

ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ ВИКОРИСТАННЯ ОБОРОТНИХ КОШТІВ УКРАЇНСЬКИХ АГРОХОЛДИНГІВ

В роботі проаналізовано фактори впливу на ефективність використання оборотних коштів провідними українськими агрохолдингами за 2008-2013 р.р. Результатами дослідження є класифікація показників впливу на ефективність використання оборотних коштів та матриця, розроблена на її основі. Остання дозволяє менеджменту підприємства ідентифікувати та проранжувати показники впливу з точки зору їх значущості в процесі управління оборотними коштами.

Ключові слова: ефективність використання оборотних коштів (ЕВОК), рентабельність оборотних коштів, фактори впливу на ЕВОК, показники “прямого впливу”, “стабілізаційні показники”, агрохолдинги, матриця значимості показників впливу.

V. Iskra

FACTORS OF INFLUENCE ON EFFECTIVE USE OF CURRENT ASSETS OF UKRAINIAN AGROHOLDINGS

Ineffective use of current assets is important problem for Ukrainian firms. Low liquidity is major reason of bankruptcy within Ukrainian business area. Scientific literature develops many ordinary classification of factors of influence on effective use of current assets, but hasn't instruments to help managers in peculiar business situation. Our paper has such objectives as to classify indicators and factors of influence on effective use of current assets according to stages of circulation current assets, to discover relation between indicators of influence and effective use of current assets, to find the most significant indicators. To achieve it we have used correlation analysis, induction method and financial accounts of prominent Ukrainian agroholdings. The matrix of significance of indicators is major result of our paper. It allow manager to simplify process of decision making due to ranking of indicators. According to the matrix the most significant factors are increase of duration of current assets, optimization of inventory turnover, acceleration of product sale, optimization of source of current assets' finance and duration of production.

Keywords : effective use of current assets, return on current assets, factors of influence on effective use of current assets, indicators of “stabilization”, indicators of “direct influence”, agroholdings, matrix of significance of indicators.

Вступ. Для українських підприємств ефективність використання оборотних коштів відіграє ключову роль, оскільки з одного боку, забезпечує ліквідність, а з іншого – ефективну роботу бізнесу в цілому. На особливу увагу в процесі прийняття господарських рішень заслуговують фактори та показники впливу на ефективність використання оборотних коштів, їх ідентифікація, групування за певними ознаками та оптимізація.

В сучасній науковій літературі не створено різного роду класифікацій та ранжирувань, які допомагали б управлінням в специфічних ситуаціях. Тому це питання є досить актуальним для сучасного бізнесу. На прикладі провідних українських агрохолдінгів ми хочемо продемонструвати зв'язок між ефективністю господарської діяльності підприємства та факторами впливу на ефективність використання оборотних коштів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання ефективності використання оборотних коштів досліджували чимало вітчизняних і іноземних вчених, серед них: А. В. Зюзя, Л. А. Сабетова [1] та А. Шеремет [2] ідентифікують вплив багатьох показників на стадіях кругообігу оборотних коштів, але не конкретизують до яких факторів впливу во-

ни належать. Такі вчені, як А. Бірман, І. А. Бланк [3], Е. Брігхем, А. Поддєрьогін, В. Ковальов не наводять класифікацій показників впливу на ефективність використання оборотних коштів.

Постановка завдання. Основними цілями роботи є класифікація факторів і показників впливу на ЕВОК, відповідно до стадій кругообігу грошових коштів, знаходження взаємозв'язку між показниками впливу та ефективність використання оборотних коштів, побудова матриці показників впливу на основі виокремлення групи найбільш значущих показників, виокремлення найвагоміших факторів на основі матриці показників впливу. Для їх виконання було використано кореляційний аналіз та метод індукції.

Виклад основного матеріалу дослідження. Для проведення аналізу факторів впливу на ЕВОК було створено авторську класифікацію, відповідно до стадій кругообігу оборотних коштів, – грошової, продуктивної, товарної та фінансової. На кожній з них було виокремлено декілька найголовніших факторів. Причому фактори товарної та фінансової стадій ми об'єднали, враховуючи схожість їх економічної природи.

При оцінці кожного фактора слід використовувати декілька показників, які визначатимуть його вплив на ЕВОК. Виходячи з того, що рентабельність оборотних коштів є своєрідним “мірилом ефективності” (результуючим показником ЕВОК) [2, с. 354], всі показники можна розділити на “стабілізаційні” та “прямого впливу”. Показники прямого впливу прямо пропорційно або обернено пропорційно впливають на величину рентабельності оборотних коштів. Стабілізаційні показники забезпечують ефективне управління оборотними коштами, але не здійснюють прямий вплив на рентабельність оборотних коштів.

На грошовій стадії ми виокремили такі фактори як оптимізація запасів, оптимізація матеріально-технічного забезпечення та оптимізація джерел фінансування оборотних коштів [1, с. 106]. Оптимізація запасів передбачає вибір оптимальної структури та ефективного управління виробничими запасами, напівфабрикатами, незавершеним виробництвом і запасами готової продукції. Ми виділили такі показники впливу на цей фактор: коефіцієнт оборотності запасів; частка запасів у оборотних активах; темп приросту запасів по відношенню до темпу приросту оборотних активів, який розраховується за допомогою формули (1); частка тривалості обороту запасів у тривалості обороту оборотних коштів:

$$\text{Темп приросту запасів} = \frac{\frac{\text{Запаси}^n}{\text{Запаси}^{n-1}}}{\frac{\text{Оборотні кошти}^n}{\text{Оборотні кошти}^{n-1}}} \quad (1)$$

ліквідності; коефіцієнт автономії; коефіцієнт “Чистий борг / ЕВІТДА”.

У середовищі Ms Excel за допомогою функції “КОРРЕЛ” ми провели розрахунок впливу показників вищезазначених факторів на рентабельність оборотних коштів таких українських агрохолдингів як Кернел, МХП, Астарта, Мрія, Авангард та Овостар.

Коефіцієнти кореляції між рентабельністю оборотних коштів (за ЕВІТДА) та показниками впливу на ЕВОК на грошовій стадії за 2008-2013 р. наведені в табл. 1. Значущість показника ми визначали так: якщо коефіцієнт кореляції $\geq 0,6$, то показник є “досить значущим” для конкретного підприємства; якщо коефіцієнт кореляції $\leq 0,4$ та $\leq 0,6$, то показник є просто “значущим” для конкретного підприємства; якщо серед шести підприємств певний показник є “досить значущим” або “значущим” для чотирьох і більше підприємств, то він є показником “прямого впливу”.

Узагальнюючи результати розрахунків, наведених в табл. 1 ми можемо вважати показниками “прямого впливу” такі:

- коефіцієнти оборотності запасів, автономії та “чистий борг / ЕВІТДА” (для МХП, Авангарда та Мрії мають високу кореляцію 66-86%);

- темп приросту запасів щодо темпу приросту оборотних коштів (має найбільший вплив на рентабельність на грошовій стадії, оскільки визначає її в п'яти підприємств з шести);

Таблиця 1

Кореляція між рентабельністю оборотних коштів і показниками впливу на грошовій стадії кругообігу за 2008-2013 р. ¹

Показник	МХП	Кернел	Астарта	Авангард	Овостар	Мрія
1.К оборотності запасів, разів	0.86	0.29	0.19	0.79	0.46	0.66
2.Частка запасів у оборотних коштах	0.28	0.32	0.47	0.79	0.22	0.33
3.Темп приросту запасів щодо приросту оборотних коштів	0.56	0.37	0.5	0.45	0.87	0.88
4.Частка тривалості обороту запасів у тривалості обороту оборотних коштів, %	0.22	0.12	0.78	0.84	0.52	0.37
5.Тривалість обороту кредитної заборгованості, днів	0.01	0.48	0.3	0.8	0.48	0.49
6.Частка ВОК у оборотних коштах, %	0.84	0.19	0.05	0.74	0.36	0.43
7.К абсолютної ліквідності	0.33	0.8	0.32	0.38	0.1	0.44
8.К швидкої ліквідності	0.38	0.84	0.25	0.34	0.01	0.51
9.К поточної ліквідності	0.83	0.11	0.07	0.42	0.2	0.51
10. К автономії	0.72	0.33	0.21	0.85	0.50	0.74
11. Чистий борг / ЕВІТДА	0.75	0.47	0.06	0.70	0.38	0.69

¹Примітка. Розраховано автором за результатами дослідження.

Оптимізація матеріально-технічного забезпечення включає такі показники: тривалість обороту кредиторської заборгованості; коефіцієнт браку продукції; коефіцієнт втрат виробництва внаслідок непередбачених простоїв.

Оптимізація джерел фінансування оборотних коштів передбачає вибір оптимального співвідношення між внутрішніми й зовнішніми джерелами та мінімізацію вартості залучення зовнішніх джерел. Ми виокремили такі показники: коефіцієнт забезпечення оборотних коштів власним оборотним капіталом; коефіцієнт абсолютної ліквідності; коефіцієнт швидкої ліквідності; коефіцієнт поточної

- тривалість обороту кредиторської заборгованості (має високу значущість 80% для Авангарду і середню для Кернела, Овостара та Мрії).

Решту показників слід вважати стабілізаційними, оскільки у них кореляція становить в середньому 20-35%. Їх основна функція – не вплив на рентабельність, а забезпечення ліквідності та платоспроможності підприємства.

На продуктивній стадії кругообігу оборотних коштів проводиться випуск готової продукції та з'являється незавершене виробництво. Тривалість виробництва продукції та збільшення оборотності оборотних коштів є основними факторами впливу на ЕВОК.

Тривалість виробництва обернено пропорційно впливає на ЕВОК і визначається такими показниками: тривалістю операційного циклу; тривалістю виробничого циклу; тривалістю фінансового циклу [2, с. 216]. Оборотність оборотних коштів прямо пропорційно впливає на вивільнення їх частини з обороту під час господарської діяльності й аналізується такими показниками: коефіцієнтом оборотності оборотних коштів; тривалістю обороту запасів; тривалістю обороту дебіторської заборгованості; тривалістю обороту власного оборотного капіталу. Розрахунки кореляції між показниками впливу на ЕВОК на продуктивній стадії та рентабельністю оборотних коштів наведені в табл. 2.

тивне управління дебіторською заборгованістю та оптимальна структура оборотних коштів. Розрахунки кореляції між рентабельністю оборотних коштів і показниками впливу кожного з вищезазначених факторів наведено у табл. 3.

Прискорення реалізації продукції аналізується за такими показниками: темп росту виручки; темп росту валового прибутку; рентабельність продаж за валовим прибутком (ROS – “return on sale”).

Ефективне управління дебіторською заборгованістю спрямоване на залучення до співпраці додаткових клієнтів шляхом надання товарного кредиту і одночасне зменшення ризиків “вимивання” оборотних коштів через їх недобросовісну поведінку

Таблиця 3

Кореляція між рентабельністю оборотних коштів і показниками впливу на товарній й фінансових стадіях кругообігу за 2008-2013р.¹

Показник	МХП	Кернел	Астартга	Авангард	Овостар	Мрія
1. Темп росту виручки, %	0,19	0,58	0,73	0,01	0,57	0,81
2. Темп росту валового прибутку, %	0,64	0,99	0,48	0,21	0,36	0,82
3. ROS, % (за валовим прибутком)	0,46	0,66	0,68	0,90	0,64	0,22
4. Частка дебіторської заборгованості, %	0,24	0,10	0,39	0,42	0,13	0,61
5. Тривалість обороту дебіторської заборгованості, днів	0,95	0,29	0,69	0,86	0,73	0,47
6. Частка готівки у оборотних коштах, %	0,25	0,84	0,27	0,56	0,14	0,23
7. Частка запасів у оборотних коштах, %	0,28	0,32	0,47	0,79	0,22	0,33

¹Примітка. Розраховано автором за результатами дослідження.

Аналізуючи показники кореляції (табл. 2) ми визначили, що всі показники продуктивної стадії, крім тривалості обороту власного оборотного капіталу, є показниками “прямого впливу”. Серед показників фактору “тривалість виробництва” високу значущість має показник тривалість виробничого циклу – 71% для МХП й відповідно 40-54% для Кернела, Авангарда, Овостара та Мрії.

Аналізуючи інший фактор продуктивної стадії – “оборотність оборотних коштів”, ми виокремили такі показники, як коефіцієнт оборотності оборотних коштів (єдиний показник серед усіх факторів, який має кореляцію 58-99% для всіх шести підприємств) та тривалість обороту дебіторської заборгованості (демонструє високу значущість 69-95% для МХП, Астартга, Авангарда та Овостара і середню значущість 45% для Мрії).

На товарній і фінансовій стадіях діють такі фактори як прискорення реалізації продукції, ефек-

[3, с. 148]. Нами для оцінювання визначені такі показники: частка безнадійної дебіторської заборгованості; частка дебіторської заборгованості в оборотних коштах; тривалість обороту дебіторської заборгованості. Для оцінювання оптимальної структури оборотних коштів доцільно використовувати такі показники: частка готівки та грошових еквівалентів у оборотних коштах; частка запасів у оборотних коштах; частка дебіторської заборгованості у оборотних коштах

За розрахунками, наведеними в табл. 3, показниками “прямого впливу” є темп росту виручки, темп росту валового прибутку, ROS і тривалість обороту дебіторської заборгованості. Саме останні два показники мають найбільший вплив на рентабельність оборотних коштів, демонструючи значущість для п’яти з шести підприємств.

Зазначимо, що всі показники фактору “структура оборотних коштів” є стабілізаційними. Вони

Таблиця 2

Кореляція між рентабельністю оборотних коштів і показниками впливу на продуктивній стадії кругообігу за 2008-2013 р.¹

Показник	МХП	Кернел	Астартга	Авангард	Овостар	Мрія
1. Тривалість операційного циклу, днів	0,88	0,50	0,05	0,56	0,71	0,03
2. Тривалість виробничого циклу, днів	0,71	0,40	0,22	0,54	0,41	0,54
3. Тривалість фінансового циклу, днів	0,83	0,41	0,09	0,72	0,71	0,24
4. Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	0,99	0,58	0,59	0,96	0,90	0,73
5. Тривалість обороту запасів, днів	0,81	0,38	0,21	0,64	0,40	0,82
6. Тривалість обороту дебіторської заборгованості, днів	0,91	0,29	0,69	0,86	0,73	0,47
7. Тривалість обороту ВОК, днів	0,91	0,29	0,33	0,70	0,41	0,22

¹Примітка. Розраховано автором за результатами дослідження.

впливають на рентабельність оборотних коштів опосередковано – мінімізуючи ризик браку оборотних коштів шляхом підтримання достатнього рівня ліквідності та платоспроможності.

На основі проведеного дослідження була сформована авторська “матриця значущості показників впливу на ЕВОК” (табл.4), яка включає найбільш значущі показники, відповідно до стадій кругообігу оборотних коштів. У ній проранжовані показники впливу в порядку спадання їх кореляції з рентабельністю оборотних коштів за допомогою формули (2).

$$\sum \text{ефективних показників} = \sum |n_i^{\text{значущий або досить значущий}}| \quad (2)$$

де $n_i^{\text{значущий або досить значущий}}$ – значення i -ого показника, який виявився “значущим” або “досить значущим” для конкретного підприємства.

коштів. На основі цієї класифікації було виокремлено показники впливу на ЕВОК в рамках дії кожного фактору. Автор вперше класифікував показники впливу на ЕВОК на “стабілізаційні” та “прямого впливу”. Відповідно до фінансової звітності за 2008-2013 р. провідних українських агрохолдингів, досліджено кореляцію між рентабельністю оборотних коштів і показниками впливу на ЕВОК, згідно з авторською класифікацією. Результатом досліджень є авторська “матриця значущості показників прямого впливу”, яка ранжує показники відповідно до їх впливу на ЕВОК. Найбільш значущими є такі фактори як збільшення оборотності оборотних коштів, прискорення реалізації виручки, оптимізація запасів, оптимальна комбінація джерел фінансування оборотних коштів і тривалість виробництва. Матриця полегшує вибір господарських рішень

Таблиця 4

Матриця значущості показників впливу на ЕВОК¹

Показник	Сума ефективних показників	Сума найбільш ефективних показників
1.К оборотності оборотних коштів	4,76	3,59
2.Тривалість обороту дебіторської заборгованості, днів	3,7	3,23
3.ROS, % (за валовим прибутком)	3,35	2,88
4.Темп приросту запасів щодо темпу приросту оборотних коштів, %	3,25	2,31
5.Коефіцієнт “Чистий прибуток / ЕВІТДА”	2,99	2,14
6.Темп росту валового прибутку, %	2,93	2,45
7.Коефіцієнт автономії	2,81	1,46
8.Коефіцієнт оборотності запасів	2,78	2,32
9.Темп росту виручки, %	2,69	1,54
10.Тривалість обороту запасів, днів	2,67	2,28
11.Тривалість операційного циклу, днів	2,67	1,59
12.Тривалість фінансового циклу, днів	2,63	2,25
13.Тривалість виробничого циклу, днів	2,6	0,71
14.Тривалість обороту кредиторської заборгованості, днів	2,24	1,58
15.Частка тривалості обороту запасів у обороті оборотних коштів,%	2,15	1,62

¹Примітка. Розраховано автором за результатами дослідження.

Розглядаючи матрицю значущості показників “прямого впливу” доцільно зробити висновок про те, що найбільш значущими факторами впливу на ЕВОК є збільшення оборотності оборотних коштів (коефіцієнт оборотності оборотних коштів склав 4,76 у сумі ефективних показників, тривалість обороту дебіторської заборгованості - 3,7), прискорення реалізації виручки (ROS за валовим прибутком – 3,35, темп росту валового прибутку – 2,93 та темп росту виручки – 2,69), оптимізація запасів, оптимальна комбінація джерел фінансування оборотних коштів і тривалість виробництва. З іншого боку, фактори впливу на ЕВОК та їх відповідні показники діють досить диференційовано. Тому матриця не є панацеєю для підвищення ЕВОК. Вона є своєрідним орієнтиром для прийняття першочергових рішень щодо ефективнішого використання оборотних коштів.

Висновки. У дослідженні викладено авторський підхід щодо класифікації факторів впливу на ЕВОК, відповідно до стадій кругообігу оборотних

коштів і вказує, на що потрібно звертати увагу в “першу чергу” для підвищення ЕВОК.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Сабетова Л. А. Формирование и использование оборотных средств в сельском хозяйстве / Л. А. Сабетова, А. В. Зюзя. – Мичуринск : Наукоград, 2006. – 113 с.
2. Шеремет А. Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности : науч. изд. / А. Д. Шеремет. – М. : ИНФРА, 2006. – 415 с.
3. Бланк И. А. Стратегия и тактика управления финансами / И. А. Бланк. – К. : АДЕФ-Украина, 1996. – 534 с.
4. Агрохолдинг Мрія : інформація для інвесторів : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.mriya.ua/investor/>.
5. Авангард: для інвесторів : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://avangard.com.ua/eng/for-investors/>.