

<http://dx.doi.org/10.15589/jnn20140213>
УДК 005.342:330.142.26
М 99

FEATURES OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT OF BUSINESS VENTURES

ОСОБЛИВОСТІ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ КОШТАМИ ВЕНЧУРНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Denys V. Miahkov
imdvist@gmail.com
ORCID: 0000-0001-9230-3460
Inna L. Dybach
inna.dybach@nuos.edu.ua
ORCID: 0000-0001-7514-2255

Д. В. Мягков,
магістрант;
І. Л. Дибач,
канд. екон. наук, доц.

National University of Shipbuilding, Mykolayiv

Національний університет кораблебудування, м. Миколаїв

Abstract. A combination of two important economic categories – the working capital and the business ventures is examined. The aim of the research is a methodical support of the business ventures during the process of planning, engagement and management of the working capital. A method of working capital planning has been analyzed and the most useful one among the current methods has been identified. The direction in which the business venture has to operate, within the framework of the working capital, to archive the better financial stability has been suggested. The results have been achieved, according to which the business ventures are recommended to use the least possible working capital, even if the risk of the ineffective production or disruptions in production increase. The defined correlation helps to keep the financial stability of the business ventures and to save the investments. The method for working capital planning is specified. It is recommended to use the direct counting method, as the business ventures do not accumulate enough statistic data for their own production. The results of the study are theoretical and can be useful for any types of the business ventures.

Keywords: business ventures, working capital, innovation.

Анотація. Розглянуто поєднання двох важливих економічних категорій – оборотних коштів і венчурних підприємств. Запропоновано метод планування оборотних коштів на венчурних фірмах. Виявлено напрямок, в якому слід діяти венчурному підприємству у межах категорії оборотних коштів для недопущення зниження фінансової стійкості.

Ключові слова: оборотні кошти, венчурне підприємство, інновації.

Аннотация. Исследовано взаимодействие двух важных экономических категорий – оборотных средств и венчурных предприятий. Предложен метод планирования оборотных средств на венчурных фирмах. Определено направление, в котором следует действовать венчурному предприятию в пределах категории оборотных средств для недопущения снижения финансовой устойчивости.

Ключевые слова: оборотные средства, венчурное предприятие, инновации.

REFERENCES

- [1] Arkhiereiev S.I., Zhminka L.A. Vyznachennia ekonomichnoi sutnosti oborotnykh koshtiv ta dzherel yikh formuvannia (Determining the economic essence of working capital and sources of its formation). Visnyk Natsionalnoho tekhnichnoho universytetu «KhPI», Ser: Tekhnichniy prohres ta efektyvnist vyrobnytstva – Bulletin of the National Technical University «CPI», Ser: Technical progress and efficiency of production, 2013, issue 21. Available at: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/vcpitp_2013_21_28.pdf.
- [2] Danilin V.N., Danilina Ye.I. O novoy kontseptsii vosproizvodstva oborotnogo kapitala v sovremennykh usloviyakh khozyaystvovaniya (On the new conception of working capital reproduction in the current economic conditions). Voprosy ekonomicheskoy teorii. Makroekonomika – Economic theory issues. Macroeconomy. Available at: <http://cyberleninka.ru/article/n/o-novoy-kontseptsii-vosproizvodstva-oborotnogo-kapitala-v-sovremennykh-usloviyah-hozyaystvovaniya>.
- [3] Yershova N. Yu. Udoskonalennia metodychnoho pidkhodu do analizu oborotnykh koshtiv yak faktoru efektyvnosti diialnosti promyslovoho pidpriemstva (Improving methodological approach to the analysis of working capital

as a factor of efficiency of industrial enterprises activities). *Naukova periodyka. Aktualni problemy upravlinnia – Scientific periodicals, Current problems management*, 2012, issue 45. Available at: <http://www.kpi.kharkov.ua/archive>.

- [4] Zhminka L. A. Ekonomichna sutnist upravlinnia oborotnymy koshtamy (Economic essence of the working capital management). *Visnyk Natsionalnoho tekhnichnoho universytetu «KhPI»*. Ser: Tekhnichniy prohres ta efektyvnist vyrobnytstva – Bulletin of the National Technical University «CPI». Ser: Technical progress and efficiency of production, 2013, issue 67. Available at: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/vcpitp_2013_67_13.pdf.
- [5] Kalchenko O. M. Venchurnyi biznes: zarubizhnyi ta vitchyzniani dosvid (Venture business: foreign and domestic experience). Available at: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vendtu/2009_35/19.html.
- [6] Maniv Z.O., Lutsnyi I.M. *Ekonomika pidpriemstva [Economy of enterprise]*. Kyiv, Znannia Publ., 2006. 580 p.
- [7] Stepanenko O. A., Hostruk O. A. Analiz ta prohnozuvannya kruhoobihu oborotnykh koshtiv firmy z vykorystannia systemy modeliuvannya ANYLOGIC (Analysis and prediction of working capital cycle of the company using the ANYLOGIC simulation system). *Naukovyi visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu. Ekonomika i menedzhment – Scientific Bulletin of International Humanitarian University. Economics and Management*, 2013, issue 5. Available at: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Nvmgu_eim_2013_5_13.pdf
- [8] Fedorenko A. A. Venchurnyi kapital: sohodni i zavtra (Venture capital: today and tomorrow). Available at: <http://masters.donntu.edu.ua/publ2002/fem/fedorenko.pdf>.
- [9] Kholod L.L., Khrustalev Ye.Yu. Teoreticheskie osnovy upravleniya oborotnym kapitalom predpriyatiya. (Theoretical foundations of working capital management of company). *Znanie. Ponimanie. Umenie – Knowledge. Understanding. Skills*, 2006, issue 4. Available at: <http://cyberleninka.ru/article/n/teoreticheskie-osnovy-upravleniya-oborotnym-kapitalom-predpriyatiya>
- [10] Shklyaruk S.H. Osnovni zasady venchurnoho finansuvannya innovatsiinykh tekhnolohii (Basic principles of venture funding of innovative technologies). *Naukovi pratsi MAUP – IAPM Scientific Works*, 2013, issue 1. Available at: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Npmaup_2013_1_26.pdf.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Розвиток економіки України вимагає інноваційного підходу до ведення господарської діяльності. Використання та розвиток технологій сучасного світового рівня, створення нових видів діяльності – першочергове завдання венчурного бізнесу, що сприятиме створенню ефективної та конкурентоспроможної економічної системи. Венчурний бізнес – діяльність, орієнтована на практичне використання технічних новинок, результатів наукових досягнень, ноу-хау, ще не випробуваних на практиці. Венчурний бізнес пов'язаний з великим ризиком, тому його часто називають ризиковим. Особливу увагу слід звернути на шляхи формування капіталу венчурних підприємств та на оборотні кошти як на одну з головних і проблематичних категорій сучасного підприємництва України. Новоутворені підприємства не мають статистичних даних, на основі яких вони б змогли розрахувати потребу в оборотних коштах, і не завжди є можливість втілити нормування цих коштів через відсутність норм для інноваційної діяльності.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Оборотні кошти на сучасному етапі економічного розвитку, їх економічна сутність, шляхи формування та нормування досліджуються численними науков-

цями, серед яких: О.А. Степаненко, О.А. Гострик, С.І. Архієреєв, Л.А. Жмінська, Г.І. Міокова, Н.Ю. Єршова. Дослідження венчурного бізнесу, напрями його розвитку, шляхи інвестування зустрічаються в працях таких науковців, як С.Г. Шклярук, Н.М. Краус, Я.О. Копиця, Ю.Г. Кочур. Проте питанням управління оборотними коштами венчурними фірмами приділено недостатньо уваги, а деякі висновки та пропозиції носять суперечливий характер. Окремого опрацювання потребують питання інтегрування принципів нормування оборотних коштів, що потребують статистичних даних роботи підприємства з підприємствами, що не мають такої інформації.

МЕТА СТАТТІ впливає з прагнення узгоджено поєднати дві важливі економічні категорії – оборотні кошти і венчурний бізнес, і полягає у дослідженні процесу управління оборотними коштами, шляхів їх формування та планування на венчурних підприємствах.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Венчурне підприємництво – це ризикова діяльність, у процесі якої створюються і впроваджуються у виробництво нові товари, технології, послуги, результати наукових досягнень, технічні новинки [5]. Венчурні фірми, як правило, утворюються або групою однодумців – учених, інженерів, спеціалістів, винахідників, або науковими закладами,

університетами чи приватними особами, які бажають організувати свою справу [8]. Саме прагнення таких інтепренерів реалізувати на практиці нові наукові та інженерні ідеї в рамках невеликої фірми стають передумовою виникнення венчурного бізнесу.

Як засвідчує практика, розвиток економік перехідного типу стримується в основному через нестачу інвестицій. Венчурні підприємства не можуть себе самостійно забезпечити стартапом. Банки не надто поспішають кредитувати ризикову діяльність нових підприємств. Держава не має бюджетних ресурсів для фінансування вітчизняної економіки, населенню вистачає власних проблем, а також невіра з боку населення в прозорий, відвертий бізнес та адміністративний апарат підриває можливість підтримки населенням категорії венчурного бізнесу.

Венчурні фірми знаходяться в пошуку інвесторів, що готові прийняти великий рівень ризику, в свою чергу надаючи можливість отримати значний прибуток протягом доволі довгого терміну, доки не виникнуть подібні фірми-конкуренти. Спостереження за господарською діяльністю та опрацювання закордонного досвіду дозволяє виділити наступні категорії інвесторів ризикового бізнесу:

- приватні незалежні фонди;
- корпоративні філіали;
- інвестиційні компанії для малого бізнесу (SBICs);
- інвестиційні корпорації, які фінансують за рахунок держави малий бізнес;
- державні інноваційні фонди (не розвинені в Україні);
- неформальні джерела венчурного капіталу, коли нові підприємства отримують ресурси від великих корпорацій, які не займаються венчурним бізнесом, або від приватних інвесторів.

Незалежно від форми венчурної компанії, основними напрямками венчурного фінансування є бізнес, пов'язаний з високими технологіями у галузях електроніки, комп'ютерного програмного забезпечення, біотехнології та медицини, нанотехнології, композитних матеріалів, виробництва промислових товарів [10].

Оборотні кошти складають значну частину матеріально-грошових активів підприємств, незалежно від форми власності та виду діяльності, тому раціональне їх використання має особливе значення. Ефективність функціонування оборотних коштів багато в чому визначає ефективність діяльності підприємств. Для венчурних фірм оптимізація використання оборотних коштів – це можливість забезпечити фінансову стійкість підприємства та фінансову незалежність від інвестора шляхом зменшення необхідної кількості інвестицій. Будучи самостійною економічною категорією, оборотні кошти впливають на процес виробництва і реалізації продукції. Ефективність їх функціонування багато

в чому визначає ефективність діяльності підприємств. Їм належить вирішальна роль в організації діяльності фірми [1].

Основною метою управління оборотними коштами як для венчурних підприємств, так і для вже сформованих є забезпечення оптимальних обсягів усіх їх складових, які сприятимуть підвищенню економічної вигоди підприємств. Це обумовлено двома обставинами: по-перше, швидка зміна зовнішнього середовища обумовлює прийняття рішень щодо обсягів складових оборотних коштів та пропорцій між ними, які повинні забезпечувати безперервність діяльності підприємства та забезпечувати достатній рівень його ліквідності, платоспроможності; подруге, управління оборотними коштами має спрямовуватися на забезпечення потенційної можливості отримання підприємством грошових надходжень від використання кожної їх складової.

Оборотний капітал поділяється на дві складові: оборотні фонди та фонди обігу. Їх поєднання в єдину систему оборотних коштів забезпечує безперервний кругообіг коштів. При цьому виникає постійна та закономірна зміна форм авансованої вартості: з грошової в товарну, потім у виробничу, знову в товарну і, нарешті, в грошову [4].

Кругообіг оборотних коштів схематично можна зобразити так:

$$\Gamma - 3 \dots B \dots \Pi - \Gamma_1,$$

де Γ – грошові засоби, що авансуються господарюючим суб'єктом; 3 – засоби виробництва; B – виробництво (виробничий технологічний цикл); Π – продукція (готова товарна продукція); Γ_1 – грошові кошти, отримані від реалізації продукції, до складу яких входить прибуток.

Точки (...) між $3B$ і Π означають, що обіг коштів перервано, але процес їх кругообігу послідовно продовжується в галузі виробництва [6].

Після закінчення виробничого циклу та реалізації готової продукції вартість оборотних коштів відшкодовується у складі виручки від реалізації продукції (робіт, послуг). Це створює можливість систематичного відновлення процесу виробництва, що забезпечується шляхом безперервного кругообігу коштів підприємства.

Потреба підприємства в оборотних коштах протягом маркетингового року різна, особливо для венчурних фірм, оскільки існує певна неоднозначність щодо прогнозів. У деяких випадках це залежить від сезонності роботи, в деяких – від зміни кон'юнктури ринку, в інших – від зміни стратегії підприємства [2].

Таким чином, виникає об'єктивна необхідність авансування коштів для забезпечення безперервного руху усіх форм вартості оборотних коштів з метою створення необхідних виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції та умов для її реалізації.

Традиційно виділяють власні та залучені джерела фінансування оборотних коштів підприємств, серед венчурних фірм основними є залучені джерела. Власні кошти підприємств відіграють головну роль в організації кругообігу фондів, оскільки підприємства, що працюють на основі комерційного розрахунку, повинні володіти певною майновою та оперативною самостійністю з тим, щоб вести справу рентабельно і нести відповідальність за прийняті рішення. Залучені кошти використовуються для покриття тимчасових потреб підприємства. До залучених коштів відносять банківські кредити, комерційні кредити та кредиторську заборгованість. У цьому і полягає головна проблема венчурних підприємств, що банки не поспішають їх забезпечувати кредитами [3].

Недостатність джерел формування оборотних коштів призводить до недофінансування господарської діяльності та до фінансових ускладнень. Наявність зайвих джерел оборотних коштів на підприємстві сприяє створенню наднормативних запасів товарно-матеріальних цінностей, відволіканню оборотних коштів з господарського обороту, зниженню відповідальності за цільове й раціональне використання як власних, так і позичених коштів [7].

Ще одна проблема венчурних фірм проявляється у плануванні оборотних коштів. У виробничій практиці для вже сформованих підприємств відомі три основні методи планування (нормування) оборотних коштів:

- аналітичний;
- коефіцієнтний;
- метод прямого розрахунку.

Аналітичний метод ще називають дослідно-статистичним. Він передбачає чіткий аналіз наявних товарно-матеріальних цінностей з подальшим коригуванням фактичних запасів та вилученням з них надлишкових.

Коефіцієнтний метод полягає в уточненні діючих на початок розрахункового періоду нормативів обігових коштів підприємства, що впливають на обсяг цих коштів. Цей метод застосовується, коли необхідно відкоригувати обсяг обігових коштів у зв'язку зі зміною цін на відповідні матеріально-технічні ресурси та інфляційними процесами, які впливають на ціни відповідних ресурсів.

Метод прямого розрахунку базується на науковообґрунтованому розрахунку нормативів за кожним нормованим елементом оборотних коштів (виробничими запасами, незавершеним виробництвом, витратами майбутніх періодів, залишками готової продукції [6].

Проблема полягає у неможливості використання перших двох методів. Наявність статистичних даних є ключовим фактором використання аналітичного та коефіцієнтного методів, їх відсутність унеможливає складання норм та коефіцієнтів. Для

методу прямого розрахунку необхідно залучати до роботи кваліфікованих економістів для поетапного опрацювання виробничого процесу та складання звітів у натуральних і грошових одиницях, з урахуванням термінів використання ресурсів, ризиками та страховими нормами для кожної одиниці номенклатури продукції. Як правило, новостворені підприємства не мають широкого асортименту продукції, що спрощує процес розрахунку.

Отже, планування об'ємів оборотних коштів на венчурних фірмах єдино можливе з використанням методу прямого розрахунку, тобто шляхом множення середньодобового споживання у вартісному вираженні на норму їх запасу в днях. Норма залежить від кількості та об'єму поставок сировини, матеріалів, напівфабрикатів і від надійності постачальників з урахуванням політичної та економічної стабільності. Норма також розраховується для незавершеного виробництва, витрат майбутніх періодів та обігових коштів у залишках готової продукції. Норма визначається для кожного підприємства окремо в залежності від виду продукції, що виготовляється і розраховується, від норматив обігових коштів у цілому по підприємству на плановий період [1].

Крім цього, в загальний норматив обігових коштів підприємства включають певну кількість грошей, яка постійно має бути в касі підприємства. З цією метою кожному підприємству, залежно від його грошового обороту, встановлюється норма касової готівки, необхідна для оперативного вирішення невідкладних проблем, що виникають у процесі виробничої діяльності, наприклад термінова допомога працівнику виробництва або оплата того чи іншого рахунка в невеликих сумах [6].

З точки зору нормування оборотних коштів можна сформулювати найпростіший варіант управління оборотними коштами: чим більше перевищення поточних активів над поточними зобов'язаннями, тим менший ступінь ризику втрати ліквідності. Таким чином, необхідно сприяти нарощуванню чистого оборотного капіталу (рис. 1).

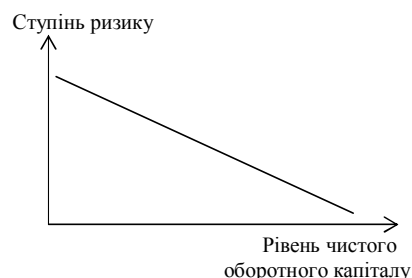


Рис. 1. Ризик та рівень оборотного капіталу

По-іншому виглядає залежність між прибутком та рівнем оборотних коштів (рис. 2). При низькому рівні оборотних коштів виробнича діяльність не підтримується на належному рівні, звідси можлива

втрата ліквідності, періодичні збої в роботі підприємства та низька рентабельність.

При оптимальному рівні оборотного капіталу прибуток досягає максимального рівня. Подальше збільшення рівня оборотних коштів веде до того, що підприємство буде мати в розпорядженні вільні поточні активи, що не приносять прибутку, а також надлишкові видатки, що знижує рентабельність [9].

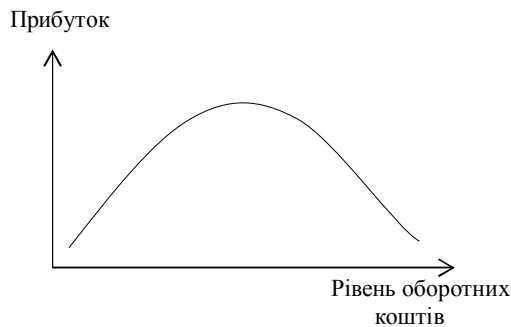


Рис. 2. Взаємозалежність прибутку та оборотних коштів

Таким чином, управління оборотними коштами — це пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності та ефективністю роботи, що зводиться до вирішення двох основних задач:

забезпечення платоспроможності;

забезпечення задовільного об'єму, структури та рентабельності активів.

Венчурним підприємствам слід дотримуватися стратегії обмеження по відношенню до оборотних коштів. Тобто, при недостатності оборотних коштів для забезпечення оптимального їх рівня слід сприймати більш ризиковий варіант розвитку подій. По-перше, у новостворених підприємств ще не розвинена система збуту продукції і наявність заказів

не є постійною. По-друге, ця стратегія дозволить уникнути підприємству залучення нових інвесторів та подальшої втрати фінансової самостійності. Підприємство отримуватиме виручку при меншому об'ємі фінансових інвестицій, що знаходяться в обігу, при більшому рівні ризику. Це призведе до прискорення обігу запасів та дебіторської заборгованості. Отже, результатом є відносно короткий термін обігу оборотних коштів.

ВИСНОВКИ

Прийняття фінансових рішень щодо оборотних коштів венчурних підприємств зводиться до пошуку компромісу між ризиком втрати ліквідності й ефективного виробництва разом із фінансовою незалежністю. Слід звернути увагу, що для венчурних підприємств ефективно налагоджене виробництво не завжди є першочерговою ціллю, оскільки ринок попиту на продукцію венчурних підприємств знаходиться в стадії зародження. Слід зосередити увагу на використанні оборотних коштів у найменш можливих розмірах, навіть якщо це знизить ліквідність підприємства. Венчурна фірма покращить рівень фінансової стійкості, а заощаджені інвестиції можливо використати в інших напрямках. Більш ризикове використання оборотного капіталу збільшить валову частку інвестицій у країні, що позитивно вплине на економіку в цілому. Поєднання категорії оборотного капіталу з категорією венчурного підприємства необхідне і створює позитивне підґрунтя для подальшого розвитку економіки та науки, але планування оборотних коштів на венчурних підприємствах можливе тільки методом прямого розрахунку через відсутність статистичних даних новостворених фірм.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- [1] **Архієреєв, С. І.** Визначення економічної сутності оборотних коштів та джерел їх формування [Електронний ресурс] / С. І. Архієреєв, Л. А. Жмінська // Вісник Національного технічного університету «ХПІ». Сер. : Технічний прогрес та ефективність виробництва. — 2013. — № 21. — Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/vcpitp_2013_21_28.pdf.
- [2] **Данилин, В. Н.** О новой концепции воспроизводства оборотного капитала в современных условиях хозяйствования [Электронный ресурс] / В. Н. Данилин, Е. И. Данилина // Вопросы экономической теории. Макроэкономика. Режим доступу: <http://cyberleninka.ru/article/n/o-novoy-kontseptsii-vozproizvodstva-oborotnogo-kapitala-v-sovremennyh-usloviyah-hozyaystvovaniya>.
- [3] **Єршова, Н. Ю.** Удосконалення методичного підходу до аналізу оборотних коштів як фактора ефективності діяльності промислового підприємства [Електронний ресурс] / Н. Ю. Єршова // Наукова періодика. Актуальні проблеми управління. — 2012. — № 45. — Режим доступу: http://www.kpi.kharkov.ua/archive/Наукова_періодика/vestnik.
- [4] **Жмінська, Л. А.** Економічна сутність управління оборотними коштами [Електронний ресурс] / Л. А. Жмінська // Вісник Національного технічного університету «ХПІ». Сер. : Технічний прогрес та ефективність виробництва. — 2013. — № 67. — Режим доступу: <http://nbuv.gov.ua>.
- [5] **Кальченко, О. М.** Венчурний бізнес: зарубіжний та вітчизняний досвід [Електронний ресурс] / О. М. Кальченко. — Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vendtu/2009_35/19.html.

- [6] **Манів, З. О.** Економіка підприємства [Текст] : навч. посіб. / З. О. Манів, І. М. Луцький. – 2-ге вид., стер. – К. : Знання, 2006.
- [7] **Степаненко, О. А.** Аналіз та прогнозування кругообігу оборотних коштів фірми з використання системи моделювання ANYLOGIC [Електронний ресурс] / О. А. Степаненко, О. А. Гострик // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Економіка і менеджмент. – 2013. – Вип. 5. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Nvmgu_eim_2013_5_13.pdf.
- [8] **Федоренко, А. А.** Венчурний капітал: сьогодні і завтра [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://masters.donntu.edu.ua/publ2002/fem/fedorenko.pdf>.
- [9] **Холод, Л. Л.** Теоретические основы управления оборотным капиталом предприятия [Электронный ресурс] / Л. Л. Холод, Е. Ю. Хрусталева // Знание. Понимание. Умение. – 2006. – № 4. – Режим доступа: <http://cyberleninka.ru/article/n/teoreticheskie-osnovy-upravleniya-oborotnym-kapitalom-predpriyatiya>.
- [10] **Шклярчук, С. Г.** Основні засади венчурного фінансування інноваційних технологій [Електронний ресурс] / С. Г. Шклярчук // Наукові праці МАУП. – 2013. – Вип. 1. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Npmaup_2013_1_26.pdf.

© Д. В. Мягков, І. Л. Дибач

Надійшла до редколегії 28.01.2014

Статтю рекомендує до друку член редколегії ЗНП НУК

д-р екон. наук, проф. *В. Н. Парсяк*