

## ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННЯ НЕОБХІДНОГО ОБСЯГУ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ

*В статті досліджено підходи до визначення необхідного обсягу оборотних активів та необхідного обсягу поточних пасивів для ефективного управління діяльністю підприємства. Виділено види політики визначення обсягу оборотних активів на підприємстві, їх переваги та недоліки.*

*Ключові слова: оборотний капітал, оборотні активи, формування оборотних активів, поточні зобов'язання.*

N. A. STETSENKO  
Khmelnytsky National University

## APPROACHES TO THE FORMATION OF THE REQUIRED AMOUNT OF CURRENT ASSETS

*The paper investigates approaches to determine the required amount of current assets and current liabilities amount required for the effective management of the enterprise. The types of politics of determination of volume of circulating assets are distinguished on an enterprise, their advantages and defects. In conditions of uncertainty, rising inflation and decreasing purchasing power, all the more urgent questions of formation of the required scope and financing of the current activity of the enterprise. If the level of working capital is understated, then the company will always have a shortage of funds to have a low level of liquidity disruptions in production activity and loss of profits and unjustified increase in working capital will lead to a decrease in their turnover and will also reduce the amount of profit.*

*Key words: working capital, current assets, formation of current assets, current liabilities.*

**Актуальність.** За сучасних умов розвитку підприємств важливе значення має визначення оптимального обсягу оборотних активів, оскільки їх нестача може призвести до простоїв обладнання та втрати прибутку, надмірна кількість оборотних активів призведе до невиправданих витрат на їх зберігання. Важливим завданням підприємства є визначення найбільш прийнятної для даного підприємства політики формування оборотних активів.

**Аналіз останніх наукових досліджень.** Серед вітчизняних й зарубіжних вчених проблеми, пов'язані з дослідженням оборотного капіталу вивчають Г.М. Азаренкова, Т.М. Журавель, Р.М. Михайленко, І.Т. Балабанов, І.А. Бланк, Р. Брейли, С. Майерс, Е.Ф. Брігхем, Е.Д. Вайсман, В.М.Гриньова, В.О. Коюда, Дж. К. Ван Хорн, Д. М. Вахнович, С.В. Мочерний, Л.М. Воронович, П. Етрилл, А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, А.Ф. Іонова, Н.Н. Селезнева, Н.Н. Кадерова, Р.С. Квасницька, В.В. Ковальов, Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова, М.Н. Крейнина, Г.О. Партин, А.Г. Загородній, Т. Скоун, Р.А. Славюк, Г.Б. Поляк, А.І. Акодис, А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик, Л.Д.Буряк, Г.О. Швиданенко, Н.В. Шевчук та ін. Проте зазначене питання потребує подальших досліджень в зв'язку зі змінами, що відбуваються в ринковому виробничому середовищі України.

**Метою статті** є дослідження та узагальнення підходів до формування оборотних активів та поточних зобов'язань.

**Виклад основного матеріалу.** При управлінні оборотним капіталом підприємства прослідковується застосування наступних інструментів:

- підходи до визначення обсягу оборотних активів (політика та тактика управління оборотними активами);
- підходи до визначення обсягу поточних пасивів;
- підходи до фінансування оборотних активів.

Передусім, розглянемо підходи до формування необхідного обсягу оборотних активів. Відповідно Брігхему, Дж. К. Ван Хорн існує три альтернативні підходи, що стосуються визначення загальної суми поточних активів. Ці підходи істотно відрізняються різними величинами поточних активів, які застосовуються, щоб підтримати будь-який даний рівень збуту. Існує послаблена, середня та обмежена політика інвестування поточного активу. При послабленій інвестиційній політиці щодо поточного активу (політика "товстосума") задіяні відносно великі суми готівки, ліквідні цінні папери і оборотні фонди і збут стимулюється через використання кредитних ресурсів, що забезпечується ліберальним фінансуванням клієнтів і відповідним високим рівнем дебіторських заборгованостей [2; 4].

З інвестиційною політикою обмеженого поточного активу (або "бідного-і-середнього") пов'язане мінімізоване утримання готівки, цінних паперів, оборотних фондів і дебіторських заборгованостей, коли інвестиційна політика середнього поточного активу знаходиться між двома крайніми значеннями.

В умовах визначеності, коли збут, витрати, платіжні періоди, тощо безумовно відомі, усі фірми могли б утримувати тільки мінімальні рівні поточних активів. Будь-які значніші суми могли б підвищити необхідність зовнішнього створення фондів без відповідного збільшення у прибутках в той час, як будь-які

менші внески могли б викликати затримку виплат і робітникам, і постачальникам, втрачений ринок збуту, завдяки недостачам оборотного фонду і, в цілому, обмежену кредитну політику. Однак, картина змінюється, коли з'являється будь-яка невизначеність. Тут фірма вимагає деякої мінімальної суми готівки і оборотних фондів, що базуються на очікуваних платежах, прогнозованому збуті, тощо і плюс додаткові суми, або фонди надійності, які дають можливість використати їх у випадку відхилення від передбачуваної вартості. Подібним чином рівні рахункових заборгованостей визначаються через кредитні строки. Чим вони жорсткіші, тим нижчі дебіторські заборгованості для будь-якого даного рівня збуту. З обмеженою інвестиційною політикою поточного активу фірма могла б утримати мінімально надійні рівні фондів для готівки і оборотних фондів, і вона могла б мати жорстку (ризикову) кредитну політику, незважаючи на те, що це могло б означати зростання ризику обмеження збуту. Обмежена інвестиційна політика (бідна-і-середня) поточного активу взагалі забезпечує найвищий очікуваний обіг з інвестиції, але це зумовлює найбільший ризик. Протилежне спостерігається в умовах послабленої політики. Помірна (середня) політика знаходиться між двома крайніми значеннями за строками очікуваного ризику і обігу.

Дж. К Ван Хорн ще розглядає співвідношення оборотних активів та основних фондів. При консервативному рівні оборотних активів співвідношення між оборотними активами та основними фондами є найбільшим, забезпечуючи ліквідність підприємства та зниження рівня ризику неплатоспроможності. При найбільш агресивній політиці співвідношення між основними фондами та оборотними активами є найменшим [4, с.233].

Г.О. Крамаренко та О.Є.Чорна процес підтримання визначеної суми оборотних активів на підприємстві називають політикою правління оборотними активами і виділяють три види: агресивна, консервативна, поміркована. При агресивній політиці відсоток оборотних активів в загальній сумі активів сягає 50 і більше, а період оборотності оборотних активів понад 90 днів. Ця політика не забезпечує високої рентабельності активів та зменшує ризик неплатоспроможності. Консервативна політика передбачає підтримання рівня оборотних активів не більше 40 відсотків від загальної суми активів та зниження рівня їх оборотності. Поміркована політика управління знаходиться між першими двома [6, с. 256].

Росс С. виділяє гнучку та рестриктивну (стримуючу) фінансову політику формування поточних активів. Гнучка політика включає такі дії:

- підтримання високого рівня грошових коштів та ліквідних оборотних активів;
- значне інвестування у запаси;
- надання ліберальних кредитних умов, результатом яких є високий рівень дебіторської заборгованості.

Рестриктивна політика повністю протилежна гнучкій політиці і передбачає:

- підтримання низького рівня грошових коштів та ліквідних оборотних активів;
- малі інвестиції в запаси;
- надання невеликих комерційних кредитів чи відмова від них з метою мінімізації дебіторської заборгованості [7, с. 529].

Коваленко Л.О., Ремньова Л.М. розрізняють дві тактики вибору величини оборотних активів залежно від їх співвідношення з обсягами реалізації: обмежуючу тактику та гнучку тактику [5, с. 192].

При використанні обмежуючої тактики підтримується обсяг оборотних активів на мінімально можливому рівні, тобто підприємство не створює додаткових резервів, підтримує сувору дисципліну розрахунків з постачальниками. Така тактика зменшує витрати на обслуговування оборотних активів, мінімізує ризик втрат при використанні оборотних коштів. Але за цієї моделі підприємство має обмежені можливості збільшення прибутків за рахунок розширення обсягів діяльності, не може швидко реагувати на зміни ринкової кон'юнктури. При цьому збільшується ризик, пов'язаний із формуванням оборотних коштів. При значних розмірах поточних зобов'язань і обмежених обсягах оборотних активів ліквідність підприємства буде низькою.

Гнучка тактика полягає у забезпеченні високого рівня співвідношення між поточними активами й обсягом реалізації, тобто підприємство збільшує такі статті балансу, які забезпечують можливість збільшення обсягів виробництва при відповідній змінній кон'юнктури ринку і дають змогу стимулювати обсяг продажу за рахунок надання відстрочки платежу. До таких статей можна віднести: грошові кошти, цінні папери, страхові й резервні запаси. Ліквідність підприємств збільшується. Ця політика є затратною і управління оборотними активами має будуватись на виборі між затратами, пов'язаними із збільшенням оборотних активів і вигодами від збільшення оборотних активів.

Стоянова Є.С. Бикова Є.В. пропонує наступні ознаки консервативної політики управління поточними активами та пасивами:

- підприємство стримує ріст поточних активів та старається мінімізувати їх;
- питома вага поточних активів у загальній сумі усіх активів низька;
- період оборотності оборотних активів короткий.

У практиці ця політика має назву «худо-бідно». Таку політику підприємства ведуть в умовах визначеності, коли обсяги продажів, строки надходжень та платежів, необхідний обсяг запасів та ін. відомі заздалегідь або при необхідності економії. Консервативна політика управління активами забезпечує високу

економічну рентабельність активів, але несе в собі високий ризик технічної неплатоспроможності в результаті будь-якої затримки чи невірної розрахунку.

Вчені переконані, якщо економічна рентабельність активів, ризик технічної неплатоспроможності та період оборотності активів знаходяться на середньому рівні, то підприємство притримується «центристської позиції» або помірної політики управління поточними активами.

Стоянова Є.С. Бикова Є.В. пропонують наступні ознаки агресивної політики управління поточними активами та пасивами. Підприємство без будь-яких обмежень нарощує поточні активи, утримує значні грошові кошти, має значні запаси сировини та готової продукції та збільшує дебіторську заборгованість для залучення покупців, при цьому питома вага оборотних активів у загальній сумі всіх активів досить висока, а період оборотності оборотних коштів довгий. Також ця політика в практиці має назву «жирний кіт». Агресивна політика мінімізує ризик технічної неплатоспроможності в даний момент, але не може забезпечити високу економічну рентабельність активів [8, с. 26].

Таким чином, можна виділити три види політики визначення обсягу оборотних активів: консервативна, помірна, агресивна (рисунок 1).

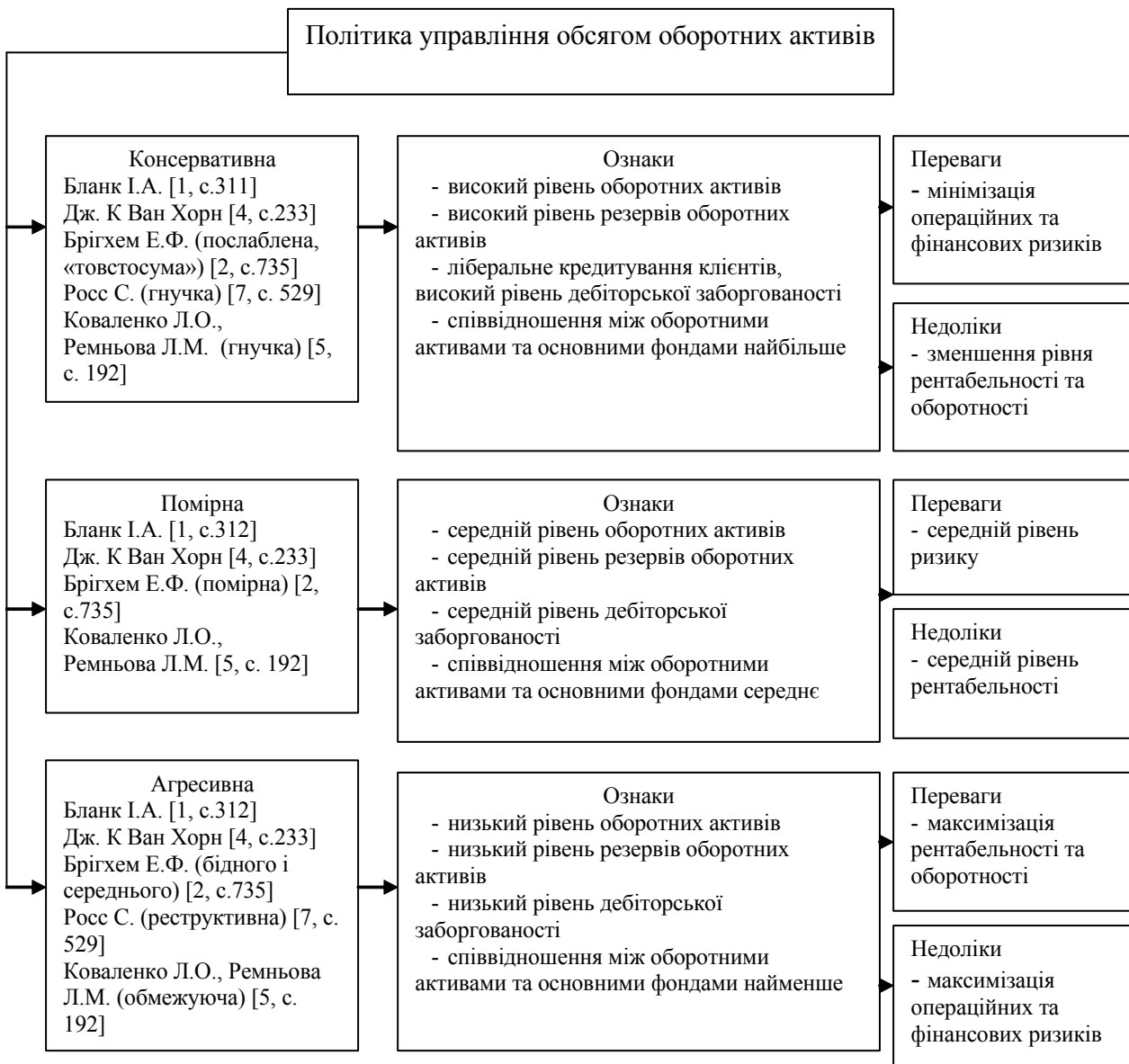


Рис. 1. Узагальнення підходів до управління обсягом оборотних активів

Бикова Є.В., Бланк І.А., Поляк Г.Б., Стоянова Є.С., відзначають, що кожному з перелічених типів політики управління оборотними активами відповідає політика фінансування, тобто політика управління поточними пасивами. Політика управління поточними пасивами також поділена на три типи: агресивна, консервативна, поміркована та ідеальна. Ідеальна політика управління поточними пасивами зустрічається рідко і означає, що поточні пасиви за величиною співпадають з поточними активами Поляк Г.Б. [9, с.165].

Ознакою агресивної політики управління поточними пасивами є перевага короткострокового кредиту в загальній сумі пасивів. При такій політиці у підприємства підвищується рівень фінансового важеля. Постійні витрати збільшуються за рахунок виплати процентів за кредит, зростає сила операційного важеля.

При консервативній політиці управління пасивами частка короткострокового кредиту у загальній сумі пасивів незначна. Усі активи фінансуються за рахунок постійних пасивів (власного капіталу чи довгострокових кредитів).

При помірній політиці управління пасивами рівень короткострокового кредиту у загальній сумі пасивів середній.

Гридчина М.В. використовує шість підходів у політиці фінансування оборотних активів [3, с.78]:

1) уся потреба у оборотних активах фінансується за рахунок короткострокової заборгованості, тобто «робочий капітал» дорівнює нулю;

2) частина мінімально необхідного розміру активів у запасах фінансується за рахунок власних коштів та довгострокових кредитів;

3) мінімально необхідний розмір активів в запасах фінансується за рахунок власного капіталу та довгострокових кредитів;

4) майже уся потреба в постійній частині оборотних активах фінансується за рахунок власного капіталу та довгострокових кредитів. Розмір «робочого капіталу» підтримується на рівні мінімально необхідного розміру активів у запасах і майже всього середнього розміру в розрахунках з дебіторами;

5) уся потреба в постійній частині оборотних активах фінансується за рахунок власного капіталу та довгострокових кредитів;

6) уся потреба в оборотних активах фінансується за рахунок власного капіталу та довгострокових кредитів.

Зворотний зв'язок в запропонованій нами моделі полягає у встановленні зв'язку від керованої підсистеми до керуючої за допомогою аналізу та контролю за станом оборотного капіталу та, в разі виявлення відхилень, прийняття корегуючих управлінських рішень.

**Висновок.** Таким чином, в умовах невизначеності, зростання інфляційних процесів та зниження платоспроможності населення, все більшої актуальності набувають питання формування необхідного обсягу та фінансування поточної діяльності підприємства. Відмітимо, якщо величина оборотного капіталу занижена, то підприємство буде постійно відчувати нехватку грошових коштів, мати низький рівень ліквідності, перебої у виробничій діяльності та втрату прибутку, а необґрунтоване збільшення оборотного капіталу призведе до зменшення їх оборотності і також знизить величину прибутку. Виділимо три види політики визначення обсягу оборотних активів на підприємстві: консервативна, помірна та агресивна. Кожен з зазначених видів має свої переваги та недоліки і обирається підприємством індивідуально, зважаючи на багато факторів. Деякі вчені вважають, що нерозривно з політикою визначення обсягу оборотних активів пов'язана політика визначення обсягу поточних зобов'язань.

### Література

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т. 1 / И.А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 1999. – 592 с.
2. Брігхем Е.Ф. Основы финансового менеджмента : підручник / Е.Ф. Брігхем ; пер. з англ. В. Біленький, О. Медвідь, С. Лазаренко. – К. : "Молодь", КП "ВАЗАКО", 1997. – 1000 с.
3. Гридчина М.В. Финансовый менеджмент : курс лекций / М.В. Гридчина. – К. : МАУП, 1999. – 136 с.
4. Джеймс К. Ван Хорн Основы финансового менеджмента / Джеймс К. Ван Хорн, Джон М. Вахнович. – 12-е изд. – М. : ООО «И. Д. Вилямс», 2008. – 1232 с.
5. Коваленко Л.О. Финансовый менеджмент : навч. посібник / Л.О. Коваленко, Л.М. Ремньова. – 3-е вид., випр. і доп. – К. : Знання, 2008. – 483 с. – (Вища освіта XXI століття).
6. Крамаренко Г.О. Финансовый менеджмент : підручник / Г.О. Крамаренко, О.С. Чорна. – К. : Центр навч. Літератури, 2006. – 520 с.
7. Росс С. Основы корпоративных финансов / С. Росс, Р. Вестерфилд, Б. Джордан ; пер. с англ. – М. Лаборатория базовых знаний, 2001. – 704 с.
8. Финансовый менеджмент: теория и практика : учебник / под ред. Е.С. Стояновой. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : Изд-во «Перспектива», 1999. – 656 с.
9. Финансовый менеджмент : учебник для вузов / [Г.Б. Поляк, А.И. Акодис, Т.А. Краева и др.] ; под ред. проф. Г.Б. Поляка. – М. : Финансы, ЮНИТИ, 1997. – 518 с.

### References

1. Blank Y.A. Osnovy fynansovoho menezhmenta. T. 1. / Y.A. Blank. – K.: Nyka-Tsentr, 1999.-592 s.
2. Brihkhem E.F. Osnovy finansovoho menezhmentu: pidruchnyk / E.F. Brihkhem per. z anhl.: V. Bilenkyi, O. Medvid, S. Lazarenko.-K.: "Molod", KP "VAZAKO".-1997.-1000s
3. Hrydchyna M.V. Fynansovi menezhment: kurs lektsyi / M.V. Hrydchyna.-K.:MAUP.-1999.-136 s.
4. Dzheims K. Van Khorn Osnovy fynansovoho menezhmenta / Dzheims K. Van Khorn, Dzhon M. Vakhnovych. 12-e yzd.: Per. z anhl. – M.: ООО «Y. D. Vyliams», 2008. – 1232 s.

5. Kovalenko L.O. Finansovyi menedzhment: navch. posibnyk / L.O. Kovalenko, L.M. Remnova. – 3-tie vyd., vypr. i dop. – K.: Znannia, 2008. – 483 s. – (Vyshcha osvita XXI stolittia), s. 184
6. Kramarenko H.O. Finansovyi menedzhment: Pidruchnyk / H.O. Kramarenko, O.Ye. Chorna. – Kyiv. Tsentr navch. Literatury, 2006. – 520 s., s. 275
7. Ross S. Osnovy korporatyvnykh fynansov / S. Ross, R. Vesterfyld, B. Dzhordan. - per. s anhl. -M. Laboratoryia bazovykh znanyi, 2001. -704 s.
8. Fynansovyi menedzhment: teoriya y praktyka, uchebnyk / Pod red. E.S. Stoianovoi. - 4-e yzd., pererab. y dop. – M.: Yzd-vo «Perspektyva», 1999.- 656 s.
9. Fynansovyi menedzhment: uchebnyk dlia vuzov / H.B. Poliak, A.Y. Akodys, T.A. Kraeva y dr.; Pod red. prof. H.B. Poliaka. – M.: Fynansy, YuNYTY, 1997. – 518 s.

Надійшла 11.09.2014; рецензент: д. е. н. Хрущ Н. А.