І. Економічний аналіз грошових потоків у підвищенні ефективності використання фінансових ресурсів підприємства / В. І. Головка, Г. В. Мисака // Економіка. Проблеми економічного становлення. Вісник. – 2010. – № 1. – С. 55–71.
11. Колесник М. Методы финансового анализа или денежный поток как панацея бизнеса / М. Колесник // Стратегия финансов. – 2003. – № 9. – С. 37–44.
12. Лігоненко Л. О. Управління грошовими потоками : навч. посібник / Л. О. Лігоненко, Г. В. Ситник. – К. : КНТЕУ, 2005. – 255 с.
13. Шеремет А. Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности / А. Д. Шеремет – М. : ИНФРА – М, 2006. – 415 с.
14. Виноградова Е. В. Оптимизация управления денежными потоками предприятия : монография / Е. В. Виноградова, А. В. Ластовенко, Т. Б. Белопольская. – Донецк : ДонНУЭТ, 2007. – 194 с.
15. Чернов В. А. Экономический анализ, общественное питание, туристический бизнес : учебное пособие / под ред. проф. М. И. Баканова. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 686 с.

Отримано 01.02.2013. ХДУХТ, Харків.

© В.А. Гросул, О.В. Антонова, 2013.

УДК 336.722.8:658.114

М.А. Дядюк, канд. екон. наук, доц.

О.В. Михайлова, ст. викл.

ТИПИ ПОЛІТИКИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ ПІДПРИЄМСТВ ТОРГІВЛІ

Систематизовано методичні підходи до визначення типу політики управління оборотними активами підприємств та визначено особливості їхнього практичного застосування з урахуванням галузевої специфіки. Розроблено технологію та здійснено прикладні дослідження типів політики управління оборотними активами підприємств торгівлі.

Систематизированы методические подходы к определению типа политики управления оборотными активами предприятий и определены особенности их практического применения с учетом отраслевой специфики. Разработана технология и выполнены прикладные исследования типов политики управления оборотными активами предприятий торговли.

Methodical approaches to definition of type of policy of management by current assets of enterprises are systematized and features of their practical application taking into account specifics of the branch are defined. The technology is developed and applied researches of types of politics of management by current assets of trade enterprises are executed.

Постановка проблеми у загальному вигляді. У ринковій концепції господарювання постає низка проблемних питань у поточній діяльності підприємств торгівлі. Галузева специфіка торговельної галузі висуває на перший план проблеми менеджменту оборотного капіталу, який включає управлінські рішення щодо поточних активів та поточних заборгованостей. Ступінь забезпечення консенсусу між ризиком інвестицій у поточні активи та віддачею від них у вигляді обороту та прибутку з інвестицій можна визначити шляхом дослідження політик оборотного капіталу, що проводяться підприємствами, у яких висвітлюються питання існування належного рівня для поточних активів у цілому та через особливі рахунки, та яким чином повинні фінансуватися поточні активи.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивчення опублікованих праць із цієї проблеми [1–6] свідчить про неповне, фрагментарне висвітлення питань методичного забезпечення та прикладних досліджень із визначення типу політики управління оборотними активами, що потребує їх комплексного розгляду щодо особливостей функціонування торгівлі.

Метою та завданнями статті є вирішення проблеми ідентифікації політик управління оборотними активами на рівні підприємства з урахуванням галузевої специфіки функціонування роздрібно торгівлі.

Виклад основного матеріалу дослідження. Процеси формування, використання, фінансування оборотних активів, їхній вплив на фінансові результати та фінансовий стан підприємств роздрібно торгівлі знаходять комплексне відображення в політиках управління оборотними активами, які надзвичайно важливі для життєдіяльності підприємств торгівлі. Необхідним підґрунтям розробки ефективної політики управління оборотними активами є оцінка передумов, що створені на підприємстві, та їхній критичний аналіз. Із питань здійснення прикладних розрахунків з ідентифікації

основних типів політик управління оборотними активами існує широкий спектр наукових думок [1–8]. Зробивши критичний огляд та узагальнивши наукові джерела з економіки підприємства, фінансів та фінансового менеджменту вважаємо за доцільне виділити методики, які, з одного боку, відповідають специфічним вимогам щодо галузевих особливостей, а з іншого – відображають узагальнені тенденції та методичні підходи.

Бланк І.О., який є автором численних наукових праць із фінансового менеджменту та визнаним фахівцем у сфері торгівлі, як критерій диференціації політик управління оборотними активами розглядає їхній поділ на постійну й змінну частини [2]. Консервативний підхід до фінансування оборотних активів характеризується тим, що за рахунок власного й довгострокового позикового капіталу фінансується постійна частина оборотних активів і приблизно половина їхньої змінної частини. Друга половина змінної частини оборотних активів фінансується за рахунок короткострокового позикового капіталу. Помірний (або компромісний) підхід до фінансування оборотних активів характеризується тим, що за рахунок власного й довгострокового позикового капіталу фінансується постійна частина оборотних активів, у той час як за рахунок короткострокового позикового капіталу – увесь обсяг їхньої змінної частини. Агресивний підхід до фінансування оборотних активів характеризується тим, що за рахунок власного й довгострокового позикового капіталу фінансується лише невелика частка їхньої постійної частини (не більше половини), у той час як за рахунок короткострокового позикового капіталу – переважна частка постійної й уся змінна частини оборотних активів. Критерієм віднесення до певного типу політики управління оборотними активами є коефіцієнт чистих оборотних активів (чистого робочого капіталу). Його мінімальне значення характеризує здійснення підприємством політики агресивного типу; досить високе значення (що наближається до одиниці) – політики консервативного типу.

Розрахунки за методикою, що розроблена М.С. Абрютіною [1], полягають у визначенні рівня достатності або недостаті власного капіталу для забезпечення нефінансових (продуктивних) активів. Перевищення власного капіталу над потребою в нефінансових активах утворює капітал, що втілюється у фінансових активах і служить важелем для керування фінансово-економічною стійкістю. Для кожного підприємства пропонується визначити точку фінансово-економічної рівноваги, у якій власний капітал забезпечує нефінансові активи, а фінансові активи покривають зобов'язання підприємства.

Така точка існує ідеально. Практично завжди має місце відхилення в ту або іншу сторону. Величина відхилення як у позитивну, так і негативну сторони служать індикаторами стану та зміни фінансово-економічної стійкості. У процесі визначення основних типів політик управління оборотними активами підприємств досліджуваної сукупності за даною методикою передбачається накладення структурованого пасиву бухгалтерського балансу на структурований актив, що дає уявлення про майно досліджуваних підприємств: з'ясовується, чи є активи даного виду власністю підприємства або покриттям зобов'язань та чи має підприємство вільний, власний капітал у формі фінансових ресурсів; замість двох підсумків – з активу й пасиву – має місце один підсумок: величина вартості майна підприємства.

Методика, розроблена М.Н. Крейніною [5], ґрунтується на розгляді системи показників, яка містить 12 коефіцієнтів фінансової стійкості. Вони служать для всебічної оцінки структури капіталу й активів підприємства. Для оцінки фінансової стійкості в довгостроковій перспективі авторкою обираються наступні коефіцієнти: співвідношення власних і позикових коштів; маневреність власних коштів; структура довгострокових вкладень; забезпеченість запасів власними джерелами фінансування; стійке фінансування; реальна вартість майна. Потім перелік коефіцієнтів обмежується трьома основними, які мають універсальне застосування незалежно від характеру діяльності й структури активів і пасивів підприємства: коефіцієнт співвідношення власних і позикових коштів, коефіцієнт маневреності власних коштів, коефіцієнт забезпеченості запасів власними джерелами фінансування. Оригінальний підхід авторки до дослідження фінансової стійкості полягає у визначенні нормального рівня розглянутих коефіцієнтів. Під час застосування даної методики для підприємств торгівлі ми виходили з рекомендацій М.Н. Крейніною і за визначальний критерій ідентифікації політик фінансування оборотних активів обрали коефіцієнт забезпеченості запасів власними джерелами фінансування ($K_{ззвк}$) та такі його критеріальні значення: консервативна політика – $K_{ззвк} > 1$; помірна – $K_{ззвк} = 1$; агресивна – $K_{ззвк} < 1$.

Політика комплексного оперативного керування поточними активами й поточними пасивами, висвітлена в дослідженнях Є.С. Стоянової [8], полягає у визначенні поєднання різних типів політик управління поточними активами з одного боку й поточними пасивами з іншого з використанням матриці комплексного оперативного управління.

Практичну апробацію розглянутих методичних підходів до визначення основних типів політик управління оборотними активами було зроблено на прикладі вибіркової сукупності з 30-ти підприємств роздрібною торгівлі продовольчими товарами Харкова, поділених за методом групування за ознакою розміру торговельної площі на три групи: малі, середні та великі.

Дослідження типів політик управління оборотними активами підприємств роздрібною торгівлі було нами виконано з використанням комп'ютерних технологій, а саме – табличного процесора Microsoft Excel. Технологія цього процесу й розрахунково-аналітичний алгоритм обчислень із використанням комп'ютерних технологій за методикою М.Н. Крейніної подано на рисунку.

Принципами розробки технології є конструктивність, доступність і простота інтерпретації. Розроблений алгоритм визначає порядок і напрями елементів фінансового аналізу з метою визначення типу політики управління оборотними активами.

Виходячи з описаного алгоритму, оцінні критерії за кожним підприємством вибіркової сукупності розраховувалися за допомогою майстра функцій шляхом вставки до рядка формул необхідних функцій. Середні значення за групами підприємств та в цілому за вибірковою сукупністю визначалися за допомогою стандартної функції СРЗНАЧ. Визначення типу політики управління оборотними активами на завершальному етапі розрахунків здійснювали за допомогою стандартної функції ЕСЛИ. Ця функція використовується під час перевірки умов відповідності фактичних значень Кззвк до оцінних критеріїв типу політики управління оборотними активами.

Значення аргументів функції закладені фактичні показники Кззвк. Завданням, яке виконувала функція, було призначення змістовних характеристик типів політик управління оборотними активами – “консервативна”, “помірна”, “агресивна”, які відповідають висунутим вимогам: $K_{ззвк} > 1$, $K_{ззвк} = 1$, $K_{ззвк} < 1$. Рядок формул виглядає наступним чином: = ЕСЛИ (клітинка з розрахованим значенням $K_{ззвк} > 1$) “Консервативна”; ЕСЛИ (клітинка з розрахованим значенням $K_{ззвк} = 1$) “Помірна”; ЕСЛИ (клітинка з розрахованим значенням $K_{ззвк} < 1$) “Агресивна”.

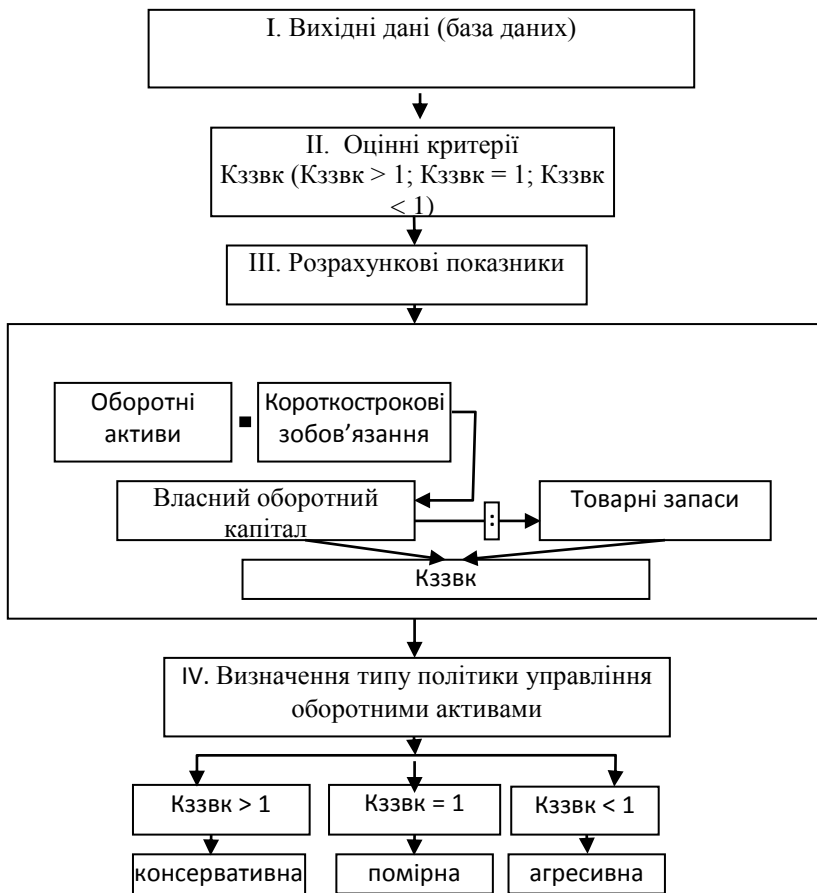


Рисунок – Технологія ідентифікації типу цінової політики підприємства торгівлі

Результати досліджень подано в таблицях 1–3. Як видно з наведених матеріалів, практична апробація методики Є.С. Стоянової (табл. 2) виявила її певні недоліки, пов'язані з відсутністю чітко сформульованих критеріїв та алгоритмів розрахунків оцінних показників для визначення станів поточних активів та пасивів та віднесення їх до того чи іншого типу політики управління.

Таблиця 1 – Визначення типу політики управління оборотними активами вибіркової сукупності підприємств роздрібною торгівлі Харкова на основі зіставлення постійної та змінної частин оборотних активів та джерел їхнього фінансування за 2005-2010 рр.

Тип політики управління поточними активами Рік	Агресивний		Помірний		Консервативний	
	К-ть підпр.	Пит. вага, %	К-ть підпр.	Пит. вага, %	К-ть підпр.	Пит. вага, %
2005	29	96,7	1	3,3	-	-
2006	29	96,7	1	3,3	-	-
2007	27	90,0	3	10,0	-	-
2008	28	93,3	2	6,7	-	-
2009	28	93,3	2	6,7	-	-
2010	30	100,0	-	-	-	-

Також застосування даної методики має обмежені можливості в разі необхідності здійснення динамічних порівнянь за тривалі терміни, оскільки тенденції оцінних показників мають мінливий характер, що не дає можливості чітко згрупувати критерії відповідно до висунутих вимог.

У цілому стан та структура активів та капіталу більшості досліджуваних підприємств торгівлі 60...100% відповідають агресивному типові політики управління оборотними активами, оскільки за рахунок власного й довгострокового позикового капіталу в окремих підприємствах фінансується лише 15...20% постійної частини оборотних активів, у той час як за рахунок короткострокового позикового капіталу та кредиторської заборгованості – більш, ніж 80% постійної й уся змінна частини оборотних активів.

**Таблиця 2 – Матриця комплексного оперативного управління
поточними активами
та поточними пасивами вибіркової сукупності підприємств
роздрібною торгівлю Харкова
(за середніми даними 2005-2010 рр.)**

Політика управління поточними пасивами		Політика управління поточними активами			
Агресивна		Помірна		Консервативна	
К-ть п-в / %	Поєднання політик	К-ть п-в / %	Поєднання політик	К-ть п-в / %	Поєднання політик
МП					
2/16,7	Усі поєд- нуються	8/66,7	Усі поєд- нуються	2/16,6	Усі поєд- нуються
СП					
4/40,0	1 – не поєд- нується	6/60,0	Усі поєд- нуються	0/-	-
ВП					
7/87,5	Усі поєд- нуються	1/12,5	Усі поєд- нуються	0/-	-
МП					
4/33,3	Усі поєд- нуються	5/41,7	Усі поєд- нуються	3/25,0	Усі поєд- нуються
СП					
4/40,0	Усі поєд- нуються	3/30,0	Усі поєд- нуються	3/30,0	1 – не поєд- нується
ВП					
3/37,5	Усі поєд- нуються	4/50,0	Усі поєд- нуються	1/12,5	Усі поєд- нуються

Таблиця 3 – Визначення типу політик управління оборотними активами вибіркової сукупності підприємств роздрібної торгівлі Харкова на основі коефіцієнта забезпеченості запасів власними джерелами фінансування (за усередненими даними 2005-2010 рр.)

Тип політики управління поточними активами	Група підприємств					
	Малі		Середні		Великі	
	К-ть підпр.	Пит. вага, %	К-ть підпр.	Пит. вага, %	К-ть підпр.	Пит. вага, %
Агресивний	9	75,0	10	100,0	8	100,0
Помірний	3	15,0	-	-	-	-
Консервативний	-	-	-	-	-	-
Усього	12	100,0	10	100,0	8	100,0

Таким чином, політика управління оборотними активами підприємств роздрібної торгівлі водночас відображає те, як сформовані оборотні активи досліджуваних підприємств (у цілому й за окремими елементами) та джерела їх фінансування, що відбивається у фінансових результатах і фінансовому стані підприємств. У досліджених підприємствах вибіркової сукупності фінансовому управлінню оборотними активами не приділяється належна увага, оскільки склад оборотних активів та джерела їхнього фінансування сформовані не належним чином, що призводить до низьких та від’ємних показників власних оборотних коштів унаслідок нерационального складу джерел фінансових ресурсів. Абсолютна більшість підприємств дотримуються агресивної політики управління оборотними активами, яка викликає високий ризик втрати фінансової стійкості та платоспроможності, не виправдовується отриманими фінансовими результатами та негативно впливає на загальну ефективність господарської діяльності. У сучасних економічних умовах така управлінська поведінка є неприпустимою: підприємствам необхідне термінове вдосконалення цього напрямку роботи.

Висновки. Тип політики управління оборотними активами одночасно залежить та відображає специфіку складу й структури оборотних активів та фінансової структури капіталу конкретного підприємства, його операційного та фінансового циклів. Це зумовлює значні труднощі у формуванні оцінних критеріїв із метою визначення різновиду політики щодо ідентифікації поточних ситуацій у

господарсько-фінансовій діяльності підприємств роздрібно́ї торгівлі.

За результатами аналітичних досліджень авторами з'ясовано, що фінансове управління оборотними активами на підприємствах вибіркової сукупності практично відсутнє: склад оборотних активів та джерела їхнього фінансування формуються стихійно. Абсолютна більшість підприємств дотримуються агресивної політики управління оборотними активами, що поєднано з високим ризиком втрати фінансової стійкості та платоспроможності, яка не виправдовується отриманими фінансовими результатами та негативно впливає на загальну ефективність господарської діяльності. У сучасних економічних умовах така управлінська поведінка є неприпустимою: підприємствам необхідне термінове вдосконалення цього напряму роботи, що зумовлює необхідність розробки науково обґрунтованої сучасної комплексної системи керування оборотними активами з урахуванням вітчизняної специфіки функціонування торгівлі.

Список літератури

1. Абрютіна М. С. Экономический анализ торговой деятельности : учеб. пособие. – М. : Дело и Сервис, 2000. – 512 с.
2. Бланк И. А. Финансовый менеджмент : учебный курс / И. А. Бланк. – К. : Ольга : Ника-Центр, 2004. – 656 с.
3. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент : в 2 т. Т. 1 / Ю. Бригхем, Л. Гапенски ; пер. с англ. В. В. Ковалева. – СПб. : Экономическая школа, 1998. – 497 с.
4. Гридчина М. В. Политика финансирования оборотных средств [Электронный ресурс] / М. В. Гридчина. – Режим доступа : <http://www.elitarium.ru/2011/06/20/finansirovaniye_oborotnykh_sredstv.html/>.
5. Крейнина М. Н. Финансовый менеджмент / М. Н. Крейнина. – М. : Дело и сервис, 2003. – 304 с.
6. Маринич І. А. Підходи до формування ефективної системи управління оборотними коштами торговельного підприємства / І. А. Маринич, Т. Т. Козуб // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – № 20.15. – С. 224–227.
7. Михайлюк О. Управління оборотними активами акціонерного товариства [Електронний ресурс] / О. Михайлюк. – Режим доступу : <<http://www.kstil.com.ua/rubrics/?aid=120&rid=19>>.
8. Финансовый менеджмент: теория и практика : учебник / под. ред. Е. С. Стояновой. – 5-е изд. – М. : Перспектива, 2000. – 656 с.

Отримано 01.02.2013. ХДУХТ, Харків.

© М.А. Дядюк, О.В. Михайлова, 2013.