

ПОЛТАВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Факультет обліку та фінансів
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Пояснювальна записка

до кваліфікаційної роботи
на здобуття ступеня вищої освіти Магістр

на тему: «Управління оборотним капіталом підприємства та напрями його
удосконалення»

Виконав: здобувач вищої освіти
за освітньо-професійною програмою
Фінанси, банківська справа та страхування
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа
та страхування
ступеня вищої освіти Магістр
групи 1
Бельков В.В.

Полтава - 2021 року

ЗМІСТ

	ст.
ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА	8
1.1. Економічна сутність оборотного капіталу підприємства та його класифікація	8
1.2. Сутність та напрями управління оборотним капіталом підприємства	16
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ОБОРОТНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ТА СТАНУ УПРАВЛІННЯ НИМ	25
2.2. Оцінка оборотного капіталу підприємства	25
2.3. Аналіз ефективності управління оборотним капіталом	34
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА	43
3.1. Оптимізація джерел формування оборотного капіталу	43
3.2. Удосконалення механізму використання оборотного капіталу підприємства	49
ВИСНОВКИ	58
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	65
ДОДАТКИ	69

ВСТУП

Актуальність теми. Успішне функціонування підприємств в умовах ринку значною мірою залежить від забезпеченості та раціонального використання оборотного капіталу. Тому дослідження питань організації оборотного капіталу набувають першочергового значення, а власне оборотні засоби вимагають ефективного управління ними. Для здійснення власної фінансово-господарської діяльності підприємство повинно мати в своєму розпорядженні відповідні виробничі фонди, саме оборотний капітал дозволяє ці фонди створити. В економічній літературі існують різні підходи до визначення сутності капіталу оборотного та методик управління ним, тому є необхідним на рівні із уточненням сутності оборотного капіталу з'ясувати сутність управління ним, оцінити достовірність і об'єктивність різних його методів у сільськогосподарських підприємствах. Цій темі присвячені праці багатьох авторів, серед яких В. Г. Андрійчук, О. М. Поддєрьогін, О. М. Бандурко, Г. Ф. Білоусенко, М. Я. Дем'яненко, В. І. Ілліченко, С. В. Каблукова, А. М. Ковальова, С. С. Осадця, Д. В. Полозенко.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Кваліфікаційна робота виконана в межах програми науково-дослідних робіт кафедри фінансів, банківської справи та страхування за темою «Удосконалення механізму фінансової діяльності підприємств, організацій, установ».

Мета і завдання дослідження. Метою означеного нами дослідження є окреслення сутності з приводу теоретичних, методичних поглядів на капітал оборотний, дослідження значення стосовно капіталу оборотного у життєдіяльності суб'єкту, котрий проводить господарювання, розробка рекомендацій практичного характеру стосовно управління капіталом оборотним в межах конкретного суб'єкту та обґрунтування базисних аспектів управління капіталом, котрий є оборотним, означення шляхів покращення стосовно даного управління в реаліях означеного суб'єкту.

Поставлена мета вимагає її реалізації в межах дипломної роботи завдяки

формуванню наступних завдань:

- уточнити сутність поняття капіталу оборотного та відмінності від таких категорій як «оборотні активи», «оборотний капітал», «оборотні кошти»;
- дослідити складові капіталу оборотного;
- визначити сутність, завдання стосовно здійснення управління капіталом оборотним;
- узагальнити методику стосовно управління капіталом оборотним;
- оцінити стан діяльності підприємства;
- дослідити стан управління капіталом оборотним на підприємстві;
- розробити пропозиції з приводу процесу вдосконалення управління капіталом оборотним.

Предмет і об'єкт дослідження. Об'єктом процесу дослідження є управління капіталом оборотним, що є базисом здійснення виробництва та реалізації. Предметом проведеного дослідження є методичні аспекти з оцінки оборотного капіталу та дослідження стану стосовно управління останнім.

Методи дослідження. Під час написання роботи дипломної використання набули конкретні методи стосовно дослідження: абстрактно-логічний (узагальнення аспектів теоретичного спрямування); графічна методика, системність підходу (оцінка оборотного капіталу); методи зіставлення, порівняння, синтезу, аналізу (оцінка оборотного капіталу та управління останнім). Також набули використання підходи вертикального, горизонтального дослідження. За час дослідження використовувались програми Microsoft Word, Microsoft Excel.

Інформаційна база дослідження. Інформаційною основою дослідження за час теоретичного узагальнення стали погляди теорії економічної, погляди науковців пов'язані з оборотним капіталом, з його оцінкою, з управлінням останнім та покращенням управління, окрім того за час дослідження використовувалась законодавча база пов'язана з даною проблематикою.

Базою стосовно здійснення фінансового дослідження виступила звітність XXX.

Наукова новизна та практичне значення одержаних результатів.

Наукові результати отримані у ході написання дипломної роботи визначають новизну роботи і винесені на захист, до них належать:

- узагальнення поглядів дослідників з приводу поняття «оборотного капіталу» та уточнення сутності поняття «оборотний капітал» як капіталу сформованого підприємством з ціллю здійснення інвестування у фонди виробництва та обігу на шляху отримання виробничих та фінансових ефектів;
- узагальнення класифікаційних підходів до капіталу, що є оборотним;
- обґрунтування етапів стосовно управління капіталом, що є оборотним та визначення стратегії стосовно фінансування оборотного капіталу;
- дослідження стану управління оборотним капіталом підприємства;
- визначення заходів з підвищення процесу забезпечення ефективності управління оборотним капіталом підприємства.

Особистий внесок здобувача. Кваліфікаційна робота – самостійне дослідження, котре має наукове спрямування. Розробки і пропозиції дослідження авторські.

Апробація результатів дослідження. Позитивна оцінка стосовно дослідження та розробок, пропозицій була отримана під час оприлюднення на конференціях, а саме: IV Міжнародна науково-практична конференції, (Полтава, 24 березня 2021 р.), IV Всеукраїнська науково-практична конференція, (Полтава 31 березня 2021 року).

Публікації. Результати проведеного дослідження опубліковані, зокрема у вигляді матеріалів конференцій обсягом 0,25 др. арк.

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел, який нараховує 43 найменування, містить 19 таблиць, 4 рисунки, 9 додатків. Основний зміст роботи викладено на 64 сторінках друкованого тексту.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Економічна сутність оборотного капіталу підприємства та його класифікація

З ціллю господарювання суб'єкту необхідно формувати активи, зокрема у сфері обігу, у сфері виробництва. Однак щоб їх сформувати суб'єкту потрібно мати капітал оборотний.

Вважаємо, що поняття капітал оборотний, активи оборотні та кошти оборотні не є тотожними.

Так, капітал оборотний – це капітал утворений суб'єктом з ціллю інвестування, зокрема у фонди виробництва, обігу на шляху отримання ефектів (виробничих, фінансових).

Оборотні активи – це активи, котрі формують виробництво (втілюючись у виробничих фондах) та процес реалізації і обігу грошей (втілюючись у грошових фондах). Серед вчених досить багато прихильників означення сутності активів оборотних як сукупності стосовно фондів (оборотних та обігу); стосовно грошових коштів та їх еквівалентів, а також стосовно інших активів, котрі мають використання в межах операційного циклу.

А. Н. Азрилиян, Ф. Ф. Бутинець, В. І. Ждан, Н. М. Грабова, А. Г. Загородній, Н. В. Чебанова, К. Р. Гордієнко та інші мають думку, що активи оборотні - кошти грошові, їх еквіваленти, котрі не мають обмеження стосовно використання, а також інші активи, що використовуються на протязі циклу операційного або ж 12 місяців.

Оборотні кошти - це кошти, котрі належать суб'єкту і які авансуються для формування фондів (оборотних та обігу) з метою забезпечення процесу кругообігу в межах безперервності.

Детальне дослідження стосовно відмінностей цих категорій, з нашого

погляду, демонструють також складові за елементами категорій (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Порівняння категорій, котрі є оборотними: капітал, активи, кошти

Основні елементи категорій	Оборотний капітал	Оборотні активи	Оборотні кошти
	«+» – входять до складу «-» – не входять до складу		
1.1. Запаси Виробничі	+	+	+
1.2. Активи поточні біологічні	+	+	+
1.3. Виробництво незавершене	+	+	+
1.4. Продукція готова	+	+	+
1.5. Товари	+	+	+
1.6. Векселі одержані	+	+	+
1.7. Заборгованість дебіторів: - за товари, роботи, послуги - за розрахунками - інша поточна дебіторська заборгованість	+	+	+
1.8. Інвестиції поточні фінансові	+	+	-
1.9. Кошти грошові та їх еквіваленти	+	+	+
1.10. Активи інші оборотні	+	+	+
2. Витрати майбутніх періодів	+	-	+

Вважаємо за доцільне окреслити, що кошти оборотні, активи, котрі є оборотними, капітал, котрий є оборотним є характеристиками майже подібних об'єктів, однак капітал оборотний та кошти оборотні – інвестиція в активи оборотні, в свою чергу капітал оборотний і кошти оборотні різняться за елементами, зокрема кошти оборотні виключають інвестиції поточні фінансові. Варто окреслити і те, що в межах активів оборотних немає витрат, що є майбутніми.

Дослідження відносно теоретичних основ капіталу оборотного вказує на дискусійність даного питання. Поясненням стосовно цього твердження є багатогранність капіталу оборотного в межах структури та понятійного апарату.

Чисельність теоретичного доробку на ліквідує проблему дослідження

теоретичних засад капіталу оборотного, бо все ще залишаються фрагментарно дослідженими та потребують подальшого наукового обґрунтування ці питання. Розвиток знань стосовно оборотного капіталу неможливий без застосування категоріального апарату економічної теорії, фінансів підприємств, фінансового менеджменту.

В економічній літературі існують різні підходи до визначення сутності стосовно капіталу оборотного. Найбільш поширеними визначеннями стосовно сутності капіталу оборотного є такі:

– це ресурси, що є грошовими інвестовані в фонди (оборотні та виробничі) з метою забезпечення безперервності стосовно виробництва та отримання ефекту у вигляді прибутку шляхом реалізації продукції, що є кінцевою;

– це інвестування в активи, котрі напротязі циклу виробництва або ж календарного року можуть набути перетворення у вигляді прибутку.

Варто акцентувати, що деякі із авторів таке саме означення дають терміну «активи оборотні», що з їх погляду вказує на ідентичність стосовно понять активи оборотні, капітал оборотний [43].

Стосовно зарубіжних досліджень слід сказати, що науковці означають капітал оборотний як активи оборотні за мінусом зобов'язань, що є короткостроковими. Ці науковці так, акцентують увагу на оборотному капіталі, що є власним.

Слід сказати, що загалом поняття «капітал» має три базові форми: грошову, продуктивну, товарну, і тут вважаємо, що найширше, загальне поняття стосовно капіталу відповідає його саме грошовій формі.

В економічній теорії «капітал грошовий» є вартісною формою стосовно капіталу, тобто капітал грошовий – це не тільки гроші, котрі інвестуються в діяльність суб'єкту з ціллю придбання предметів та засобів здійснення праці, а й форма його виразу.

Отже, узагальнюючи зазначимо, що капітал оборотний втілюється в активах оборотних з ціллю забезпечення виробництва та виходу кінцевої

продукції, постійно змінюючи форму на шляху обігу проходячи три базові стадії: виробничу, готової продукції, грошових коштів.

Цей процес називають оборотом стосовно капіталу, а сукупність із всіх стадій - цикл обігу стосовно капіталу оборотного.

Процес перетворення з однієї стадії на іншу відбувається наступним чином:

1. Капітал оборотний (як інвестиція в активи оборотні) виступає у формі, що є грошовою (GK_1) і використовується з ціллю формування запасів виробничих (ВЗ).

2. Запаси виробничі мають своє споживання під час здійснення виробництва, формуючи виробництво незавершене (НВ) і перетворюючись на продукцію готову (ГП).

3. Продукція готова реалізується (РП), як наслідок суб'єкт отримує певні кошти (GK_2), котрі утворюють прибуток (йде на матеріальне стимулювання праці, формує фонд накопичення), (GK_1) і поповнення запасів виробничих.

Кругообіг відносно капіталу оборотного постійно повторюється, й у такий спосіб постійно формує передумови для продовження процесу виробництва.

Варто сказати, що залежно від розміщення, умов виробництва та його організації капітал оборотний має різну ліквідність.

Під час виробництва інвестиція капіталу оборотного в кошти оборотні перебуває під дією постійної та закономірної зміни вартісних форм, зокрема із грошової на товарну і знову по колу. Тобто, кругообіг стосовно капіталу оборотного відбувається за схемою:

$$G - T \dots V \dots - T_1 - G_2, \quad (1.1)$$

де G –кошти грошові, котрі є інвестицією суб'єкта;

T – засоби відносно здійснення виробництва;

V – виробництво;

T_1 –продукція готова;

Γ_2 –кошти грошові отримані в межах реалізації продукції, що є кінцевою.

Крапки (...) вказують на те, що обіг стосовно капіталу перервано, однак процес стосовно здійснення його кругообігу триватиме в межах сфери виробництва [43].

Обіговий капітал вважається частиною капіталу виробничого, який переносить вартість на новий утворений продукт в повній мірі і має повернення до суб'єкту здійснення виробництва у грошовій формі формуючи прибуток (або ж збиток) в межах кожного кругообігу цього капіталу.

Обіг капіталу має безперервне повторення в межах суб'єкту з метою повернення інвестованого капіталу оборотного. Таким чином, саме об'єктивна потреба стосовно інвестування капіталу оборотного з метою забезпечення безперервного руху стосовно оборотних фондів (оборотних та обігу) і формує цей капітал.

Оскільки оборотний капітал - це постійна зміна відносно стадій його обігу в активах, то вважаємо, за доцільне досліджувати капітал оборотний як єдиний кругообіг, що здійснюється за схемою (рис. 1.1).

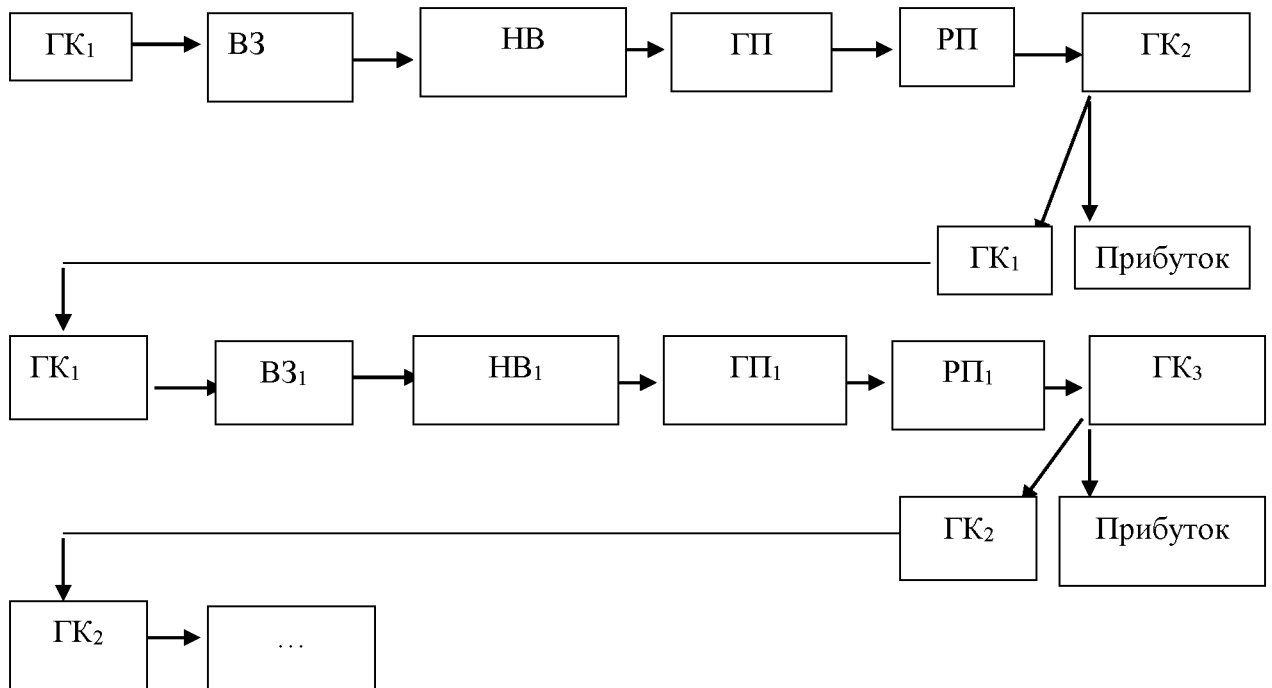


Рис. 1.1. Модель кругообігу капіталу оборотного інвестованого в активи оборотні

Розмір капіталу оборотного необхідний для здійснення інвестування в активи оборотні у господарстві означається їх вартістю в якості грошей або ж у натуральному обсязі. Варто також окреслити, що значний вплив на капітал оборотний, зокрема його обсяги та структуру здійснює спеціалізація стосовно виробництва, галузь здійснення господарювання, економічні та природні умови функціонування конкретного суб'єкту [20]. Вважаємо, що саме процес кругообігу активів оборотних в якій інвестовано кошти капіталу оборотного призводить до зростання капіталу як оборотного, так і капіталу необоротного. Вважається, що ефективність використання капіталу оборотного залежить від часу перебування останнього в тій чи іншій формі активів оборотних. Детальне дослідження капіталу оборотного як інвестиції в активи оборотні втілює рис. 1.2.



Рис. 1.2. Склад і розміщення капіталу оборотного інвестованого в активи оборотні

Склад і розміщення стосовно капіталу оборотного залежить від сфери здійснення функціонування, зокрема виробнича, товарно-посередницька, послуг. Згідно рис.1.2, у сфері здійснення виробництва капітал оборотний інвестується у фонди (виробничі та обігу).

Фондами за допомогою яких відбувається процес виробництва є: сировина, матеріали (основні, допоміжні), напівфабрикати, тара, паливо, частини запасні, виробництво, що вважається незавершеним, витрати періодів у майбутньому.

Фонди, котрі забезпечують обіг є: готова продукція (на складі та відвантажена), кошти (на рахунку, касі суб'єкту, розрахунках, заборгованості дебіторів), інвестиції у цінні папери, що є короткостроковими [37].

Безперервність процесу здійснення виробництва можлива лише за вірного балансування інвестованих коштів у фонди здійснення виробництва та обігові фонди. Так, зокрема інвестиція у активи виробничі надає можливість отримати прибуток, а в активи обігу – забезпечує ліквідність, однак не формує додаткову вартість.

Структура капіталу оборотного являє собою питому вагу стосовно вартості о складових даного капіталу інвестованого у фонди. Вона коливається залежно від галузей та в межах галузі залежно від прийнятих управлінських рішень стосовно капіталу оборотного.

Капітал оборотний має різні джерела здійснення фінансування, зокрема: власні, залучені, прирівнювані до власних [12].

Так, джерелами капіталу оборотного власного є капітал: уставний; додатковий; резервний; резервні фонди; фонди здійснення накопичення; цільове фінансування і надходження; зобов'язання з оренди; прибуток, що є нерозподіленим; відрахування з амортизації.

Джерелами стосовно капіталу оборотного залученого є: кредити; запозичення; оренда; аванси покупців і замовників; заборгованість кредиторська.

Джерелами стосовно капіталу оборотного прирівняного до власного є: заборгованість стосовно бюджету та власних працівників [12].

Оборотний капітал суб'єкту з ціллю здійснення ефективного управління ним варто класифікувати за трьома ознаками:

- 1) стосовно участі у кругообігу фондів;
- 2) стосовно методів здійснення планування, принципів здійснення організації, регулювання;
- 3) стосовно джерел утворення [29].

Класифікація капіталу оборотного має велике значення, бо формує можливість для суб'єкту означити оптимальний склад і структуру, потребу і джерела утворення. Саме від вдало сформованої структури капіталу оборотного залежить фінансовий стан суб'єкту [1].

Варто відзначити також, що система стосовно організації оборотного капіталу побудована із врахуванням конкретних принципів, зокрема [12]:

- принцип оперативної самостійності передбачає надання суб'єктам самостійності стосовно розпорядження, стосовно управління капіталом оборотним;

- принцип плановості та оптимальності передбачає означення планової потреби стосовно капіталу оборотного та його розміщення за окремими елементами, підрозділами, що забезпечить безперервність здійснення господарювання [42];

- принцип врахування ситуації в конкретного суб'єкту передбачає коригування стосовно розрахованих і стосовно чинних нормативів враховуючи конкретне господарювання, що є мінливим: за обсягами, за цінами сировини та кінцевої продукції;

- принцип раціонального фінансування – передбачає формування оборотного капіталу за допомогою власних та залучених в обсягах нормального функціонування;

- принцип контрольованості передбачає контроль стосовно раціональності розміщення і використання капіталу;

Отже, оборотний капітал являє собою сукупність із інвестицій в фонди, що є оборотними з ціллю отримання прибутку.

1.2. Сутність та напрями управління оборотним капіталом підприємства

Проблематика теоретичного та практичного спрямування стосовно капіталу оборотного залишається відкритою. До цієї проблематики варто віднести: забезпечення відносно капіталу оборотного з означенням структури та з означенням джерел здійснення формування, розроблення ефективної системи стосовно здійснення управління капіталом оборотним в межах певного конкретного суб'єкта.

Варто вказати, що власне процес здійснення управління стосовно капіталу оборотного - це постійний пошук форм здійснення фінансування, що є ефективними, це здійснення оптимізації стосовно його обсягу, це удосконалення стосовно структури, забезпечення прийнятного рівня відносно ліквідності, це постійний пошук відповіді на питання підвищення стосовно ефективності використання [3, с.77; 4, с.104].

Політика з приводу здійснення управління капіталом оборотним повинна забезпечити балансування стосовно ризику втрати ліквідності і ефективності здійснення господарювання, що зводиться до вирішення таких двох ключових задач, як забезпечення платоспроможності та прийнятного за обсягом, структурою і рентабельністю.

На базі аналізу розробок дослідників [1; 3; 5; 7; 8; 10] пропонуємо систему здійснення управління капіталом оборотним для суб'єкту, яка наведена на рис. 1.3.

Одним із базових напрямів стосовно здійснення управління відносно капіталу є його оптимізація за величиною коштів оборотних [4, с.104]. І тут, спочатку слід виключити ймовірність дефіциту коштів оборотних, бо це може спонукати до кризи фінансів в межах суб'єкту. Однак, небажаним є і перевищення стосовно активів поточних відносно поточних зобов'язань, бо це зменшує відносно суб'єкту, його здатність здійснювати власні платежі, сповільнює процес здійснення оборотності коштів, мінімізує прибуток тощо.



Рис. 1.3. Система управління капіталом оборотним в межах підприємства

В межах здійснення планування відносно капіталу оборотного слід враховувати не лише результати стосовно дослідження капіталу оборотного у попередніх періодах, а й прогнозований ринковий попит стосовно виготовленої продукції, тобто варто спрогнозувати очікуваний обсяг збуту [7, с.23]. В межах прогнозу збуту означають в які саме активи оборотні і в якій саме кількості здійснювати інвестування коштів, а також проміжок часу в який потрібні ці джерела здійснення фінансування. Значну роль в межах

системи планів відіграє план здійснення виробництва конкретного суб'єкту (план відносно випуску продукції), який вважається стержнем з приводу всього планування діяльності, що є операційною.

Визначення потреби стосовно активів оборотних відбувається на основі використання конкретних методів нормування, зокрема: селективного, аналітичного, прямого розрахунку, коефіцієнтного, кумулятивного [8, с.236].

Далі в межах системи здійснення управління за елементами капіталу оборотного, можна визначити певні групи [9, с.47], а саме:

1. Управління запасами, мета здійснення даного управління – оптимальність за кількістю і типом фізичних ресурсів з ціллю реалізації плану організації на стратегічному рівні, ефективність використання відносно запасів з ціллю доведення суми щорічно здійснюваних витрат відносно утримування запасів до мінімального обсягу.

Для утворення запасів оптимальних за обсягами поряд із експертними застосовують також і методи, що вважаються статистичними (вони засновані на ретроспективі відносно інформативних даних). До цих методів слід віднести [3, с.79]:

- оборотно-вартісне (ABC) дослідження, яке формує підстави для здійснення класифікації ресурсів суб'єкту відносно важливості в межах цього суб'єкту;

- варіаційне (XYZ) дослідження, яке оцінює значимість відносно запасів за частотою здійснення споживання;

- QRS-дослідження відносно запасів, яке здійснює поділ запасів та їх постачальників в межах трьох груп на базі обсягу потрібних капіталовкладень.

З ціллю мінімізації витрат стосовно запасів часто використовують модель Вільсона, котра здійснює розподіл запасів в межах категорій, враховуючи вартість, обсяг та частоту витрачання. Окрім того дана модель надає змогу прогнозувати інфляційні витрати стосовно формування запасів та інфляційний прибуток. При цьому вагомого значення ця модель надає

управлінню витратами зберігання, складування, утилізації невикористаних запасів, напівфабрикатів та тому подібне.

2. Управління коштами, що перебувають у розрахунках повинно бути спрямоване на здійснення оцінки відносно стану заборгованості, що є дійсною в межах дебіторів, тобто оцінки вірогідності боргів безнадійних в межах окремих груп дебіторів. Під час здійснення управління заборгованістю дебіторів виникає гостра потреба в контролі стану розрахунків із покупцями в межах прострочених боргів. Окрім того при здійсненні управління заборгованістю дебіторів потрібно: знати кількість ймовірних покупців, з метою зниження ризику не платежів; стежити за співвідношенням відносно заборгованостей (дебіторської та кредиторської); формувати знижки за здійснення дострокової оплати з ціллю заохочення дебіторів.

3. Управління стосовно коштів та їх еквівалентів починається із розрахунку мінімальної потреби в грошових активах. Його варто будувати здійснюючи планування за потоками грошей відносно господарських операцій, що є поточними і відносно обсягів здійснення витрачання активів.

Планування на рівні оперативному та на рівні середньостроковому (з приводу коштів грошових) ліквідує ймовірність касових розривів або ж спонукає до запровадження заходів стосовно їх уникнення. З метою уникнення нестачі коштів в тимчасовому проміжку у фінансовому менеджменті набули застосування такі поширені джерела здійснення процесу фінансування, як капітал власний, кредити банківські (кредит, відновлювана кредитна лінія, овердрафт), кредит комерційний, факторинг тощо. Варто акцентувати, що формування календаря платіжного надає підстави здійснення ретельного планування грошових потоків, швидкого реагування на мінливість, тим самим не відволікаючи зайвих коштів, гнучко перерозподіляючи кошти оборотні.

За здійснення розрахунку залишку відносно коштів в якості грошей (мінімального, максимального і середнього) бажано здійснювати планування за моделлю Баумоля або ж моделлю Міллера-Орра.

Структура відносно активів оборотних повинна відображати означену в межах конкретного суб'єкту модель стосовно здійснення фінансування. Як правило, окреслюють три підходи здійснення фінансування капіталу загалом та оборотного зокрема: поміркований, агресивний, консервативний [8, с.237]. Політика консерватизму відносно утворення капіталу оборотного включає комбінацію із консервативних стратегій здійснення утворення і фінансування. За політики помірності здійснення фінансування відбувається поєднання консервативної політики з приводу утворення капіталу оборотного і агресивної стосовно джерел здійснення фінансування. Політика агресивності - це комбінація агресивних стратегій. За комплексної консервативної політики ризик, що є підприємницьким вважається мінімальним, що забезпечується меншою віддачою відносно капіталу за рентабельністю та за оборотністю, політика помірності супроводжується середнім ризиком і відповідно, віддачою на середньому рівні, агресивна - високим ризиком і відповідно високим рівнем ефективності використання капіталу оборотного.

Основою відносно політики здійснення управління є поділ капіталу оборотного на певні складові, що є постійними та змінними. Тому за час здійснення управління відносно капіталу оборотного слід окреслити його складову, що є сезонною. Дана складова - різниця потреб - максимальної та мінімальної впродовж року. На здійснення процесу утворення капіталу оборотного впливає означення джерел для фінансування за складовими в межах постійної та змінної та за термінами (короткострокові та довгострокові).

В табл. 1.2 нами окреслено підходи фінансування стосовно капіталу оборотного в межах суб'єкту господарювання [4, с.105].

Контроль відносно капіталу оборотного - процедура стосовно перевірки виконання відносно управлінських рішень конкретного господарства у сфері утворення та використання капіталу оборотного з метою запровадження стратегії розвитку суб'єкта [8, с.238]. Ефективність відносно контролю

визначається його властивостями. Так, контроль повинен бути стратегічно орієнтованим і спрямованим на кінцеві результати, на економічність, оперативність, своєчасність, постійність.

Погодженість в межах системи здійснення контролю – запорука підвищення ефективності відносно управління капіталом оборотним.

Таблиця 1.2

Підходи до здійснення фінансування капіталу

Вид капіталу	Підхід до фінансування		
	Агресивний	помірний	Консервативний
Необоротний	40 % - ДЗ; 60 % - ВК	20 % - ДЗ; 80 % - ВК	10 % - ДЗ; 90 % - ВК
Постійний оборотний	50 % - ДЗ; 50 % - ВК	25 % - ДЗ; 75 % - ВК	100 % - ВК
Змінний оборотний	100 % - КЗ	100 % - КЗ	50 % - ВК; 50 % - КЗ

Дослідження стосовно використання капіталу оборотного за ефективністю проводиться в динаміці його обсягу з ціллю оцінювання рівня ліквідності даного капіталу. Далі вивчається динаміка здійснення оборотності за окремими видами капіталу оборотного та в його загальній сумі.

Рівень стосовно ефективності здійснення використання капіталу оборотного в межах суб'єкту можливо контролювати шляхом:

1) збільшення відносно оборотності капіталу, що є одним із базових завдань здійснення управління в межах капіталу оборотного для суб'єкту, бо показник здійснення оборотності вважається ключовою характеристикою ефективності використання [11, с.441];

2) зростання рівня стосовно рентабельності капіталу оборотного [11, с.441];

3) утворення потрібного рівня стосовно ліквідності активів та стосовно поточної платоспроможності суб'єкту. Варто акцентувати, що весь капітал оборотний вважається ліквідним, однак, все ж таки загальний рівень

ліквідності повинен здійснювати забезпечення необхідного рівня платоспроможності суб'єкту за зобов'язаннями, що є поточними. Саме з даною ціллю, враховуючи обсяг і графік здійснення платіжного обороту суб'єкту повинна бути означена частка капіталу оборотного у формі, що є високоліквідною (тобто у формі прямих засобів здійснення платежу і їх резервів, у формі фінансових вкладень, що є короткостроковими) [9, с.47];

4) дослідження стійкості фінансової. Залежно від специфіки конкретного суб'єкту капітал оборотний може утворюватися за джерелами, що є власними або ж із врахуванням позичкових джерел здійснення фінансування капіталу. Практично здійснення процесу утворення капіталу оборотного лише в межах ресурсів, що є власними, з одного боку, акцентує на високому рівні відносно фінансової незалежності суб'єкту, а з іншого – може акцентувати на нераціональності відносно політики планування суб'єкту відносно кредиту та грошей [5, с.157].

Результативність загального рівня з приводу ефективності управління капіталом оборотним конкретного суб'єкту утворює підстави для виявлення напрямів підвищення в майбутньому ефективності використання капіталу.

Сформована система здійснення процесу управління капіталом оборотним надає можливість: означити ефективність стосовно використання цього капіталу, забезпечити в необхідних обсягах і за структурою виробництво капіталом оборотним, контролювати ефективність стосовно утворення, використання даного капіталу.

Управління відносно коштів оборотних вважається вагомою часткою здійснення забезпечення з приводу діяльності суб'єкту в межах ефективності, бо саме від правильності означення потреби в капіталі оборотному, ефективності використання цього капіталу залежить виконання запланованих показників динаміки виробництва і реалізації продукції, залежить стійкість фінансового стану суб'єкту, його кредитоспроможність, інвестиційна привабливість.

Окреслення джерел утворення відносно оборотного капіталу є вагомою

ділянкою роботи фінансиста в межах конкретного суб'єкту здійснення господарювання [22].

Недостатність відносно джерел утворення капіталу оборотного призводить до недофінансування діяльності, як наслідок до фінансових ускладнень.

Наявність зайвих джерел стосовно капіталу оборотного в межах конкретного суб'єкту призводить до утворення наднормативних запасів товарно-матеріальних цінностей, до відволікання капіталу із обороту, зниження відповідальності стосовно цільового і раціонального використання капіталу [1]. Як правило, мінімальна потреба суб'єкту стосовно капіталу оборотного покривається в межах власних джерел: капітал статутний (фонд), відрахування в межах прибутку у фонди спеціального призначення; цільове фінансування (із бюджету, галузевих і міжгалузевих позабюджетних фондів), приріст сталих запасів [1].

Суб'єкти здійснення господарювання, що лише вводяться в дію, формують капітал оборотний за рахунок коштів бюджетних, пайових внесків від членів – засновників, внесків від іноземних учасників (для спільних підприємств), надходження від емісії. Ці кошти включаються у статутний фонд суб'єкту господарювання, який формується.

В межах вже існуючих суб'єктів здійснення господарювання до власних джерел здійснення фінансування капіталу оборотного належить є прибуток, котрий залишається в межах суб'єкту не використаним і використовується на власний розсуд, надходження стосовно емісії цінних паперів, а також прирівняні до власних коштів оборотних сталі пасиви.

Це кошти цільового призначення, котрі внаслідок з системи грошових розрахунків постійно перебувають в межах підприємства, однак не належать йому. До їх використання в межах призначення вони в обсягах мінімального залишку вважаються джерелами відносно формування капіталу оборотного.

Сталі пасиви –заборгованість відносно заробітної плати власних працівників, відносно відрахувань, відносно резервів здійснення майбутніх

платежів, відносно авансування покупців. За основний критерій стосовно здійснення оптимізації джерел капіталу може бути прийнятий коефіцієнт рівня фінансування суб'єкту в межах зовнішніх і внутрішніх коштів.

Цей показник може визначитися за формулою:

$$P_{вф} = \frac{ОВФР_{пл}}{ЗПФР_{пл}} \times 100, \quad (1.1)$$

де $P_{вф}$ - рівень стосовно фінансування суб'єкту власними коштами, %;

$ОВФР_{пл}$ - обсяг відносно формування фінансових ресурсів власного спрямування у плановому періоді, грош. од.;

$ЗПФР_{пл}$ - загальна потреба стосовно ресурсів фінансових у плановому періоді, грош. од.

Обсяги капіталу власного оборотного в межах конкретного суб'єкта не є постійними, вони щорічно потребують уточнення. На дане уточнення впливає зміна обсягу здійснення виробництва, асортименту стосовно продукції, умов здійснення постачання і збуту. Окрім того, в межах суб'єкту виникають проблеми пов'язані із надходженням коштів стосовно відвантаження продукції несвоєчасно, пов'язані із накопиченням в межах складу нереалізованої продукції, пов'язані із несвоєчасним або ж неповним виконанням договірних зобов'язань в межах постачальників [29].

А тому досить часто власних джерел здійснення фінансування активів оборотних не вистачає. За даних обставин суб'єкт змушений звертатися до залучення ресурсів шляхом формування кредитів (банківських та комерційних), заборгованості кредиторів.

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ОБОРОТНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА ТА СТАНУ УПРАВЛІННЯ НИМ

2.1. Оцінка оборотного капіталу підприємства

Означена нами тема дослідження здійснюється прикладно на базі ХХХ.

ХХХ вважається одиницею структури в межах ХХХ. У склад ХХХ товариство увійшло у 2009 р. Товариство має 45 тисяч гектарів орних земель в таких районах як Гадяцький, Диканський, Зіньківський, Шишацький. В межах ХХХ працює близько 2 тисяч працівників. Варто також означити, що у складі агрофірми діє вісім підрозділів.

Базовим профілем стосовно діяльності ХХХ, згідно із Статутом, є:

- рослинництво, зокрема: вирощування цукрового буряка, сої, пшениці озимої, кукурудзи та ячменю, соняшнику;
- тваринництво, зокрема: молочне скотарство.

Варто також сказати про те, що ХХХ здійснюючи діяльність має власне майно, формує баланс, має рахунки, печатку, штампи, емблему. Основні акценти стосовно управління та фінансових рішень формує керівник і головний бухгалтер.

Діяльність господарства починається із формування капіталу, а тому, вважаємо за доцільне розпочати аналіз діяльності підприємства саме із дослідження капіталу.

Дослідження пасивів за характером їх формування (табл. 1 додатку Г) дозволяє зробити висновок про зменшення власного капіталу на 2381959 тис. грн або на 95,6%, при цьому скоротилась і його питома вага на 48,3 в.п.

Позиковий капітал скоротився на 838601 тис. грн або на 56,5 %, однак його питома вага зросла на 48,3 в.п. Вцілому капітал підприємства за 2018-2020 рр. скоротився на 3220560 тис. грн або на 81 %.

Статутний капітал господарства за досліджуваний період скоротився на 2126 тис. грн (44,2%), додатковий на 95,7 %.

За структурою зобов'язань дослідження пасивів (табл. 1 додатку Г) показало, що зобов'язання, котрі є поточними скоротились на 820402 тис. грн або на 98,9 %, їх питома вага скоротилась на 54,4 в.п. Варто сказати і про те, що довгострокові зобов'язання також за досліджуваний період скоротились на 18199 тис. грн (2,8%), але їх питома вага зросла на 54,4 в.п.

За терміновістю стосовно оплати (табл. 1 додатку Г) найбільш термінові пасиви за 2018 -2020 рр. зменшилися на 238397 тис. грн або на 81,5 %, однак їх питома вага в пасивах скоротилась на 14,8 в.п. Пасиви, що є короткостроковими скоротилися на 123120 тис. грн (22,9 %), при цьому збільшилась і їх питома вага на 1,3 в.п. Довострокові пасиви скоротились на 2,8 %, а їх питома вага зросла на 13,5 в.п.

Графічне дослідження пасивів за характером формування для ХХХ за 2018-2020 рр. подане на рис. додатку Г.

Наступним кроком на шляху дослідження фінансового стану господарства є аналіз стійкості, що є фінансовою. Дослідження фінансової стійкості ХХХ подано в табл. додатку Д.

Дослідження показників фінансової стійкості, котрі характеризують джерела стосовно формування капіталу показали, що: коефіцієнт автономії у 2018-2020 рр. відповідає нормативному значенню, в динаміці даний коефіцієнт має тенденцію до зростання на 0,295, що є позитивним; коефіцієнт концентрації залученого капіталу згідно нормативу також має високі значення у 2018-2020 рр., що вказує на значний ризик зниження стійкості, що є фінансовою.

За нормативом коефіцієнт фінансової залежності повинен бути не більше 2, у ХХХ у 2018-2020 рр. значення даного показника не перевищує норматив. Значення коефіцієнта фінансової стабільності повинно перевищувати 1 згідно нормативу, у ТОВ даний коефіцієнт становить 1,677 2,272 0,168 у 2018-2020 рр. відповідно. Значення коефіцієнту фінансового ризику динамічно

також зростає та становить у 2018-2020 рр. відповідно 0,596; 0,440; 5,962 (норматив менше 1), отже ризик є значним і він зростає. Варто сказати, що коефіцієнт довгострокового залучення коштів, котрі є позиковими в динаміці має тенденцію до зростання 0,208 0,187 0,855 у 2018-2020 рр. відповідно та перевищує норматив у 2020 р. (норматив 0,5).

Значення коефіцієнту довгострокових зобов'язань має також тенденцію до значного зростання. Коефіцієнт поточних зобов'язань динамічно скорочується, його значення є не високим. Коефіцієнт фінансового левериджу має позитивне значення у 2018-2020 рр., що вказує на те, що залучати позиковий капітал підприємству можна, бо відсотки за кредит не є вищими за прибуток підприємства. Показники стану капіталу, що є основним мають наступні характеристики:

- коефіцієнт виробничого потенціалу динамічно скорочується на 0,040 та має досить низькі значення, що є негативним;
- коефіцієнт реальної вартості стосовно засобів, котрі є основними у майні динамічно скорочується на 0,079;
- коефіцієнт нагромадження стосовно амортизації зростає в динаміці на 0252;
- співвідношення оборотних та необоротних активів динамічно зростає.

Графічне відображення показників стійкості, що є фінансовою для ХХХ подано на рис. 1 додатку Д.

Наступним кроком стосовно фінансової стійкості, з нашого погляду, є дослідження типу фінансової стійкості ХХХ (табл. додатку Ж). Згідно даних табл. додатку Ж ХХХ у 2018 та у 2020 рр. має кризовий фінансовий стан, оскільки власні оборотні кошти не покривають запаси, у 2020 р. не покриваються запаси і довгостроковими кредитами, окрім того запаси не покриваються і за рахунок усіх джерел формування запасів. У 2019 р. підприємство має задовільну стійкість.

Наступним кроком стосовно оцінки фінансового стану суб'єкту є дослідження ефективності на базі оцінки прибутку, показників рентабельності та прибутковості господарства (додаток З). Згідно із даними табл. 1 додатку З, чистий дохід в динаміці за три останніх роки скорочується на 24559 тис. грн, що є негативним аспектом. При цьому динамічно збільшуються операційні витрати на 190436 тис. грн. Валовий прибуток господарства при цьому скорочується на 245291 тис. грн, однак інші операційні доходи зростають на 534078 тис. грн., прибуток від операційної діяльності зростає на 319083 тис. грн, що є позитивним, чистий прибуток зростає на 230499 тис. грн.

Однак, вважаємо за доцільне зазначити, що прибуток – це характеристика лише абсолютної ефективності діяльності господарства. Саме співставлення прибутку та витрат дозволяє здійснити оцінку стосовно відносної ефективності. Рентабельність – характеристика рівня прибутковості, що є відносною, вираженою у відсотках.

За даними звітності, котра є фінансовою проведемо дослідження рентабельності ХХХ за 2018-2020 рр. (табл. 1 додатку К).

Дослідження рентабельності показало, що чиста рентабельність звичайної діяльності зросла у 1,5 разів, чиста рентабельність господарської діяльності зросла на 12,3 %, що є позитивним аспектом, чиста рентабельність капіталу зросла на 13,2 в.п., чиста рентабельність власного капіталу зросла на 18,8 в.п. Показники окупності капіталу вказують на зростання окупності як капіталу загалом, так і капіталу власного. При цьому період окупності капіталу загалом та власного зокрема скоротився, що є позитивним.

Інтенсивність стосовно виробництва окреслюється рівнем забезпеченості капіталом оборотним та ступенем ефективності його використання з ціллю отримання прибутку. Вважаємо, що на питання стосовно потреби в оборотному капіталі відповідає обсяг виробництва, його інтенсивність, ефективність, стан управління на підприємстві, відносини з постачальниками та споживачами.

Однак, тут слід сказати власне але, пов'язане з тим, що зростання виробництва по різному впливає на складові оборотного капіталу. Так, наприклад за зростання виробництва, зазвичай збільшуються обсяги виробничих запасів та незавершеного виробництва. І навпаки відбувається з грошовими коштами, котрі, як правило не приносять прибутку, а тому тримати більші обсяги грошових коштів за зростання виробництва просто недоцільно.

Вважаємо також, що зростання виробництва, напевно пов'язано з тим, що відбувається вдала реалізація кінцевої продукції, а тому за розширення виробництва обсяги готової продукції швидко набувають реалізаційної форми.

Питання стосовно дебіторської заборгованості, вважаємо у даному випадку є двобоким, за зростання обсягів виробництва дебіторська заборгованість може як зростати, так і скорочуватись, все залежить від ставлення господарства до даного виду заборгованості, від схильності до ризику менеджменту, від реалізаційної політики, управлінських підходів стосовно капіталу оборотного.

Проаналізуємо основні джерела формування капіталу загалом та оборотного капіталу зокрема для ХХХ за 2018-2020 рр. (табл. 1 Додатку Л). Дані для проведених нами розрахунків здійснені за допомогою форми №1 «Звіт про фінансовий стан» (додатки А, Б, В).

Згідно даних табл. 1 та рис. 1 додатку Л активи ХХХ скоротились на 7,4 % у 1,5 рази (295037 тис. грн) за здійснюваний період дослідження.

При цьому активи необоротні скоротились на 18,8 % (402492 тис. грн), а активи оборотні зросли на 5,8 % (106134 тис. грн).

Дослідження активів необоротних дозволяє зробити такі висновки:

- основні засоби за 2018-2020 рр. скоротились на 366749 тис. грн (на 35,7 %), при цьому питома вага стосовно активів вцілому скоротилась на 7,9 в.п.;

- довгострокові біологічні активи за досліджуваний період збільшились на 197508 тис. грн (56,3 %), їх питома вага зросла на 5,8 в.п.

Варто більш детально зупинитись на капіталі оборотному, котрий є об'єктом нашого дослідження. Так, вцілому оборотний капітал господарства, яке досліджується нами збільшився на 106134 тис. грн., зросла і їх питома вага 5,8 в.п. У складі активів оборотних оборотні виробничі фонди у ХХХ зросли на 115336 тис. грн (29,8), їх питома вага зросла на 3,9 в.п., фонди обігу скоротились на 9234 (0,6 %), їх питома вага при цьому збільшилась на 2,7 в.п.

Графічна характеристика динаміки активів господарства, зокрема оборотних та необоротних активів відображена на рис. 1 додатку Л.

З нашого погляду, подальше дослідження стосовно капіталу оборотного варто здійснити більш деталізовано за складовими фондів обігу та фондами оборотними виробничими.

Дане дослідження є можливим завдяки фінансовій звітності ХХХ за 2018-2020 рр. (табл. 2.1).

Склад виробничих фондів, згідно даних табл. 2.1, формується завдяки:

- запасам виробничим, котрі збільшились на 7396 тис. грн (10 %) також збільшилась і їх питома вага на 0,4 в.п.;
- поточним біологічним активам, які зросли на 74497 тис. грн (на 90 %), але їх питома вага зменшилась у складі активів на 2,2 в.п.;
- незавершеному виробництву, яке скоротилось на 33443 тис. грн (на 14,5 %), при цьому питома вага у складі активів зросла 1,4 в.п.

Фонди обігу складаються із:

- готової продукції, яка за досліджуваний період скоротилась на 431873 тис. грн (86,4 %) (скоротилась також їх питома вага на 10,7 в.п.);
- поточної дебіторської заборгованості, яка зросла на 370179 (39,5 %) зросла і її питома вага на 1,4 в.п.;
- грошових коштів, які зросли на 49951 тис. грн (19,9 разів), їх питома вага зросла на 1,4 в.п.

Інші оборотні активи зросли на 2529 тис. грн або на 57,7 %, зросла і їх питома вага на 0,1 в.п.

**Склад, структура та динаміка оборотного капіталу (оборотних активів)
XXX за 2018-2020 рр.**

Види оборотних активів	2018 р.		2019 р.		2020 р.		Зміни (+; -) 2020 р. до 2018 р.		
	сума, тис. грн.	у % до підс у- мку	сума, тис. грн.	у % до підс у- мку	сума, тис. грн.	у % до підсу -мку	сума, тис. грн.	пито- мої ваги, пун- ктів	2020 р. у % до 2018 р.
Оборотні активи	1830828	46,1	1721856	47,5	1936962	52,6	+106134	+6,6	+5,8
Оборотні виробничі фонди	387478	9,7	497207	13,7	502814	13,7	+115336	+3,9	+29,8
Виробничі запаси	74059	1,9	41837	1,2	81455	2,2	+7396	+0,4	+10,0
Поточні біологічні активи	82739	2,1	85323	2,4	157236	4,3	+74497	+2,2	+90,0
Незавершене виробництво	230680	5,8	370047	10,2	264123	7,2	+33443	+1,4	+14,5
Фонди обігу	1443343	36,3	1224630	33,8	1434109	39,0	-9234	+2,7	-0,6
Готова продукція і товари	499902	12,6	72283	2,0	68029	1,8	-431873	-10,7	-86,4
Поточна дебіторська заборгованість	936548	23,6	1106661	30,5	1306707	35,5	+370159	+11,9	+39,5
Грошові кошти і поточні фінансові інвестиції	2513	0,1	45607	1,3	52464	1,4	+49951	+1,4	+1987,7
Інші оборотні активи	4380	0,1	79	0,0	6909	0,2	+2529	+0,1	+57,7

Проведемо подальше дослідження активів за рівнем ліквідності для XXX за структурою, складом, динамікою (табл. 2.2).

За даними табл. 2.2, високоліквідні активи зросли на 49951 тис. грн або у 19,9 разів, при цьому їх питома вага зросла на 19,9 в.п. Середньоліквідні активи зросли на 372688 тис. грн (39,6 %), при цьому їх питома вага зросла на 0,4 в.п.

Аналіз складу, структури та динаміки оборотних активів за рівнем ліквідності ХХХ за 2018 – 2020 рр.

Оборотні активи	2018 р.		2019 р.		2020 р.		Зміни (+;-) 2020 р. порівняно з 2018 р.		
	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку	суми, тис. грн.	питомої ваги, пунктів	2020 р. у % до 2018 р.
Високоліквідні	2513	0,1	45607	2,6	52464	2,7	+49951	+19,9	+1987,7
Середньоліквідні	940928	51,4	1106740	64,3	1313616	67,8	+372688	+0,4	+39,6
Низьколіквідні	499902	27,3	72283	4,2	68029	3,5	-431873	-0,9	-86,4
Важколіквідні	387478	21,2	497207	28,9	502814	26,0	+115336	+0,3	+29,8
Всього	1830821	100,0	1721837	100,0	1936923	100,0	+106102	+0,1	+5,8

Низьколіквідні активи зменшились на 431873 тис. грн (на 86,4 %), причому їх питома вага зменшилась на 0,9 в.п. Важколіквідні активи за період дослідження зросли на 115336 тис. грн або на 29,8 %, їх питома вага зросла на 0,3 в.п.

За даними фінансової звітності ХХХ за 2018-2020 рр. поданої у додатках А, Б, В проведемо більш детальне дослідження оборотних активів за джерелами формування та сферою розміщення (табл. 2.3).

Аналіз джерел формування активів оборотних показав скорочення на у 2 рази власних активів оборотних (1997666 тис. грн).

Варто сказати, що від’ємне значення величини власних коштів для формування оборотних активів пов’язане із тим, що обсяги основних засобів значно перевищують власні кошти, а власні кошти в першу чергу направляються на формування основних засобів; позикові кошти для формування активів оборотних збільшились на 1702629 тис. грн (57,3%), зросла і їх питома вага на 0,6 в.п.

Аналіз складу, структури та динаміки оборотних активів за сферою розміщення та джерелами формування ХХХ за 2018 – 2020 рр.

Оборотні активи	2018 р.		2019 р.		2020 р.		Зміни (+;-) 2020 р. порівняно з 2018 р.		
	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку	сума, тис. грн.	у % до підсумку	суми, тис. грн.	питомої ваги, пунктів	2020 р. у % до 2018 р.
<i>За джерелами формування</i>									
Власні	1001217	25,2	1192862	32,9	-996449	-27,1	-1997666	-52,3	-199,5
Позикові	2974020	74,8	2432751	67,1	4676649	127,1	+1702629	+0,6	+57,3
Всього	3975237	100,0	3625613	100,0	3680200	100,0	-295037,0	-0,1	-7,4
<i>За сферою розміщення</i>									
У сфері виробництва	387478	21,2	497207	28,9	502814	26,0	+115336	+0,3	+29,8
У сфері обігу	1443343	78,8	1224630	71,1	1434109	74,0	-9234	+0,001	-0,6
Всього	1830821	100,0	1721837	100,0	1936923	100,0	+106102,0	+0,1	+5,8

Сфера розміщення активів оборотних надає підстави зробити наступні висновки:

- у сфері виробництва відбулось зростання на 115336 (29,8 %), зростає і питома вага даної сфери в структурі активів оборотних на 0,3 в.п.;
- у сфері обігу відбулось скорочення на 9234 тис. грн (0,6 %), при цьому питома вага залишилась майже незмінною.

Вважаємо, що наступним кроком на шляху дослідження оборотного капіталу повинно стати дослідження його ліквідності за показниками ліквідності балансу.

Прийнято вважати, що за виконання умов: $A_1 > П_1$; $A_2 > П_2$; $A_3 > П_3$ баланс є ліквідним абсолютно.

Проаналізуємо ліквідність балансу ХХХ за 2016-2018 рр. згідно із додатками А, Б, В (табл. 2.4).

Оцінка ліквідності балансу ХХХ за 2018–2020 рр., тис. грн

Групи	Види активів	Роки			Групи	Види пасивів	Роки			Надлишок (+) або нестача (-) платіжних засобів		
		2018	2019	2020			2018	2019	2020	2018 р.	2019 р.	2020 р.
А1	Високоліквідні	1837721	1767542	1996335	П1	Найбільш термінові	292339	152584	53942	1545382	1614958	1942393
А2	Середньоліквідні	2767376	2828517	3243669	П2	Короткострокові	537156	376396	414036	2230220	2452121	2829633
А3	Низьколіквідні	887380	569490	570843	П3	Довгострокові	655272	579157	637073	232108	-9667	-66230
	Разом	5492477	5165549	5810847		Разом	1484767	1108137	1105050	4007710	4057412	4705797

За даними табл. 2.4 можемо стверджувати, що баланс ХХХ є абсолютно ліквідним у 2019-2020 рр. та відносно ліквідним у 2018 р. Так, за аналізом ліквідності балансу господарство має достатньо високоліквідних активів з ціллю покриття найбільш термінових зобов'язань (активи перевищують ці зобов'язання в обсягах 1545382 тис. грн, 1614958 тис. грн, 1942393 тис. грн за період дослідження відповідно). Обсяги активів середньоліквідних більші за короткострокові зобов'язання на 2230220 тис. грн, 2452121 тис. грн., 2829633 тис. грн за 2018-2020 рр. відповідно.

Низьколіквідні активи мають перевищення обсягів над довгостроковими пасивами на 232108 тис. грн у 2018 р. та нестачу в обсягах 9667 тис. грн, 66230 тис. грн відповідно у 2018-2020 рр.

2.2. Аналіз ефективності управління оборотним капіталом

Активи оборотні виконують постійні рухи на шляху забезпечення виробництва та отримання прибутку, тим самим вони переходять з однієї стадії на іншу. Чим швидшим є рух даних засобів, тим продуктивніша робота господарства, тим більше можна виробити за сталості ресурсів. І навпаки,

уповільнення стосовно оборотності вимагає потреб у додатковому вкладенні засобів (можливо навіть позикових), що може призвести до погіршення фінансової стійкості та фінансового стану. Саме аналіз оборотності активів оборотних дозволяє здійснити оцінку стосовно ефективності використання конкретним господарством власних ресурсів.

Варто зазначити, що оборотність активів оборотних має прямий вплив на платоспроможність, на фінансову стійкість та на стабільність господарства. Дослідимо показники оцінки ефективності стосовно використання оборотних активів досліджуваного суб'єкту за показниками оборотності (табл. 2.5). Дані для розрахунків беремо з форми №2 «Звіт про фінансові результати» (додатки А, Б, В).

Таблиця 2.5

**Відносні показники оцінювання ліквідності та платоспроможності
XXX за 2018-2020 рр.**

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.	Відхилення (+;-) 2020 р. від 2018 р.
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,003	0,086	5,697	+5,694
Коефіцієнт швидкої ліквідності	3,344	5,433	358,675	+355,331
Загальний коефіцієнт ліквідності	4,792	6,854	399,631	+394,839
Коефіцієнт покриття запасів	1,950	2,912	-0,933	-2,883

Згідно даних табл. 2.5 коефіцієнт абсолютної ліквідності зростає на 5,694 за період 2018-2020 рр. та має значення за період аналізу нижче нормативу у 2018-2019 рр.

Динаміка даного показника пояснюється незначними обсягами високоліквідних активів, а стрімке зростання цього коефіцієнта у 2020 р. викликане значним скороченням поточних зобов'язань підприємства.

Коефіцієнт швидкої ліквідності за період дослідження є значно вищим від нормативу і зростає за даний період. Загальний коефіцієнт ліквідності за весь період аналізу вищий ніж норматив.

Таке зростання коефіцієнтів швидкої ліквідності та загального коефіцієнта ліквідності в межах досліджуваного нами підприємства викликано зростанням складових оборотного капіталу швидшими темпами ніж поточних зобов'язань.

Графічна характеристика стосовно ліквідності ХХХ за 2016-2018 рр. подана на рис. 2.1.

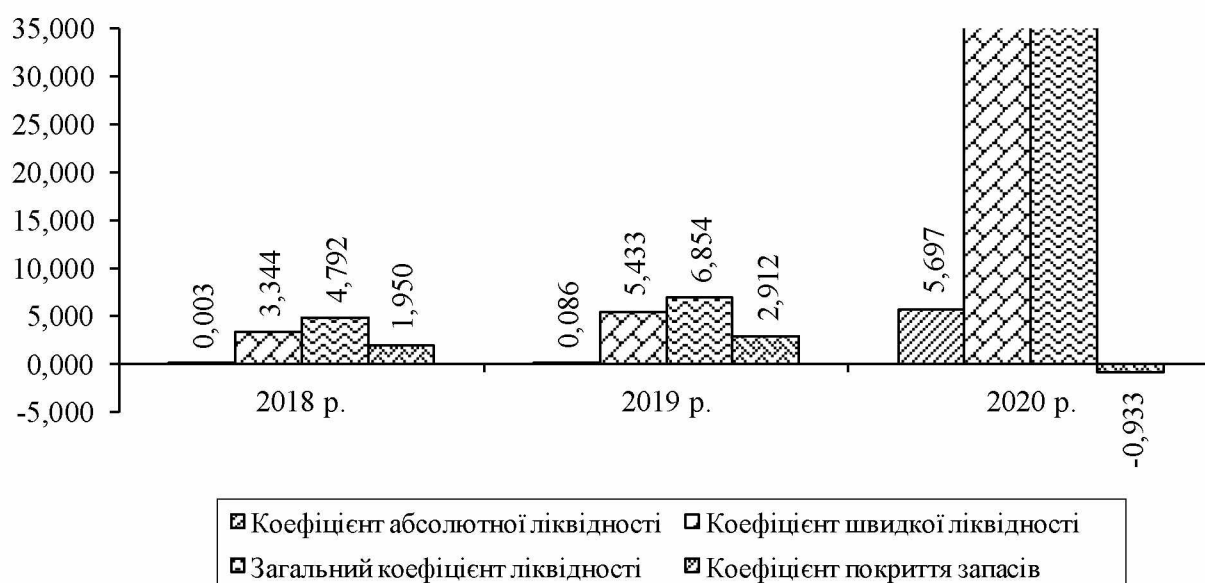


Рис. 2.1. Графічне відображення ліквідності ХХХ за 2018-2020 рр.

Наступним кроком під час дослідження активів оборотних, з нашого погляду повинно стати дослідження тривалості фінансового та оперативного циклів за показниками ділової активності ХХХ за 2018-2020 рр. (табл. 2.6).

Тривалість обороту запасів (табл. 2.6) скорочується на 49 днів, що вказує на прискорення обороту запасів та є позитивним, бо сприяє вивільненню коштів з обороту, а отже скороченню тривалості операційного та фінансових циклів.

Оборот коштів в розрахунках (за 2018-2020 рр.) збільшується на 46 днів, що вказує на уповільнення вивільнення коштів в розрахунках та на зростання операційного і фінансових циклів. Збільшується у динаміці і тривалість обороту заборгованості дебіторської, що вказує на погіршення роботи з

дебіторами підприємства та позначається відповідно на операційному і фінансовому циклі підприємства.

Таблиця 2.6

Аналіз ефективності використання оборотного капіталу

XXX за 2018-2020 рр.

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.	Відхилення (+;-) 2020 р. від 2018 р.
Коефіцієнт обертання активів	0,538	0,471	0,468	-0,070
Тривалість одного обороту активів	670	764	770	+100
Коефіцієнт обертання оборотних активів	0,922	1,009	0,934	+0,012
Тривалість одного обороту оборотних активів	391	357	386	-5
Коефіцієнт обертання запасів	2,132	2,459	2,996	+0,864
Тривалість одного обороту запасів	169	146	120	-49
Коефіцієнт обертання коштів в розрахунках	1,641	1,710	1,357	-0,284
Тривалість одного обороту коштів в розрахунках	219	211	265	+46
Коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості	1,642	1,754	1,416	-0,227
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості	219	205	254	+35
Коефіцієнт обертання власного капіталу	0,793	0,716	1,301	+0,508
Тривалість одного обороту власного капіталу	454	503	277	-177
Коефіцієнт обертання кредиторської заборгованості	7,926	9,058	18,317	+10,391
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості	45	40	20	-25
Тривалість операційного циклу, днів	388	357	386	-2
Тривалість фінансового циклу, днів	343	317	366	+23

Скорочується тривалість обороту капіталу власного на 177 днів, що є позитивним в аспекті впливу на операційний і фінансовий цикл господарства. Скорочується також тривалість обороту заборгованості кредиторської на 25 днів.

Дані показники провокують скорочення тривалості операційного циклу на 2 дні та зростання тривалості фінансового циклу на 23 дні. Власне, скорочення операційного циклу викликане скороченням стосовно вивільнення запасів із обороту, хоча при цьому і відбулося збільшення тривалості обороту

коштів в розрахунках. Зростання фінансового циклу викликане погашенням кредиторської заборгованості господарства швидшими темпами, що спровокувало швидкі темпи скорочення кредиторської заборгованості порівняно із незначними темпами скорочення тривалості операційного циклу.

Наступним кроком на шляху дослідження ефективності оборотного капіталу, з нашого погляду, повинно бути дослідження показників стійкості оборотного капіталу для ХХХ (табл. 2.7) за даними додатків А, Б, В.

Таблиця 2.7

**Динаміка відносних показників фінансової стійкості оборотного капіталу
ХХХ за 2018–2020 рр.**

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.	Відхилення (+;-) 2020 р. порівняно з 2018 р.
Показники стану оборотних активів				
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,402	0,474	-9,193	-9,595
Коефіцієнт забезпеченості оборотних активів власними коштами	0,252	0,329	-0,271	-0,523
Коефіцієнт забезпеченості запасів власними коштами	1,128	2,095	-1,746	-2,874
Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	0,004	0,000	-0,007	-0,011

Дослідження фінансової стійкості активів оборотних показало, що маневреність власного капіталу знижується на 9,595 у динаміці і має значення нижче нормативу, бо позикові кошти зростають швидше ніж власний капітал.

Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами скорочується на 0,523 у динаміці та має значення нижче за норматив. Коефіцієнт забезпеченості запасів коштами, котрі є власними також відповідає нормативному значенню, але має тенденцію до скорочення на 2,874. Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів має значення нижче нормативи та незначні зміни в динаміці.

Окрім дослідження показників стійкості оборотного капіталу з ціллю аналізу ефективності використання власного капіталу вважаємо за доцільне проаналізувати показники рентабельності оборотного капіталу (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Аналіз рентабельності та окупності ХХХ за 2018 – 2020 рр.

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.	Відхилення 2020 р. від 2018 р. (+;-)
Рентабельність виробничих витрат	34,1	7,5	12,9	-21,2
Чиста рентабельність виробничих фондів	4,4	6,6	32,7	+28,3
Коефіцієнт окупності виробничих витрат	1,341	1,075	1,129	-21,2
Коефіцієнт окупності витрат операційної діяльності	1,324	1,356	1,432	+10,8
Коефіцієнт окупності адміністративних витрат	42,376	48,774	49,472	+7,10
Коефіцієнт окупності витрат на збут	42,376	48,774	49,472	+709,6

Дослідження рентабельності та окупності капіталу оборотного в межах господарства вказує на скорочення рентабельності виробничих витрат на 21,2 в.п., що викликано зростанням собівартості продукції та зниженням обсягів прибутків.

Чиста рентабельність виробничих фондів при цьому зросла на 28, 3 в.п., що викликано зростанням чистого прибутку та скороченням незавершеного виробництва і основних засобів. При цьому коефіцієнт окупності виробничих витрат все ж таки скоротився, на що вплинуло скорочення чистого доходу та зростання собівартості продукції.

Вважаємо, що подальше дослідження ефективності з приводу капіталу оборотного повинно включати факторний аналіз. А тому проведемо факторний аналіз впливу на показники оборотності активів ХХХ за 2018-2020 рр. (табл. 2.9). Отже, згідно даних табл. 2.9, факторний аналіз впливу на показники оборотності активів оборотних показав, що: у 2019 р. порівняно із 2018 р. відбулося вивільнення з обороту оборотних активів в обсязі 167492,26 тис. грн і це призвело до скорочення тривалості обороту оборотних активів на 34 днів.

Дані процеси відбулись за рахунок зростання скорочення активів на 103811,5 тис. грн та зростанні чистого доходу на 58692 тис. грн.

У 2020 р. порівняно із 2019 р. відбулося вивільнення з обороту оборотних активів в обсязі 135611,12 тис. грн і це призвело до скорочення тривалості обороту оборотних активів на 29 днів.

Дані процеси відбулись за рахунок зростання оборотних активів на 53067 тис. грн та скорочення чистого доходу на 83251 тис. грн. У 2020 р. порівняно із 2018 р. відбулося скорочення обороту оборотних активів в обсязі 24098,01 тис. грн і це призвело до скорочення тривалості обороту оборотних активів на 5 днів. Дані процеси відбулись за рахунок скорочення оборотних активів на 50744,5 тис. грн та скорочення чистого доходу на 24559 тис. грн. Вцілому процес зміни оборотності активів оборотних приніс вигоди, а прибуток внаслідок цього збільшився на 18 тис. грн.

Окрім факторного дослідження стосовно оборотності активів оборотних вважаємо за доцільне здійснити факторне дослідження впливу оборотних активів на рентабельність виробничих фондів, адже без сумнівів рентабельність перебуває під прямим впливом оборотних активів. Так, зокрема оборотні активи впливають за своїм складом, тривалістю, вчасністю, обсягами на рентабельність виробничих фондів.

Дане дослідження здійснимо за даними табл. 2.10 згідно фінансової звітності ХХХ за 2016-2018 рр. поданої у додатках А, Б, В.

В межах факторного дослідження визначимо як впливає на зміну рентабельності виробничих фондів:

- рентабельність продажу;
- коефіцієнт фондомісткості продукції;
- коефіцієнт завантаженості оборотних виробничих фондів.

Дане дослідження потрібне не лише для аналізу ситуації в дійсності, а й для здійснення ефективних управлінських дій відносно оборотного капіталу в наступних періодах. Варто також відзначити значний вплив на оборотні активи сільськогосподарських підприємств тривалості виробничого процесу, використання кінцевої продукції галузі рослинництва як сировини для галузі тваринництва, залежність від погодно-кліматичних умов тощо.

Таблиця 2.10

**Факторний аналіз рентабельності виробничих фондів
XXX за 2018-2020 рр.**

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.	Відхилення 2019 р. по відношенню до 2018 р.		Відхилення 2020 р. по відношенню до 2019 р.	
				абсо- лютне	відно- сне, %	абсо- лютне	відно- сне, %
Прибуток, тис.грн.	40855	54361	271354	13506	33,1	216993	399,2
Чистий дохід, тис.грн.	1732862	1791554	1708303	58692	3,4	-83251	-4,6
Середня вартість основ- них засобів, тис.грн.	663337	889328,5	705954	225991,5	34,1	-183374,5	-20,6
Середня вартість оборотних виробничих фондів, тис.грн.	422927	442342,5	500010,5	19415,5	4,6	57668	13,0
Загальна рентабельність виробничих фондів, %	3,8	4,1	22,5	0,3	X	18,4	X
Рентабельність продажу, %	2,4	3,0	15,9	0,7	X	12,9	X
Коефіцієнт фондомісткості продукції	0,383	0,496	0,413	0,114	X	-0,083	X
Коефіцієнт завантаже- ності оборотних виробничих фондів	0,244	0,247	0,293	0,003	X	0,046	X
Факторне дослідження							
Зміна рентабельності виробничих фондів	X	X	X	-0,3	X	+18,4	X
у тому числі за рахунок факторів:	X	X	X		X		X
- рентабельності продажу	X	X	X	1,1	X	17,3	X
-коефіцієнта фондомісткості продукції	X	X	X	-0,743	X	2,692	X
-коефіцієнта завантаже- ності оборотних виробничих фондів	X	X	X	-0,016	X	-1,561	X

Аналіз даних табл. 2.10 показав, що рентабельність виробничих фондів у 2019 р. порівняно із 2018 р. скоротилась на 0,3 %. Рентабельність виробничих фондів у 2020 р. порівняно із 2019 р. збільшилась на 18,4 %. Це зростання відбулось за рахунок зростання рентабельності продажу на 12,9 в.п., скорочення коефіцієнта фондомісткості на 0,083 та зростання коефіцієнта завантаженості оборотних виробничих фондів на 0,046.

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Оптимізація джерел формування оборотного капіталу

Базовим джерелом стосовно формування оборотного капіталу безсумніву є власний капітал, однак і за рахунок позикового капіталу також можна формувати оборотні активи.

Взагалі оборотний капітал – втілення капіталу в робочу атмосферу у короткостроковому періоді. Без формування оборотного капіталу не можливе виробництво, а отже і не можливе отримання прибутку.

Вважаємо, що з ціллю отримання максимуму від виробництва, а отже і максимуму прибутку необхідно врахувати всі за і проти при формуванні капіталу оборотного. Одним із таких за і проти є оптимізація стосовно джерел утворення капіталу оборотного.

Так, як відомо, позиковий капітал, є дешевшим ніж власний капітал для будь-якого господарства, однак це стосовно вартості.

Якщо дослідити категорію ризику фінансового, то тут виникає протилежна ситуація. Ризик за власним капіталом завжди буде вищим ніж за позиковим. Це перш за все пов'язано з тим, що у випадку банкрутства господарства будь-якого виду діяльності спочатку розраховуються з кредиторами, а вже потім у випадку, якщо кошти залишаються отримують їх власники.

Варто акцентувати і на тому, що капітал власний є обмеженим, окрім того обмежена і його вартість. Так, за позиковим капіталом навпаки, вартість є досить динамічною, оскільки досить багато кредиторів діє на фінансовому ринку, окрім того джерелом короткострокового кредитування виступає досить часто в реаліях вітчизняних підприємств кредиторська заборгованість, яка для

вітчизняних підприємств взагалі є безкоштовним додатковим джерелом отримання коштів.

Окрім того можливості стосовно залучення коштів позикових взагалі є безмежними, єдине питання в обсягах, які необхідні для конкретного господарства.

А тому вважаємо, що питання оптимізації джерел формування капіталу оборотного досить актуальне в реаліях сьогодення.

Тут лише варто зазначити одне, що капітал спочатку варто оптимізувати, визначаючи обсяги власного і позикового, а вже далі направляти його в основні чи оборотні активи.

Надалі враховуючи наші дослідження вважаємо доцільним спочатку проаналізувати середньозважену вартість капіталу для ХХХ за 2018-2020 рр.

Таблиця 3.1

**Аналіз вартості капіталу ХХХ
за 2018-2020 рр. (за середніми значеннями)**

Показники	Елементи капіталу, що підлягають оцінці		
	Власний капітал	Кредити банків	Кредиторська заборгованість
2018 р.			
1. Вартість окремих елементів капіталу, %	1,9	24,7	0,0
2. Питома вага окремих елементів капіталу в загальній його сумі, виражена десятковим дробом	0,678	0,200	0,122
Середньозважена вартість капіталу	6,2		
2019 р.			
1. Вартість окремих елементів капіталу, %	2,2	25,8	0,0
2. Питома вага окремих елементів капіталу в загальній його сумі, виражена десятковим дробом	0,659	0,229	0,112
Середньозважена вартість капіталу	7,3		
2020 р.			
1. Вартість окремих елементів капіталу, %	20,7	26,8	0,0
2. Питома вага окремих елементів капіталу в загальній його сумі, виражена десятковим дробом	0,601	0,299	0,100
Середньозважена вартість капіталу	20,4		

Незначна вартість власного капіталу ХХХ у 2018 р. пояснюється значними обсягами основних засобів в порівнянні із прибутком.

Варто зазначити, що у 2018 р. підприємство має кредити, які за питомою вагою складають 20 %, окрім того позиковий капітал представлений кредиторською заборгованістю, котра взагалі немає для підприємства вартості (її питома вага складає 12,2 %). Враховуючи те, що позиковий капітал у вигляді кредиторської заборгованості є безкоштовним, а вартість власного є незначною, то середньозважена вартість капіталу для Агрофірми у 2018 р. становить 6,2 %.

Вартість власного капіталу у 2019 р. для господарства становить 2,2 %, така його вартість зумовлена тим, що в даному році темпи прибутку відстають від темпів зростання основних засобів.

У 2019 р. наявний також капітал позиковий, в обсягах питомої ваги 22,9 %, його вартість складає 25,8 %, кредиторська заборгованість для підприємства є безкоштовною і складає 11,2 %. За даних умов середньозважена вартість капіталу ТОВ у 2019 р. становить 7,3 %.

У 2020 р. вартість капіталу власного складає 20,7 %, а його питома вага 60,1 %, питома вага позикового капіталу складає 29,9 %, а його вартість 26,8 %, питома вага кредиторської заборгованості складає 10 %. Дані показники сформували середньозважену вартість капіталу, яка складає 20,4%.

Варто сказати, що вартість складових капіталу розрахована за середніми значеннями.

Дослідивши дійсну структуру капіталу ХХХ та його середньозважену вартість надалі спробуємо дослідити оптимальні обсяги капіталу за структурою з використанням поглядів І. О. Бланка.

Так, І. О. Бланк для оптимізації структури капіталу пропонує використовувати такі критерії:

- максимізація рівня рентабельності;
- мінімізація середньозваженої вартості капіталу;
- мінімізація фінансового ризику.

Слід сказати, що кожен із критеріїв має власний погляд на оптимізацію, а тому залежно від обраного критерію структура буде відрізнятися в рамках одного і того ж господарства. Все ж таки перед тим як визначати структуру капіталу, котра буде оптимальною для господарства, спочатку визначимо чи взагалі доцільно господарству залучати капітал позиковий. Визначити доцільність залучення позикового капіталу можна шляхом дослідження додаткового прибутку до власного капіталу сформованого за рахунок залучення капіталу позикового. Це можливо за рахунок розрахунку такого показника як ефект фінансового левериджу. Розрахуємо ефект фінансового левериджу для ХХХ (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Ефект фінансового левериджу ХХХ за 2018-2020 рр.

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.
Середньорічна величина позикового капіталу	1038155,0	1296517,0	877216,4
Середньорічна величина власного капіталу	2185451,0	2503908,0	1312928,5
Коефіцієнт фінансового левериджу	0,475	0,518	0,668
Податковий коректор	1,0	1,0	1,0
Ставка відсотку за кредит	24,7	25,8	26,8
Валовий прибуток	440828,0	125705,0	195537,0
Середньорічна величина активів	3223606,0	3800425,0	1871608,5
Коефіцієнт валової рентабельності активів	13,7	3,3	10,4
Ефект фінансового левериджу	-5,26	-11,63	-10,93

Ефект фінансового левериджу, за даними табл. 3.2, має негативні значення у 2018-2020 рр., а це означає, що позиковий капітал не приносить додатковий прибуток власному і господарству не варто його залучати. Негативні значення даних показників зумовлені тим, що значення коефіцієнту валової рентабельності активів є нижчим ніж відсотки за кредит, саме тому брати кредит не доцільно, бо господарство не покриє витрати від залучення кредитних ресурсів.

Варто сказати, що нормативу по даному показнику не має, лише його додатне значення вказує на доцільність залучення позик, котрі забезпечують додатковий прибуток, і навпаки якщо значення показника від'ємне.

Оскільки дослідження ефекту фінансового левериджу має негативні значення у 2018-2020 рр., то формування оптимальної структури капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності є недоцільним.

Якщо підприємство все ж таки буде і надалі залучати позиковий капітал не вживаючи заходів з підвищення рівня рентабельності, то це призведе до посягань на фінансову стійкість і за її існування за показником забезпечення запасів власним капіталом підприємство вважається кризовим і надалі. А тому на ваги потрібно ставити прибуток, ризик, потреби господарства.

Досліджуючи питання ризику вважаємо, що наступним оптимізаційним критерієм варто обрати ставлення господарства до ризику.

Оптимізуємо структуру капіталу господарства за критерієм мінімізації фінансового ризику (табл. 3.3).

Згідно поглядів на даний оптимізаційний критерій існує три підходи, зокрема:

- агресивний;
- консервативний;
- помірний.

За агресивного підходу ризик є найбільший, бо передбачає залучення значних обсягів позикових коштів, однак ризик може виправдатись значними обсягами прибутків.

За консервативного підходу навпаки – ризик зводиться до мінімуму, але у цьому випадку і прибуток також зменшиться.

Компромісний підхід передбачає маневрування між прибутком та ризиком.

Насправді обрання того чи іншого підходу не залежить від числових, значень, формул, рекомендацій поданих в економічній літературі.

Обрання одного із підходів – рішення менеджера, котрий за своєю природою схильний до ризику або ж ні.

При чому ні рівень освіти, ні поради інших аналітиків зазвичай не вплинуть на рішення менеджера.

Таблиця 3.3

**Оптимізація структури капіталу ХХХ за критерієм мінімізації
фінансового ризику за 2018-2020 рр.**

Показники	2018 р.	2019 р.	2020 р.
Вихідна інформація			
Середня вартість необоротних активів	1 343 453	2 024 083	1 822 837
Середня вартість оборотних активів	1 880 154	1 776 342	1 829 409
Максимальна додаткова потреба в оборотних активах в період сезонності	123411	194022	200813
Агресивний підхід			
Позиковий капітал - 100% змінної частини оборотних активів та 50% постійної частини оборотних активів	1063487,8	1082193	1115517,5
Власний капітал - всі інші кошти, що інвестуються в необоротні та оборотні активи	2 283 529	2 912 254	2 737 542
Структура капіталу:	3 347 017	3 994 447	3 853 059
- власного	68,2	72,9	71,0
- позикового	31,8	27,1	29,0
Консервативний підхід			
Позиковий капітал - 50% змінної частини оборотних активів	61705,5	97011	100406,5
Власний капітал - всі інші кошти, що інвестуються в необоротні та оборотні активи	3 285 312	3 897 436	3 752 653
Структура капіталу:	3 347 017	3 994 447	3 853 059
- власного	98,2	97,6	97,4
- позикового	1,8	2,4	2,6
Компромісний підхід			
Позиковий капітал – 100 % змінної частини оборотних активів	123411	194022	200813
Власний капітал - всі інші кошти, що інвестуються в необоротні та оборотні активи	3 223 606	3 800 425	3 652 246
Структура капіталу:	3 347 017	3 994 447	3 853 059
- власного	96,3	95,1	94,8
- позикового	3,7	4,9	5,2

Згідно даного оптимізаційного критерію за агресивного підходу оптимальною буде структура 71,0 % власного капіталу та 29,0 % позикового у 2020 р., що майже відповідає дійсній структурі капіталу в межах

господарства. Отже, господарство під час здійснення управління використовує агресивні підходи до формування капіталу.

Для того ж 2020 р. за консервативного підходу оптимальною буде структура 97,4 % власного капіталу та 2,6 % позикового капіталу. Вважаємо, що підприємству варто наблизити свою структуру капіталу до консервативних меж, поки воно не збільшить рентабельності власних активів.

За компромісного підходу оптимальною буде структура 94,8 % власного капіталу та 5,2 % позикового капіталу.

Яка ж із цих структур буде оптимальною згідно даного оптимізаційного критерію залежить від погляду власника на ризик, а тому питання залишається рекомендованим, але відкритим.

Отже, можемо зазначити, що хоча діяльність підприємства є рентабельною, але все ж таки залучення капіталу позикового є не доцільним, оскільки вартість кредиту є вищою за коефіцієнт валової рентабельності активів, а тому підприємству варто спочатку підвищити власну рентабельність, а потім брати кредитні ресурси. Однак, в короткострокових проміжках підприємство може залучати безкоштовний позиковий капітал у вигляді формування кредиторської заборгованості.

3.2. Удосконалення механізму використання оборотного капіталу підприємства

Оптимізація капіталу – це лише початок для забезпечення виробництва та прибутку. Здійснивши оптимізацію надалі господарству необхідно визначити обсяги капіталу, котрі будуть направлені в основні та оборотні активи. Обсяги капіталу, котрий буде направлений в активи оборотні можливо визначити завдяки нормуванню оборотних активів. Однак слід сказати, що на сьогодні нормування оборотних активів є досить непопулярним серед господарств різних напрямків діяльності.

Все ж таки, вважаємо, що в реаліях діяльності сільськогосподарського виробництва питання нормування є досить актуальним, поскільки саме сільськогосподарські виробники мають значні обсяги оборотного капіталу, що пов'язано з сезонністю та значною тривалістю виробництва, з тим, що деякі запаси оминають реалізацію і знову направляються у виробництво.

Існує типовий порядок з приводу нормування оборотних активів, котрого з нашого погляду слід дотримуватись аграріям.

За даного типового порядку згідно із формулами можна визначити оптимальні обсяги по кожній складовій оборотного капіталу, а потім шляхом підсумування визначити загальну суму оборотного капіталу згідно нормативу.

Наступним кроком на шляху використання капіталу оборотного, з нашого погляду, повинно стати дослідження оборотного капіталу за ризиком. Дане дослідження дозволить більш чітко скласти уявлення стосовно формування капіталу та доцільності кожної із його складових. Так, оборотні кошти вважаються найбільш ліквідними та тими, що мають найменший ризик, але дані кошти не приносять прибутку. І навпаки, найбільший прибуток забезпечують запаси та незавершене виробництво, однак вони є менш ліквідними та генерують фінансовий ризик. Але все ж таки жодна діяльність неможлива саме без цих складових капіталу оборотного. Варто сказати, що пришвидшити вивільнення запасів можна завдяки формуванню дебіторської заборгованості, але це також фінансовий ризик.

Дослідимо оборотний капітал ХХХ за характером ризику (табл. 3.4).

Згідно дослідження капіталу оборотного за ризиком для ХХХ за 2018-2020 рр. найбільшу питому вагу у структурі капіталу оборотного займають активи із малим ризиком, до них належать:

- дебіторська заборгованість господарств з нормальним фінансовим станом;
- запаси;
- готова продукція.

Обсяги даних активів для ХХХ складають у відсотках 62,0 %, 67,2 %, 67,2 %, 67,2 %.

65,0 % відповідно у 2018-2020 рр. При цьому в динаміці вони збільшились на 3 в.п.

Активи із мінімальним ризиком складають 3,3 %, 5,2 %, 6,8% відповідно у 2018 - 2020 рр., динамічно ці активи знизились на 3,5 в.п.

Таблиця 3.4

**Аналіз оборотного капіталу згідно ризику
XXX за 2018-2020 рр.**

Ступінь ризику	Групи оборотних активів	Частина групи в загальному обсязі поточних активів, %			Відхилення, 2020 р. від 2018 р. (+,-)
		2018 р.	2019 р.	2020 р.	
Мінімальний	Грошові кошти, цінні папери	3,3	5,2	6,8	+3,5
Малий	Дебіторська заборгованість підприємств з нормальним фінансовим станом, запаси, готова продукція	62,0	67,2	65,0	+3,0
Середній	Незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів	23,2	21,0	22,0	-1,1
Високий	Дебіторська заборгованість підприємства зі складним фінансовим станом, готова продукція, що не користується попитом	11,5	6,5	6,2	-5,3

Незавершене виробництво, витрати майбутніх періодів – активи із середнім ризиком для господарства вони складають 23,2 %, 21,0 %, 22,0 % відповідно у 2018-2020 рр. відповідно. Варто сказати, що в динаміці ці активи зменшились на 1,1 в.п.

Активи із високим ризиком за обсягами у XXX складають 11,5 %, 6,5 %, 6,2 % відповідно у 2018-2020 рр., в динаміці вони мають тенденцію до скорочення на 5,3 в.п.

Вцілому слід зазначити, що капітал оборотний XXX за дослідженням ризику вважається неризиковим, оскільки у підприємства переважають активи із середнім, малим та мінімальним ризиком. Дослідження активів за ризиком дозволяє вчасно визначити вузькі місця в управлінні капіталом оборотним, що дозволить максимізувати прибуток та зменшити фінансовий ризик.

Вважаємо, що взагалі політика стосовно управління активами оборотними - компроміс з ризику ліквідності та ефективності суб'єкту:

- якщо виробничі активи (запаси) підтримуються суб'єктом на рівні, що є низьким, то можливість втрати прибутку - висока, бо саме запаси забезпечують виробництво;

- немотивоване збільшення активів у виробництві (запасів) – умова додаткових немотивованих витрат, які знижують прибуток;

- грошові кошти – це взагалі капітал, котрий прибутку не приносить, однак даний капітал забезпечує ліквідність та дозволяє отримати кошти у потрібну мить.

Вважаємо, що подальше дослідження стосовно удосконалення механізму використання оборотного капіталу повинно стосуватись дослідження операційного левериджу та планування на його основі постійних і змінних витрат виробництва, з якими безпосередньо пов'язані обсяги капіталу оборотного. Проаналізуємо структуру постійних і змінних витрат та силу впливу операційного важеля для ХХХ (табл. 3.5).

Звісно, що для підприємства краще коли постійні витрати є меншими ніж змінні. Оскільки оборотні активи беруть безпосередню участь у формуванні виробничих витрат (запаси, що як правило належать до змінних витрат), то оптимізація витрат – це не лише погляд на максимізацію прибутку, а й погляд на оптимізацію оборотного капіталу, що забезпечить максимум прибутку.

Для ХХХ згідно даних табл. 3.5, сила впливу операційного важеля становить 1,17; 1,26; 1,22 відповідно у 2018-2020 рр., що вказує на те, що за більшого показника ефекту операційного левериджу ризик є вищим, бо підприємство більш чутливе до реалізаційних змін.

При цьому вважаємо, що ХХХ доцільно збільшувати обсяги змінних витрат та скорочувати обсяги постійних.

За більших обсягів змінних витрат за однакового реалізаційного обсягу у ХХХ прибуток буде збільшуватись швидшими темпами.

Таблиця 3.5

Аналіз порогу рентабельності ХХХ за 2018-2020 рр.

Показники	2 018 р.	2 019 р.	2020 р.	Відхилення 2020 р. від 2018 р. (+; -)	
				абсолют- не, тис. грн	віднос- не, %
Чистий дохід з урахуванням інших операційних доходів	1840434,0	2509363,0	2349953,0	+509519,0	+27,7
Операційні витрати, тис. грн.	959166,1	1270689,0	951329,7	-7836,4	-0,8
у тому числі:					
а) змінні витрати	810419,0	952690,2	650038,3	-160380,7	-19,8
б) постійні витрати	148747,1	317998,8	301291,4	+152544,3	+102,6
Прибуток від операційної діяльності, тис. грн.	881267,9	1238674,0	1398623,3	+517355,4	+58,7
Маржинальний дохід, тис. грн.	1030015,0	1556672,8	1699914,7	+669899,7	+65,0
Коефіцієнт маржинального доходу у чистому доході	0,560	0,620	0,723	+0,164	+29,3
Поріг рентабельності, тис. грн.	265781,7	512615,3	416503,6	+150721,9	+56,7
У % до чистого доходу	14,4	20,4	17,7	+3,3	+22,7
Зона фінансової стійкості, тис. грн.	1574652,3	1996747,7	1933449,4	+358797,1	+22,8
Запас фінансової стійкості, %	85,6	79,6	82,3	-3,3	-3,8
Сила впливу операційного важеля	1,17	1,26	1,22	0,0	+4,0

Отже, згідно із даними табл. 3.5, відбулось зростання чистого доходу від реалізації на 509519,0 тис. грн або на 27,7 %. При цьому скоротились операційні витрати на 7836,4 тис. грн або на 0,8 %. У складі операційних витрат змінні витрати скоротились на 19,9 %, а постійні зросли на 102,6 %, що є негативною тенденцією, яка впливає на рентабельність та не дозволяє залучати позиковий капітал.

Варто сказати про зростання операційного прибутку на 58,7 %, при цьому маржинальний дохід збільшився на 65 %.

Внаслідок зростання постійних витрат та зростання коефіцієнту маржинального доходу зростає і поріг рентабельності на 56,7 %.

Варто сказати, що зона фінансової стійкості внаслідок зростання порогу рентабельності швидшими темпами ніж чистого доходу зростає на 22,8 %, а запас фінансової стійкості падає на 3,8 %.

Подальше дослідження стосовно операційного левериджу вимагає дослідження додаткового прибутку за рахунок змін в структурі капіталу оборотного. Дане дослідження здійснимо за даними табл. 3.6.

Таблиця 3.6

**Дослідження ефекту операційного важеля при оптимізації
оборотного капіталу ХХХ за 2020 рр.**

Показники	2020 р.	При збільшенні обсягів реалізації на 10%	При зменшенні обсягів реалізації на 10%
Виручка, тис. грн.	1708303	1879133,3	1537472,7
Змінні витрати, тис. грн.	650038,3	715042,2	585034,5
Маржинальний дохід, тис. грн.	1058265	1164091	952438
Постійні витрати, тис. грн.	301291,4	301291,4	301291,4
Прибуток від реалізації, тис. грн.	271354	271354	271354
Рентабельність виручки від реалізації, %	15,9	14,4	17,6
Коефіцієнт операційного левериджу	0,317	0,296	0,340
Збільшення (+) чи зменшення рентабельності виручки від реалізації, в. п.	x	-1,4	3,2
Ефект операційного левериджу	3,9	4,3	3,5

Так, при збільшенні обсягу реалізації на 10 % операційний леверидж знижується порівняно із початковим дослідженням. За зменшення обсягів реалізації на 10 % операційний леверидж зростає порівняно із початковим. Дане дослідження проводилось за сталих постійних витрат та зміни змінних залежно від змін реалізації.

Це дослідження є прикладом того, що скорочення постійних витрат за питомою вагою збільшить додаткових дохід. За більшого показника ефекту операційного левериджу ризик є вищим, бо підприємство більш чутливе до реалізаційних змін.

Наступним кроком здійснення дослідження удосконалення механізму використання оборотного капіталу є дослідження доцільності та оптимізації дебіторської заборгованості. Дебіторська заборгованість взагалі то – це шлях до пришвидшення реалізації, а чи доцільним є даний шлях покаже подальше

дослідження. Проведемо аналіз дебіторської заборгованості до зміни та після зміни кредитної політики (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

**Оптимізація дебіторської заборгованості для
XXX за 2020 рр.**

Показники	До зміни кредитної політики	Ефект впливу зміни кредитної політики	Після зміни кредитної політики
1. Чиста виручка від реалізації	1708303,0	102498,2	1810801,2
2. Виробничі витрати, всього	1512766,0	74125,5	1586891,5
а) постійні витрати	453829,8	0,0	453829,8
б) змінні витрати	1058936,2	74125,5	1133061,7
3. Валовий прибуток	195537,0	28372,6	223909,6
4. Середній термін погашення ДЗ (DSO), днів	27	-25	2
5. Середньоденний продаж (ADS)	4745,3	284,7	5030,0
6. Середньорічна величина ДЗ за товари, роботи послуги	126718,8	-116658,7	10060,0
7. Інвестиції в ДЗ	78549,9	-72255,1	6294,8
8. Вартість інвестицій в ДЗ	13353,5	-12283,4	1070,1
9. Витрати на знижки	0,0	38026,8	38026,8
10. Втрати за безнадійними боргами	68332,1	-32116,1	36216,0
11. Витрати на стягнення ДЗ	3416,6	3826,6	7243,2
12. Загальні витрати пов'язані з ДЗ	85102,2	-2546,0	82556,2
13. Економічний прибуток (збиток)	110434,8	30918,7	141353,5

Згідно даних табл. 3.7, економічний прибуток від зміни кредитної політики є помітним, на що вказує збільшення обсягів прибутку, а тому вважаємо, що ХХХ доцільно зменшити інвестиції в формування дебіторської заборгованості, це без сумніву зменшить обсяги продаж, але в кінцевому випадку призведе до зростання обсягів прибутку.

Оптимізувавши дебіторську заборгованість, вважаємо за доцільне здійснити оптимізацію запасів для ХХХ.

Оптимізувати обсяги запасів товариства можливо з використання моделі оптимального обсягу замовлення та розподілу запасів на групи згідно аналізу АВС.

Саме модель EOQ надасть можливість сформувати оптимальні обсяги запасів, котрі будуть задіяні у виробництві.

Модель Уілсона (модель, котра є економічним обґрунтуванням з приводу розміру замовлення запасів) дозволяє сформувати оптимальні обсяги запасів, котрі є складовою капіталу оборотного. Дану модель досить часто використовують зарубіжні практики під час управління капіталом оборотним. Дана модель дозволяє мінімізувати витрати пов'язані із запасами [4, с. 133-137].

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \cdot OПП \cdot C_{pz}}{C_x}} \quad (3.1)$$

де EOQ – економічний розмір замовлення;

C_{pz} – витрати виконання замовлення;

OПП – середній попит;

C_x – вартість зберігання товару [3; 4].

Оптимізація стосовно запасів за даною моделлю формує розподіл запасів на виробничі та реалізаційні. В даних запасах утворюються підвиди, котрі дозволяють здійснити оптимізацію. Ця модель надає підстави зробити розрахунок замовлення суб'єкту по матеріалам, по сировині. Розрахуємо обсяги палива за моделлю EOQ для ХХХ:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \cdot 4852 \cdot 12}{10}} = 107,9$$

Оптимальне замовлення палива, за розрахунком, ХХХ становитиме 107,9 тис. грн.

Оптимальний розмір запасу, котрий є середнім розраховується наступним чином [4, с. 133-137]:

$$ПЗ_o = \frac{EOQ}{2} \quad (3.2)$$

Для ХХХ він складає 53,95 тис. грн.

Проведені нами дослідження, дозволяють аргументувати певні рекомендації з приводу удосконалення управління оборотним капіталом, зокрема:

- здійснювати оптимізацію капіталу оборотного на базі використання оптимізаційних критеріїв: максимізація рівня рентабельності, мінімізація середньозваженої вартості, мінімізація фінансового ризику;

- постійно моніторити вартість позикового капіталу та прагнути до мінімізації його вартості на шляху залучення даного капіталу в активи оборотні;

- залучати для формування капіталу оборотного кредиторську заборгованість, котра не має вартості;

- здійснювати розподіл оборотного капіталу за фінансовим ризиком та прагнути до знаходження компромісу між ризиком, виробництвом, прибутком;

- проводити нормування капіталу оборотного;

- здійснювати оптимізацію дебіторської заборгованості та використовувати принципи зміни кредитної політики;

- здійснювати оптимізацію запасів завдяки використанню підходів ABC та XYZ аналізів, завдяки використанні моделі EOQ;

- оптимізувати обсяги прибутку шляхом оптимізації постійних і змінних витрат, складовими яких є оборотний капітал;

- прагнути до прискорення відвантаження продукції;

- прагнути до поліпшення якості капіталу оборотного;

- прагнути до швидкого вивільнення капіталу оборотного, що позначиться на фінансовому та операційному циклі господарства.

ВИСНОВКИ

Узагальнюючи погляди дослідників стосовно поняття, вважаємо, що оборотний капітал – оборотний капітал – це капітал сформований підприємством з ціллю здійснення інвестування у фонди виробництва та обігу на шляху отримання виробничих та фінансових ефектів.

Вважаємо, що поняття оборотний капітал та оборотні активи не є тотожними, так зокрема: капітал – авансується у виробництво; активи – споживаються під час того самого виробництва; на капітал оборотні активи перетворюються лише за умови отримання ефекту, зокрема економічного, екологічного або ж соціального.

Вважаємо за доцільне окреслити, що кошти, що є оборотними, активи, котрі є оборотними капітал, котрий є оборотним є характеристиками майже ідентичних об'єктів.

Однак тут також варто зазначити, що оборотний капітал, хоча і окреслює об'єкти по ідентичності із коштами та активами, що є оборотними, але є ширшим поняттям, оскільки також включає елементи оборотності як коштів, так і активів. А відмінність стосовно оборотності коштів і активів виражається у тому, що кошти, котрі є оборотними не включають інвестиції, що є поточними фінансовими, однак на відміну від оборотних активів формуються такі кошти як витрати майбутнього.

Варто також акцентувати на тому, що капітал – категорія інвестування з конкретною ціллю, то саме та частка капіталу, котра набуває інвестування у короткостроковій перспективі в оборотні активи.

Управління оборотним капіталом полягає в пошуку ефективних форм його фінансування, оптимізації обсягу, удосконаленні структури, забезпеченні прийняттого рівня ліквідності та підвищенні ефективності використання.

Система управління оборотним капіталом повинна включати: планування потреби в оборотному капіталі, прогнозування обсягів збуту, оптимізація складу та структури оборотного капіталу, обрання стратегії

фінансування оборотного капіталу, здійснення контролю за оборотним капіталом, аналіз ефективності використання оборотного капіталу.

Аналіз діяльності ХХХ показав, що:

- власний капітал зменшився на 2381959 тис. грн або на 95,6%, при цьому скоротилась і його питома вага на 48,3 в.п.; позиковий капітал скоротився на 838601 тис. грн або на 56,5 %, однак його питома вага зросла на 48,3 в.п. Вцілому капітал підприємства за 2018-2020 рр. скоротився на 3220560 тис. грн або на 81 %;

- у 2018 та у 2020 рр. підприємство має кризовий фінансовий стан, оскільки власні оборотні кошти не покривають запаси, у 2020 р. не покриваються запаси і довгостроковими кредитами, окрім того запаси не покриваються і за рахунок усіх джерел формування запасів. У 2019 р. підприємство має задовільну стійкість;

- чистий дохід в динаміці за три останніх роки скорочується на 24559 тис. грн, що є негативним аспектом. При цьому динамічно збільшуються операційні витрати на 190436 тис. грн. Валовий прибуток господарства при цьому скорочується на 245291 тис. грн, однак інші операційні доходи зростають на 534078 тис. грн., прибуток від операційної діяльності зростає на 319083 тис. грн, що є позитивним, чистий прибуток зростає на 230499 тис. грн;

- чиста рентабельність звичайної діяльності зросла у 1,5 разів, чиста рентабельність господарської діяльності зросла на 12,3 %, що є позитивним аспектом, чиста рентабельність капіталу зросла на 13,2 в.п., чиста рентабельність власного капіталу зросла на 18,8 в.п. Показники окупності капіталу вказують на зростання окупності як капіталу загалом, так і капіталу власного. При цьому період окупності капіталу загалом та власного зокрема скоротився, що є позитивним;

- активи підприємства скоротились на 7,4 % у 1,5 рази (295037 тис. грн) за здійснюваний період дослідження. При цьому активи необоротні скоротились на 18,8 % (402492 тис. грн), а активи оборотні зросли на 5,8 % (106134 тис. грн);

- оборотний капітал господарства збільшився на 106134 тис. грн., зросла і його питома вага 5,8 в.п. У складі активів оборотних оборотні виробничі фонди у ХХХ зросли на 115336 тис. грн (29,8), їх питома вага зросла на 3,9 в.п., фонди обігу скоротились на 9234 (0,6 %), їх питома вага при цьому збільшилась на 2,7 в.п.

- високоліквідні активи господарства зросли на 49951 тис. грн або у 19,9 разів, при цьому їх питома вага зросла на 19,9 в.п. Середньоліквідні активи зросли на 372688 тис. грн (39,6 %), при цьому їх питома вага зросла на 0,4 в.п. Низьколіквідні активи зменшились на 431873 тис. грн (на 86,4 %), при цьому їх питома вага зменшилась на 0,9 в.п. Важколіквідні активи за період дослідження зросли на 115336 тис. грн або на 29,8 %, їх питома вага зросла на 0,3 в.п.;

- баланс ХХХ є абсолютно ліквідним у 2019-2020 рр. та відносно ліквідним у 2018 р;

- динаміка коефіцієнтів ліквідності вказує на зростання коефіцієнта абсолютної ліквідності на 5,694 за період 2018-2020 рр. та має значення за період аналізу нижче нормативу у 2018-2019 рр. Коефіцієнт швидкої ліквідності за період дослідження є значно вищим від нормативу і зростає за даний період;

- скорочення операційного циклу в межах господарства викликане скороченням стосовно вивільнення запасів із обороту, хоча при цьому і відбулося збільшення тривалості обороту коштів в розрахунках. Зростання фінансового циклу викликане погашенням кредиторської заборгованості господарства швидшими темпами, що спровокувало швидкі темпи скорочення кредиторської заборгованості порівняно із незначними темпами скорочення тривалості операційного циклу;

- дослідження фінансової стійкості активів оборотних показало, що маневреність власного капіталу знижується на 9,595 у динаміці і має значення нижче нормативу, бо позикові кошти зростають швидше ніж власний капітал. Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними

коштами скорочується на 0,523 у динаміці та має значення нижче за норматив.

- відбулося скорочення рентабельності виробничих витрат на 21,2 в.п., що викликано зростанням собівартості продукції та зниженням обсягів прибутків. Чиста рентабельність виробничих фондів при цьому зросла на 28,3 в.п., що викликано зростанням чистого прибутку та скороченням незавершеного виробництва і основних засобів. При цьому коефіцієнт окупності виробничих витрат все ж таки скоротився, на що вплинуло скорочення чистого доходу та зростання собівартості продукції;

- у 2020 р. порівняно із 2018 р. відбулося скорочення обороту оборотних активів в обсязі 24098,01 тис. грн і це призвело до скорочення тривалості обороту оборотних активів на 5 днів. Дані процеси відбулись за рахунок скорочення оборотних активів на 50744,5 тис. грн та скорочення чистого доходу на 24559 тис. грн. Вцілому процес зміни оборотності активів оборотних приніс вигоди, а прибуток внаслідок цього збільшився на 18 тис. грн.

Процес удосконалення управління капіталом оборотним ХХХ дозволяє зробити наступні висновки:

- ефект фінансового левериджу, в межах господарства має негативні значення у 2018-2020 рр., а це означає, що позиковий капітал не приносить додатковий прибуток власному і господарству не варто його залучати. Оскільки дослідження ефекту фінансового левериджу має негативні значення у 2018-2020 рр., то формування оптимальної структури капіталу за критерієм максимізації рівня рентабельності є недоцільним. Якщо підприємство все ж таки буде і надалі залучати позиковий капітал не вживаючи заходів з підвищення рівня рентабельності, то це призведе до посягань на фінансову стійкість і за її існування за показником забезпечення запасів власним капіталом підприємство вважається кризовим і надалі. А тому на ваги потрібно ставити прибуток, ризик, потреби господарства;

- згідно критерію оптимізації структури за мінімізацією фінансового ризику за агресивного підходу оптимальною буде структура 71,0 % власного

капіталу та 29,0 % позикового у 2020 р., що майже відповідає дійсній структурі капіталу в межах господарства. Для того ж 2020 р. за консервативного підходу оптимальною буде структура 97,4 % власного капіталу та 2,6 % позикового капіталу. Вважаємо, що підприємству варто наблизити свою структуру капіталу до консервативних меж, поки воно не збільшить рентабельності власних активів. За компромісного підходу оптимальною буде структура 94,8 % власного капіталу та 5,2 % позикового капіталу. Яка ж із цих структур буде оптимальною згідно даного оптимізаційного критерію залежить від погляду власника на ризик, а тому питання залишається рекомендованим, але відкритим;

- згідно дослідження капіталу оборотного за ризиком для ХХХ за 2018-2020 рр. слід зазначити, що капітал оборотний за дослідженням ризику вважається неризиковим, оскільки у підприємства переважають активи із середнім, малим та мінімальним ризиком. Вважаємо, що взагалі політика стосовно управління активами оборотними - компроміс з ризику ліквідності та ефективності суб'єкту: якщо виробничі активи (запаси) підтримуються суб'єктом на рівні, що є низьким, то можливість втрати прибутку - висока, бо саме запаси забезпечують виробництво; немотивоване збільшення активів у виробництві (запасів) – умова додаткових немотивованих витрат, які знижують прибуток; грошові кошти – це взагалі капітал, котрий прибутку не приносить, однак даний капітал забезпечує ліквідність та дозволяє отримати кошти у потрібну мить;

- оскільки оборотні активи беруть безпосередню участь у формуванні виробничих витрат (запаси, що як правило належать до змінних витрат), то оптимізація витрат – це не лише погляд на максимізацію прибутку, а й погляд на оптимізацію оборотного капіталу, що забезпечить максимум прибутку. Для ХХХ сила впливу операційного важеля становить 1,17; 1,26; 1,22 відповідно у 2018-2020 рр., що вказує на те, що за більшого показника ефекту операційного левериджу ризик є вищим, бо підприємство більш чутливе до реалізаційних змін. При цьому вважаємо, що ХХХ доцільно збільшувати обсяги змінних

витрат та скорочувати обсяги постійних. Варто сказати, що зона фінансової стійкості внаслідок зростання порогу рентабельності швидшими темпами ніж чистого доходу зростає на 22,8 %, а запас фінансової стійкості падає на 3,8 %;

- подальше дослідження стосовно операційного левериджу вимагає дослідження додаткового прибутку за рахунок змін в структурі капіталу оборотного. Так, при збільшенні обсягу реалізації на 10 % операційний леверидж знижується порівняно із початковим дослідженням. За зменшення обсягів реалізації на 10 % операційний леверидж зростає порівняно із початковим;

- наступним кроком здійснення дослідження удосконалення механізму використання оборотного капіталу є дослідження доцільності та оптимізації дебіторської заборгованості. Економічний прибуток від зміни кредитної політики є помітним, на що вказує збільшення обсягів прибутку, а тому вважаємо, що ХХХ доцільно зменшити інвестиції в формування дебіторської заборгованості, це без сумніву зменшить обсяги продаж, але в кінцевому випадку призведе до зростання обсягів прибутку;

- пропонуємо також з ціллю удосконалення управління оборотним капіталом як інвестиції в оборотні активи оптимізувати обсяги запасів товариства можливо з використання моделі оптимального обсягу замовлення.

Проведені нами дослідження, дозволяють аргументувати певні рекомендації з приводу удосконалення управління оборотним капіталом, зокрема:

- здійснювати оптимізацію капіталу оборотного на базі використання оптимізаційних критеріїв: максимізація рівня рентабельності, мінімізація середньозваженої вартості, мінімізація фінансового ризику;

- постійно моніторити вартість позикового капіталу та прагнути до мінімізації його вартості на шляху залучення даного капіталу в активи оборотні;

- залучати для формування капіталу оборотного кредиторську заборгованість, котра не має вартості;

- здійснювати розподіл оборотного капіталу за фінансовим ризиком та прагнути до знаходження компромісу між ризиком, виробництвом, прибутком;
- проводити нормування капіталу оборотного;
- здійснювати оптимізацію дебіторської заборгованості та використовувати принципи зміни кредитної політики;
- здійснювати оптимізацію запасів завдяки використанню підходів ABC та XYZ аналізів, завдяки використанні моделі EOQ;
- оптимізувати обсяги прибутку шляхом оптимізації постійних і змінних витрат, складовими яких є оборотний капітал;
- прагнути до прискорення відвантаження продукції;
- прагнути до поліпшення якості капіталу оборотного;
- прагнути до швидкого вивільнення капіталу оборотного, що позначиться на фінансовому та операційному циклі господарства.