

## ДЕЯКІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

У статті зроблено спробу науково обґрунтувати методичні підходи до аналізу управління оборотного капіталу підприємства, з метою забезпечення підвищення якості управління останнім. Уточнено визначення оборотного капіталу підприємства на підставі його сутнісних характеристик. Рекомендовано підходи до оцінки ефективності функціонування оборотного капіталу.

The article is made an attempt to scientifically substantiate the methodological approaches to the analysis of working capital management company, to ensure quality control last. The definition of working capital the company based on its essential characteristics is clarified. Approaches to the evaluating of the efficiency of working capital are recommended.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Однією з основних проблем функціонування будь-якого підприємства чи то у розвинутій ринковій економіці, чи то у трансформаційній економіці, і особливо у економіці, поглинутій фінансовою кризою, є проблема забезпечення достатньої платоспроможності підприємства.

Оскільки платоспроможність забезпечується досягненням достатнього рівня ліквідності підприємства, що, у свою чергу, визначається станом найбільш ліквідної, оборотної частини капіталу підприємства – то саме управління оборотним капіталом підприємства потребує детального аналізу та уваги з боку його керівництва.

Для того щоб успішно розвиватися в конкурентному середовищі вітчизняним підприємствам необхідно гнучко реагувати на зміни, що відбуваються. Кризові явища у економіці з усією гостротою поставили перед ними проблему адаптації до нових умов функціонування в умовах «кредитного голоду» та бурхливого розвитку «кризи ліквідності». Відмітимо, що необхідність перетворень у системі управління оборотним капіталом спрямованих на формування ефективного його механізму, об'єктивно зумовлена не лише можливістю настання фінансової кризи, а динамічними змінами соціально-економічного середовища існування підприємств.

**Аналіз досліджень і публікацій останніх років.** Дослідження економічної природи оборотного капіталу знайшли відображення у працях класиків економічної теорії К. Маркса, Ф. Кене, Дж. - Ст. Мілля, Д. Рікардо, А. Сміта. Значний внесок у розробку проблем управління оборотним капіталом підприємств зробили такі вітчизняні та зарубіжні вчені: О. Авраменко, Т. Басюк, А. Бірман, І. Бланк, Є. Брігхем, Т. Демченко, Я. Дропа, В. Ковальов, Б. Коласс, Г. Кірейцев, М. Крейнина, В. Орлова, А. Поддєрьогін, Р. Р. Сайфулін, С.В. Сорока, Є. Стоянова, О. Шевцова, А. Шеремет та ін.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Попри значну кількість глибоких і ґрунтовних праць вітчизняних і зарубіжних економістів присвячених проблемам теорії та практики управління, ступінь їх наукової розробки не можна визнати вичерпною. Розвиток економічних відносин у суспільстві обумовлює виникнення нових і трансформацію існуючих проблем, що вимагають дослідження.

Серед них можна визначити питання аналізу оборотного капіталу. Невизначеність у сфері методики аналізу оборотного капіталу підприємства приводить до невизначеності у процесі прийняття рішень щодо його управління, адже основою ефективного управління є детальний аналіз об'єкта управління.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є наукове обґрунтування методичних підходів до аналізу оборотного капіталу підприємства на основі практичного узагальнення існуючих методик, що дозволить підвищити якість управління останнім.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У сучасній економічній літературі зустрічаємо досить неоднозначне трактування питань, що стосуються оборотного капіталу підприємства. Відмітимо, що на перший погляд економічна категорія «оборотний капітал» є однією з найбільш глибоко аналізованих та досліджених. Разом з тим дослідження проблем стосовно визначення природи оборотного капіталу показало, що наявність безлічі науково-практичних доробок у цій сфері не дозволяє чітко виокремити зміст оборотного капіталу. Так, досить розповсюдженим є ототожнення понять «оборотний капітал», «оборотні активи», «оборотні кошти» та «оборотні засоби».

Сформульована мета дослідження потребує передусім уточнення категорії «оборотний капітал підприємства», що дасть змогу більш чітко виокремити ефективні методи його аналізу.

Вважаємо, що зміст категорії «оборотний капітал підприємства» слід конкретизувати на засадах дослідження категорії «капітал підприємства». Капітал є одним з фундаментальних понять економічної науки. Найбільш повне і логічно закінчене дослідження категорії капіталу було проведено К. Марксом у його праці «Капітал». Поряд з розглядом конкретних форм функціонування капіталу він розкрив і зміст даної категорії, аналізуючи її не тільки як річ, що перебуває в спокої, але і як рух.

За К. Марксом, спочатку капітал – це будь-яке благо, вартість, але це не просто вартість, а авансована вартість, що підкреслює і пояснює інтерес підприємця у авансуванні коштів на реалізацію певного товару, який може бути пов'язаний з ризиком і втратою авансованої вартості.

Але авансована вартість у К. Маркса ще не є капітал. Таким він може стати, якщо створює додаткову вартість, яка після реалізації принесе прибуток. Капітал – це самозростаюча вартість. Капітал – це рухома вартість, вартість, яка знаходиться в постійному русі, і чим швидший оборот авансованої вартості, тим менше потрібно коштів для досягнення поставленої мети – отримання прибутку.

«Капітал – не річ, а властиве історично визначеної суспільно-економічної формації виробниче відношення, яке представлене в речі і надає цій речі специфічного характеру. Можна сказати також, що капітал є авансована вартість, яка в результаті експлуатації найманих робітників приносить додаткову вартість» [1, с.211].

Капітал підприємства неможливо розглядати як статичну величину, адже капітал за К. Марксом це рух, процес кругообігу. Отже, на практиці капітал як рух може бути розглянутий лише в єдності своїх форм (грошової, продуктивної, товарної).

На даному етапі дослідження слід ввести уточнення щодо основного і оборотного капіталу та їх місця у процесі руху капіталу підприємства в цілому. Так, у книзі «Комментарии к «Капиталу» К. Маркса» Д. И. Розенберг у розділі присвяченому аналізу кругообігу капіталу, говорить не лише про єдність форм, а й про єдність частин капіталу: «Якщо на початку капіталіст весь свій грошовий капітал перетворює на робочу силу і засоби виробництва, то назад до нього весь капітал притікає вже частинами: одна частина (основний капітал) на значний час затримується у знаряддях праці, а інша частина (оборотний капітал) також зазвичай повертається не в один прийом, а в міру виготовлення і продажу товару» [2, с.355].

Відмітимо, що поділ капіталу К. Марксом на основний та оборотний зумовлений не сутністю капіталу і не його матеріально-речовим складом, а саме формами руху окремих частин капіталу.

Для забезпечення безперервності виробничого процесу необхідний певний резерв грошових коштів – резерв капіталу – «...предприниматель, авансируя одну суму денег, должен иметь другую в резерве для поддержания непрерывности производства» [2, с.356]. Саме умова безперервності процесу самозростання вартості, як основа існування капіталу, на

нашу думку, визначає головну роль оборотної його частини як запоруки цієї безперервності. Звичайно цей процес неможливий без основного капіталу. На практиці в момент створення підприємства необхідно авансувати вартість у основний і оборотний капітал, але в процесі подальшого його функціонування джерелом створення запасу ліквідності (резерву капіталу) є саме оборотна його частина. На практиці проблеми з рухом оборотної частини капіталу призводять до проблем з оновленням основної його частини, що протягом декількох виробничих циклів переносить свою вартість на новостворений продукт.

Так, не секрет, що на багатьох підприємствах у випадках виникнення проблем з ліквідністю, амортизаційний фонд не завжди використовується за призначенням і часто направляється на фінансування поточних потреб підприємства, що часто ставить під загрозу своєчасне оновлення основного капіталу.

Таким чином, в умовах капіталістичного виробництва, що є за своєю природою безперервним, доцільним є аналіз капіталу у аспекті поділу його на основну та оборотну частини. При цьому вважаємо, що оборотний капітал є незалежною змінною, а основний залежною, оскільки основний капітал не може існувати без оборотного.

Оборотний капітал без основного в сучасних умовах господарювання може існувати у рамках економічних відносин, що складаються на підприємстві коли усі елементи основного капіталу орендуються. Звичайно, і в цьому випадку за характером споживання у виробничому процесі можливо буде виділити основний капітал, проте з позиції конкретно взятого підприємця увесь капітал буде представлено як оборотний, оскільки амортизація основного капіталу перетворюється для нього на орендну плату, що повністю переносить свою вартість на новостворений продукт.

Таким чином, можна стверджувати, що завдання забезпечення безперервності виробничого процесу у рамках декількох виробничих циклів виконує саме оборотна частина капіталу підприємства.

Враховуючи основні сутнісні характеристики категорії «капітал», можемо уточнити визначення оборотного капіталу підприємства.

Оборотний капітал підприємства – це сукупність економічних відносин, пов'язаних з формування та використанням фінансових ресурсів, необхідних для забезпечення ефективності та безперервності функціонування підприємства у короткостроковому періоді.

Означена дефініція оборотного капіталу характеризує його в теоретичній площині. У практичній площині вираження означених економічних відносин знаходить відображення в оборотних активах, джерелах їх фінансування та оцінці рівня їх ефективності. Змістовне наповнення категорії «оборотний капітал» унеможлиблює її ототожнення з оборотними активами в практичній інтерпретації.

Задля отримання достовірних інформативних показників у процесі аналітичної обробки економічної інформації, що стосується оборотного капіталу, слід застосувати сукупність способів та прийомів, що відображають внутрішньо присутні даній категорії глибинні економічні взаємозв'язки.

Так, на практиці аналіз оборотного капіталу часто ототожнюють з аналізом оборотних активів підприємства. Результати дослідження сутнісного наповнення категорії «оборотний капітал», дозволяють зробити висновок, що оборотні активи та оборотний капітал поняття не тотожні, але взаємопов'язані. Якщо оборотний капітал – це сукупність економічних відносин з приводу формування та використання фінансових ресурсів підприємства, то оборотні активи є одномоментним відображенням напрямків використання сформованих для фінансування оборотного капіталу фінансових ресурсів.

У цілому проведення аналізу оборотного капіталу повинно давати можливість якісно оцінювати управлінські рішення, визначати вичерпність та достовірність інформаційного забезпечення, для їх обґрунтування виявляти можливість реалізації та оцінювати ризик реалізації того чи іншого оперативного управлінського рішення.

Вважаємо, що врахування економічної сутності категорії «оборотний капітал підприємства» дозволяє уточнити основні параметри здійснення його аналізу:

- 1) аналіз темпів змін розміру, складу та структури напрямків використання та джерел формування оборотного капіталу;
- 2) оцінка рівня ефективності використання та розміщення оборотного капіталу;
- 3) визначення впливу факторів на процеси формування та використання оборотного капіталу з метою визначення резервів їх оптимізації.

У результаті вирішення поставлених завдань ми повинні досягти основної мети аналізу оборотного капіталу – отримання обмеженої кількості ключових параметрів, що дають об'єктивну, узагальнюючу та точну оцінку змін та процесів, пов'язаних з оборотним капіталом підприємства та задовольняють інформаційні потреби процесу управління.

У практичній площині аналіз бухгалтерського балансу підприємства дозволяє дослідити оборотний капітал «застиглий» у своєму русі в певний момент часу (на дату складання балансу). У цьому випадку оборотний капітал розглядається нами передусім як статична величина на певний момент часу. Методичні підходи до аналізу оборотного капіталу, що передбачають використання даних балансного звіту підприємства, використовуються у працях І.А. Бланка, Є. Брігхема, В.В. Ковальова, Г.Г. Кірейцева, О.С. Стоянової та ін. Відмітимо, що у більшості праць, присвячених фінансовому менеджменту підприємств, пропонуються методичні підходи до управління саме оборотними активами підприємства.

Такий підхід вважаємо однобоким, таким, що не дає повноцінної інформативної бази здатної задовольнити потреби оперативного управління підприємствам, оскільки у рамках другого розділу активу підприємства відображається лише матеріально-речове наповнення оборотного капіталу, його матеріальна конкретизація на певний момент часу.

Разом з тим вважаємо, що аналіз балансових параметрів оборотного капіталу є необхідним, з позиції визначення не тільки напрямків використання оборотного капіталу (оборотних активів), але й джерел їх фінансування.

Дослідження балансових характеристик оборотного капіталу характеризує у найбільш загальному вигляді статичні методичні підходи до його аналізу. Вважаємо, що статичний підхід до аналізу оборотного капіталу дозволяє виявити не лише його матеріально речове наповнення (статті оборотних активів), але й фінансове забезпечення (відповідні джерела фінансування у пасиві балансу).

Інформаційним забезпеченням статичних методичних підходів до аналізу оборотного капіталу слугують дані бухгалтерського балансу підприємств. У цьому випадку принциповий підхід до його аналізу можна сформулювати за допомогою виразу, що сформулювано Г.Г. Кірейцевим, – «оборотний капітал виявляє певні взаємозв'язки між активом і пасивом підприємства» [3, с.180].

Аналіз оборотних активів підприємства дозволяє дати матеріально-речову характеристику оборотного капіталу, проаналізувати таким чином лише один з аспектів його проявів. Аналіз джерел фінансування відповідних оборотних активів дозволить нам виявити джерела авансування оборотного капіталу. Аналіз цих двох параметрів оборотного капіталу у відриві один від одного є неповним. У цьому випадку доцільним є використання прийомів та методів, що дозволяють виявити та виміряти кількісно взаємозв'язки між джерелами формування та напрямками використання оборотного капіталу підприємства.

Однією з найважливіших проблем дослідження оборотного капіталу підприємств з методологічної точки зору є оцінка рівня ефективності його управління, що виявляється у результативності його функціонування. Така оцінка необхідна як в процесі формування оборотного капіталу так, і в процесі його використання.

Більшість авторів у своїх дослідженнях обмежуються пошуком або окремих показників, що належать частіше до поняття «оборотні активи», рідше до поняття «оборотний капітал», або ж розглядають проблему на рівні оцінки фінансового стану підприємства.

Зокрема, у працях Ю. Бріггема, Б. Колласса, А.М. Подерьогіна, В.В. Ковальова, М.Н. Крейніної та в інших дослідженнях розглядається методика оцінки фінансового стану підприємства в цілому та оборотних активів підприємства в тому числі.

У працях І.А. Бланка, Е.О. Стоянової робиться спроба запропонувати методику оцінки результативності управління фінансами підприємницьких структур. Більш наближеними до врахування двохаспектної сутності оборотного капіталу є комплексні показники та підходи, що знайшли своє відображення у працях Б. Колласса, О.В. Стоянової, Г. Г. Кірейцева.

Проте фактично у працях, що розглядаються, не пропонується система оцінки результативності функціонування оборотної складової капіталу підприємства.

Водночас така оцінка є дуже важливою, оскільки вона дозволяє цілеспрямовано розглядати функціонування оборотного капіталу як базової умови успішного розвитку підприємств.

Для аналізу оборотного капіталу як статичної величини, можливо використати велику кількість показників, які умовно можна поділити на дві групи: абсолютні та відносні показники-характеристики параметрів зв'язку джерел формування та напрямів використання оборотного капіталу у статистиці.

До першої групи належать показники власного оборотного капіталу та поточних фінансових потреб.

Друга група показників аналізу оборотного капіталу як статичної величини передбачає визначення відносних показників-характеристик параметрів зв'язку джерел формування та напрямів використання оборотного капіталу у статистиці.

Найбільш поширеними у практиці фінансового менеджменту є методики визначення ефективності функціонування оборотного капіталу, що передбачають розрахунок показників рентабельності, оборотності та завантаженості одного обороту оборотними активами.

Відмітимо, що розрахунок вищеназваних показників є загальноприйнятим у аналізі господарської діяльності підприємств та передбачає використання у процесі розрахунків показника середньорічної величини авансування у оборотні активи (інформаційне джерело – баланс підприємства) та виторгу і прибутку від реалізації продукції (інформаційне джерело – Звіт про фінансові результати підприємства).

Вважаємо, що дані показники не відображають рівень ефективності використання оборотного капіталу підприємства. Таким чином, ми для визначення ефективності співвідносимо суми виторгу від реалізації, задля отримання якого авансувався капітал не тільки у оборотні активи, а й у основні. Порівнюючи суму авансування у оборотні активи та отриману виручку підприємства ми, таким чином порівнюємо абсолютний результат функціонування всього капіталу лише з однією з його складових. Відмітимо, що усі існуючі методики визначення ефективності використання оборотних активів використовують такий же механізм.

Результати аналізу оборотності оборотного капіталу отримані таким чином є досить приблизними та такими, що суттєво викривляють реальний стан операційної діяльності підприємства.

Для більш точного аналізу рівня ефективності використання оборотного капіталу, слід визначити цей показник у динаміці, тобто визначити суму оборотного капіталу, що обертається на підприємстві за рік. Нагадаємо, що у існуючих методиках використовується показник оборотного капіталу, отриманого з даних балансового звіту підприємства – оборотний капітал у статистиці.

Пропонуємо інший методичний підхід до оцінки ефективності оборотного капіталу. На нашу думку, отримати реальні дані щодо відображення суми оборотного капіталу підприємства за звітний період можливо лише за умови його аналізу у динаміці.

У динаміці оборотний капітал можна проаналізувати лише за допомогою даних форми №2 «Звіт про фінансові результати підприємства» [4], де ми знаходимо не одномоментну інформацію, а дані про рух капіталу підприємства за певний (звітний) період.

На нашу думку, такий підхід дозволить максимально повно дослідити оборотний

капітал та реалізувати фінансовий аспект аналізу, вивчаючи оборотний капітал як статичну величину та управлінський аспект аналізу – розглядаючи оборотний капітал у динаміці.

Щодо оцінки ефективності функціонування оборотного капіталу підприємства, то тут вважаємо за необхідне проведення не лише статичного аналізу оборотного капіталу підприємства, але й врахування показників, що дають його характеристику у динаміці.

Для більш точного аналізу рівня ефективності використання оборотного капіталу слід визначити цей показник у динаміці, тобто визначити суму оборотного капіталу, що обертається на підприємстві за рік.

Нагадаємо, що у існуючих методиках використовується показник оборотного капіталу, отриманого з даних балансового звіту підприємства, тобто оборотний капітал зафіксований на певний момент часу – оборотний капітал у статичності.

На нашу думку, реальним відображенням суми оборотного капіталу підприємства за звітний період є дані форми №2 «Звіт про фінансові результати». Дані цієї форми фінансової звітності підприємства дозволяють нам виокремити суму витрат понесених підприємством у процесі здійснення операційної діяльності – тобто суму використаного оборотного капіталу.

При визначенні останньої слід передусім звернутися до операційних витрат, наведених у розділі другому Звіту про фінансові результати, де наводяться відповідні елементи операційних витрат (на виробництво і збут, управління та інші операційні витрати), яких зазнало підприємство у процесі своєї діяльності протягом звітного періоду, за вирахуванням внутрішнього обороту, тобто за вирахуванням тих витрат, які становлять собівартість продукції (робіт, послуг), що вироблена і спожита самим підприємством.

При розрахунку суми використаного оборотного капіталу слід врахувати і статтю "Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)", де показується виробнича собівартість реалізованої продукції (робіт, послуг) та/або собівартість реалізованих товарів [4]. Відмітимо, що суму операційних витрат слід відкоригувати шляхом виключення з їх складу суми амортизації.

Таким чином, для визначення суми використаного за звітний період оборотного капіталу підприємства рекомендуємо використання такої формули:

$$\text{ОК вик.} = \text{C/c} + \text{ОВ скор.}, \quad (1)$$

де, ОК вик. – оборотний капітал використаний за звітний період;

C/c - собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг);

ОВ скор. – сума операційних витрат відкоригована шляхом виключення з їх складу суми амортизації.

Розрахунок використаного оборотного капіталу підприємства дає змогу отримати показник, що максимально відповідає визначенню оборотного капіталу даного загальною економічною теорією, та відображає суму оборотного капіталу в динаміці за відповідний (звітний) період.

Так, порівняння виторгу від реалізації з цією сумою дає змогу визначити реальний рівень ефективності функціонування оборотних активів, а порівняння його з показником середньорічного розміру оборотного капіталу, визначеного згідно з даними балансового звіту, дасть змогу визначити рівень використовуваного оборотного капіталу підприємства, що безпосередньо задіяний у виробничому циклі.

Таким чином, розмір скоригованих на суму амортизації операційних витрат ми визначаємо, як суму оборотного капіталу, що переніс свою вартість протягом звітного періоду, тобто був використаний у процесі виробництва. У свою чергу, середній за звітний період (у нашому випадку рік) розмір оборотних активів показує середньозвітний рівень авансування оборотного капіталу.

Фактично сума скоригованих операційних витрат дозволяє нам визначити параметри оборотного капіталу у динаміці, а середній розмір авансування – у статичності.

Застосування прийому порівняння до цих двох характеристик категорії «оборотний капітал» можна визначити рівень ефективності використання оборотного капіталу у процесі виробництва. Відмітимо, що якщо авансований капітал менше, ніж використаний за період, то це є свідченням високої ефективності його використання.

Іншими словами, мова йде про високий рівень оборотності капіталу. Якщо ж ситуація протилежна, ми можемо констатувати значні розміри не використаного у процесі виробництва капіталу.

Таким чином, чим більше від'ємний розрив між авансованим та фактично використаним оборотним капіталом, тим більша ефективність використання оборотного капіталу на підприємстві.

Цей підхід до аналізу рівня ефективності використання оборотного капіталу є більш точним, ніж визначення існуючих показників оборотності, рентабельності і т. ін.

**Висновки і перспективи подальших розробок.** У результаті проведеного дослідження отримані такі висновки:

- першочерговим для аналізу будь-якої економічної категорії є визначення її сутнісних характеристик;
- аналіз основних сутнісних характеристик категорії «оборотний капітал» дозволив нам визначити оборотний капітал підприємства, як сукупність економічних відносин пов'язаних з формування та використанням фінансових ресурсів необхідних для забезпечення ефективності та безперервності функціонування підприємства у короткостроковому періоді;
- у більшості методик не представлено чітке розмежування аналізу оборотних активів, оборотного капіталу та джерел його фінансування;
- відрізняється кількість показників, запропонованих для оцінки оборотного капіталу в різних методиках. Вважаємо, що при аналізі важливим є якісний зміст показників, їх здатність розкрити рівень ефективності і динаміку основних параметрів оборотного капіталу, і аж ніяк не кількість розрахованих коефіцієнтів;
- на основі формалізації сутності категорії «оборотний капітал підприємства» у рамках аналізу зроблено висновок, що аналіз оборотного капіталу, що повинен забезпечувати розкриття взаємозв'язків між процесами його фінансування та використання;
- вважаємо, що оцінка ефективності функціонування оборотного капіталу підприємства повинна передбачати аналіз оборотного капіталу у динаміці та статично.

Використання даних підходів у процесі аналізу оборотного капіталу підприємства дасть змогу отримати більш точні, максимально наближені до реальності результати, що забезпечить прийняття обґрунтованих та ефективних оперативних управлінських рішень.

### Література

1. Курс политической экономии / под ред. Н. А. Цаголова. – М.: «Экономика», 1973. – 831 с.
2. Розенберг Д. И. Комментарии к «Капиталу» К. Маркса. / Д. И. Розенберг. – М.: Экономика, 1984. – 720 с.
3. Фінансовий менеджмент / за ред. проф. Г.Г. Кірейцева [навч. посіб.]. – Київ: ЦУЛ, 2002. – 496 с.
4. Мінфін України; Положення, Форма від 31.03.1999. – № 87 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0397-99>.
5. Макконнелл К. Р. Экономика: принципы, проблемы и политика / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю [пер. с англ. 11-го изд.]. – К.: Хагар-Демос, 1993. – 785 с.