

УДК 336.012.23

*О. Є. Данилевська-Жугунісова,  
к. е. н., доцент кафедри фінансів,  
Національний університет біоресурсів і природокористування України*

## ЕФЕКТИВНІСТЬ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ НА ПІДПРИЄМСТВІ

---

*У статті досліджено та узагальнено стратегію і тактику управління оборотним капіталом для підприємств харчової промисловості; оцінено їх вплив на фінансовий стан підприємств.*

*The article investigates and summarizes the strategy and tactics of working capital management for the food industry and assessed their impact on the financial state of enterprises.*

---

*Ключові слова: активи, оборотний капітал, фінансовий стан, управління, тактика.  
Key words: assets, working capital, financial condition, management, tactics.*

### ВСТУП

У сучасних умовах для багатьох вітчизняних підприємств типовим наслідком кризових для явищ їх економічного розвитку є гостра нестача оборотного капіталу, яка супроводжується низьким рівнем його використання. Розвиток ринкових відносин в Україні та досвід зарубіжної системи господарювання визначають залежність результатів діяльності підприємств від ефективності управління процесом формування і використання їх оборотного капіталу. Тому дослідження системи управління оборотним капіталом як важливого чинника підвищення ефективності функціонування підприємств набуває особливої актуальності.

Концептуальні основи сутності та теорії управління оборотним капіталом розглядаються у наукових працях вітчизняних і зарубіжних учених-економістів: І. Балабанова, О. Білейченко, І. Бланка, Є. Бріггема, Дж. Ван Хорна, О. Василюк, А. Золотарьова, І. Зятковського, В. Ковальова, А. Мазаракі, А. Мартюшевої, Е. Нікбахта, А. Павлової, А. Поддєрьогіна, Г. Поляка, Р. Слав'юка, В. Столярова, Є. Стоянової, Є. Хелферта, А. Шеремета, К. Шим Джея та інших.

Проте, існує ряд теоретичних і практичних проблем, які все ще залишаються невирішеними як на рівні підприємств в цілому, так і на рівні окремих галузей. До них слід віднести проблеми забезпечення оборотним капіталом з визначенням структури та джерел його формування, проведенням оцінки впливу системи управління оборотним капіталом на фінансовий стан і діяльність підприємств.

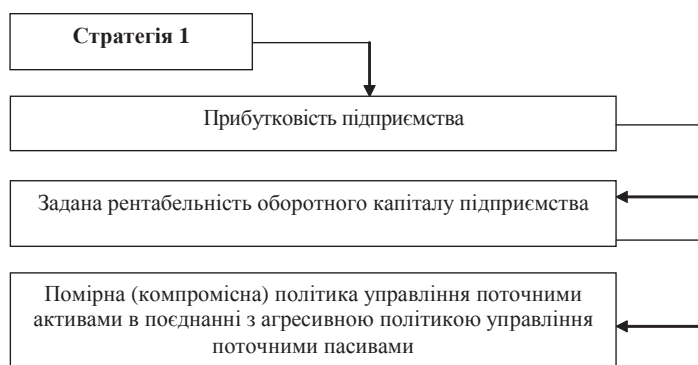
Тому на сучасному етапі трансформації управлінських засад функціонування підприємств пріоритетного значення набуває система управління оборотним капіталом та напрямки її вдосконалення.

### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Дослідити та узагальнити стратегію і тактику управління оборотним капіталом підприємств та оцінити їх вплив на фінансовий стан підприємств.

### РЕЗУЛЬТАТИ РОБОТИ

Умови ринку позбавляють керівника підприємства привілеїв стратегічної безвідповідальності за свої дії. Він повинен самостійно, враховуючи економічну ситуацію,



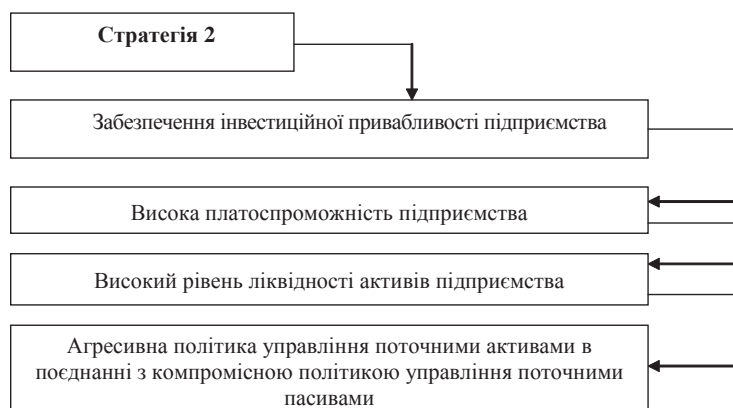
**Рис. 1. Схема управління оборотним капіталом, яка спрямована на досягнення стратегічної мети прибутковості підприємства**

законодавчі та нормативні акти, що обумовлюють правила ведення виробничої діяльності, а також кон'юнктуру ринку, приймати вирішальні, довготермінові, стратегічні рішення. При цьому він несе повну відповідальність перед самим собою, трудовим колективом, нарешті, перед законом за всі економічні, юридичні, соціальні, екологічні та інші наслідки стратегічних рішень, що приймаються.

Усе це зумовлює необхідність проведення не лише аналізу стану господарської діяльності підприємства, що склався в минулому періоді, але й попереднього аналізу стратегії розвитку в майбутньому періоді.

Поняття "стратегія" — військового походження, воно відображає сукупність пов'язаних між собою дій для успішного проведення операцій [4, с. 5].

Економічна стратегія — це сукупність господарських дій, спрямованих на ефективну виробничу, комерційну, фінансову та



**Рис. 2. Схема управління оборотним капіталом, яка спрямована на досягнення стратегічної мети забезпечення інвестиційної привабливості підприємства**

іншу діяльність підприємства.

Стратегія управління — реалізація концепції, в якій поєднуються цільовий підхід до діяльності підприємства, що дозволяє встановлювати цілі розвитку, порівнювати їх із наявними можливостями підприємства та приводити їх у відповідність шляхом розробки та реалізації системи стратегій [7, с. 27].

Під стратегією управління оборотним капіталом підприємств розуміють управлінську діяльність, спрямовану на досягнення стратегічної цілі підприємства через процес формування обсягів, структури оборотного капіталу, джерел його фінансування та вартості залучення коштів, ефективного використання.

Стратегія управління оборотним капіталом підпорядкована таким стратегічним цілям підприємства, як:

- максимізація прибутку підприємства;
- забезпечення інвестиційної привабливості підприємства;
- забезпечення фінансової стійкості підприємства;
- розширення виробництва за рахунок власних джерел формування оборотного капіталу.

Залежно від вибору джерел покриття постійної і змінної частин оборотного капіталу такі економісти, як Є. Брігем [2], Ван Хорн Дж. К. [3], Г. Поляк [5], В. Тер'юхін [6] та інші, виділяють наступні стратегії фінансування оборотного капіталу:

- 1) агресивну;
- 2) консервативну;
- 3) помірну (компромісну, оптимальну, погоджену).

Як доповнення до них В. Ковальов виділяє і описує ідеальну модель.

Вибір тієї або іншої моделі стратегії фінансування зводиться до встановлення величини довгострокових пасивів і розрахунку на її основі величини чистого оборотного капіталу.

Стратегія А (агресивна). Дана стратегія полягає у фінансуванні на довгостроковій основі необоротних активів і постійної частини оборотних активів. Змінна частина оборотних активів повністю покривається за рахунок короткострокової заборгованості. Ризик, пов'язаний з агресивною стратегією, високий. Таку стратегію може дозволити собі лише підприємство, яке не має проблем з поповненням ко-

роткострокових кредитів або з отриманням комерційних кредитів постачальників.

Стратегія В (компромісна). Управління оборотним капіталом є компромісом між агресивною і консервативною моделлю. Вона пов'язана з фінансуванням однієї частини оборотних активів за рахунок довгострокових зобов'язань, й іншої — за рахунок короткострокових зобов'язань.

Стратегія С (консервативна). Ознакою консервативної політики управління поточними пасивами є відсутність чи дуже низька питома вага короткострокового кредиту в загальній сумі всіх пасивів підприємства. Поточні активи при цьому фінансуються в основному за рахунок власних коштів і довгострокових джерел. Як правило, консервативна стратегія застосовується на початкових стадіях існування підприємства за умови достатньої величини капіталу власників підприємства і доступності довгострокових кредитів для інвестиційного фінансування.

Розглянемо стратегію управління оборотним капіталом, спрямовану на досягнення стратегічної мети прибутковості підприємства, подану на рис. 1.

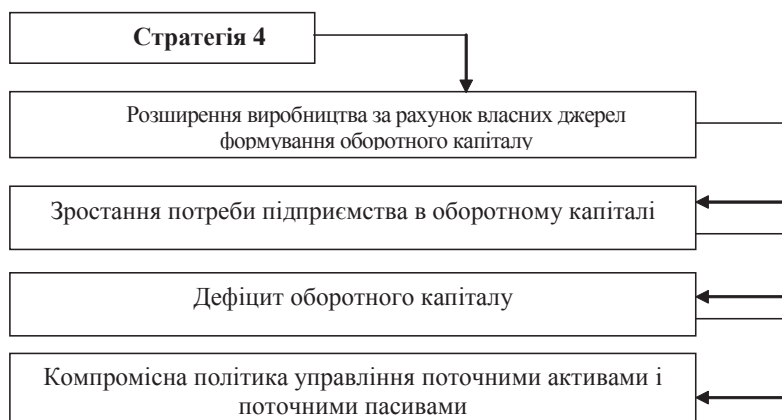
При реалізації даної стратегії метою підприємства в короткостроковому інтервалі є мінімізація суми сукупних витрат фінансування поточних активів — критерій оцінки ефективності політики підприємства в процесі управління оборотним капіталом. Даний критерій ( $Z \rightarrow \min$ ) зображено у вигляді цільової функції математичної моделі лінійного програмування, призначеної для створення оптимального плану короткострокового фінансування підприємства.

Оптимальний план короткострокового фінансування забезпечує підприємству досягнення його тактичної мети щодо управління оборотним капіталом, що полягає в забезпеченні оптимальної величини працюючого капіталу підприємства.

Докладніше розглянемо стратегію управління оборотним капіталом, спрямовану на досягнення стратегічної мети забез-



**Рис. 3. Схема управління оборотним капіталом, яка спрямована на досягнення стратегічної мети забезпечення фінансової стійкості підприємства**



**Рис. 4. Схема управління оборотним капіталом, пов'язана з використанням підприємством стратегії інвестування власних коштів у розширення масштабів виробництва**

печення інвестиційної привабливості підприємства (рис. 2).

Для будь-якого потенційного інвестора достатній рівень платоспроможності підприємства є однією з найважливіших характеристик стабільності його господарської діяльності. Для підприємства, що реалізує стратегію забезпечення інвестиційної привабливості підприємства, досить важливо мати високий рівень ліквідності активів.

Система критеріїв оцінки ліквідності активів підприємства має включати три коефіцієнти: поточної ліквідності, швидкої ліквідності й абсолютної ліквідності.

**Таблиця 1. Стратегії управління оборотним капіталом залежно від стратегічних цілей підприємства**

Стратегічні цілі підприємства	Стратегія управління оборотним капіталом	
	Поточні активи	Поточні пасиви
Прибутковість	Компромісна	Агресивна
Інвестиційна привабливість	Агресивна	Компромісна
Фінансова стійкість	Компромісна	Консервативна
Розширення виробництва	Компромісна	Компромісна

Для реалізації даної стратегії підприємство повинно визначити певні значення коефіцієнтів ліквідності, що відповідатимуть мінімально припустимому рівню ліквідності активів підприємства. При цьому необхідно враховувати, що необгрунтоване завищення коефіцієнтів ліквідності знижує прибутковність капіталу.

Проблема визначення максимального значення коефіцієнта ліквідності тісно пов'язана з тактичною метою підприємства в управлінні оборотним капіталом ( $WC \rightarrow \max$ ). Із зростанням величини чистого оборотного капіталу (який розраховується як різниця між поточними активами та поточними зобов'язаннями) ризик втрати ліквідності зменшується. Безумовно, взаємозв'язок має більш складний вигляд, оскільки не всі поточні активи однаково позитивно впливають на рівень ліквідності.

Забезпечити  $WC_{\max}$  підприємству дозволить поєднання агресивної політики управління поточними активами з помірною політикою управління пасивами.

Далі переходимо до докладного розгляду стратегії управління оборотним капіталом, спрямованої на досягнення стратегічної мети забезпечення фінансової стійкості підприємства (рис. 3).

Фінансова стійкість підприємства визначає його довгострокову стабільність і пов'язана з оптимізацією структури капіталу підприємства [3, с. 443]. Аналіз структури капіталу підприємства пропонується здійснювати за допомогою ефекту фінансового левериджу, тобто приросту рентабельності власного капіталу фірми за рахунок залучення позикового капіталу.

Реалізація підприємством стратегії забезпечення фінансової стійкості та поєднання помірної політики управління поточними активами з консервативною політикою управління поточними пасивами підприємства.

Розглянемо стратегію управління оборотним капіталом, пов'язану зі здійсненням підприємством стратегії розширення виробництва за рахунок власних джерел формування оборотного капіталу (рис. 4).

Дана стратегія припускає інвестування власних коштів у розширення масштабів виробництва підприємства.

Враховуючи вищенаведені стратегії управління оборотним капіталом, можна побудувати загальну таблицю вибору тієї чи іншої стратегії управління оборотним капіталом, спрямованої на відповідну стратегічну мету підприємства (табл. 1).

Розроблена система стратегічного управління оборотним капіталом передбачає постійну перевірку та коригування стратегії підприємства відповідно до змін, що відбуваються в межах зовнішнього та внутрішнього середовища. Виходячи з пріоритетності цілей фінансово-господарської діяльності підприємства, вони також на окремих етапах свого розвитку можуть застосовувати різні стратегії управління оборотним капіталом.

### ВИСНОВКИ

Таким чином, стратегія і тактика управління оборотним капіталом повинні забезпечити пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності та ефективністю роботи. Це зводиться до вирішення двох важливих завдань:

1) забезпечення платоспроможності. Така умова відсутня, якщо підприємство не в змозі сплачувати рахунки, виконувати зобов'язання;

2) забезпечення достатнього обсягу оборотного капіталу, раціональної структури і достатньої рентабельності оборотного капіталу.

Отже, при розробці політики раціонального управління оборотним капіталом підприємствам потрібно розробити комплекс заходів, спрямованих на забезпечення ліквідності та прискорення оборотності окремих видів поточних активів (товарно-матеріальних запасів, дебіторської заборгованості, поточних фінансових інвестицій).

### Література:

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс. — К.: Ника-Центр, 1999. — 528 с.
2. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту: пер. з англ. — К.: Молодь, 1997. — 1000 с.
3. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами: пер. с англ. — М.: Финансы и статистика, 1996. — 800 с.
4. Ковальчук М.І. Стратегічний аналіз у сільському господарстві: навч. посібник. — К.: КНЕУ, 1997. — 224 с.
5. Поляк Г.Б. Финансовый менеджмент. — М.: ЮНИТИ, 1998. — 519 с.
6. Терехин В.И. и др. Экономика фирмы. — Рязань: Стил, 1996. — 156 с.
7. Шершньова З.Є., Оборська С.В. Стратегічне управління: навч. посібник. — К.: КНЕУ, 1999. — 384 с.