

УДК 656.078.8

**I. А. Нечасва**

кандидат економічних наук, доцент

**Є. В. Горлов**

Запорізький національний технічний університет

**УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИКИ АНАЛІЗУ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ  
ВІДТВОРЮВАННЯМ ОБОРОТНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА**

*У статті проаналізовано управління відтворенням оборотного капіталу підприємства на основі застосування традиційних методик аналізу. Визначено, що ці методи не надають узагальнюючої картини системи управління відтворенням оборотного капіталу. Саме тому запропоновано використовувати інтегральний показник за методом порівняльної рейтингової оцінки.*

**Ключові слова:** оборотний капітал, відтворення оборотного капіталу, управління відтворенням оборотного капіталу.

**I. Вступ**

Безперервне виробництво матеріальних благ і послуг є об'єктивною основою існування людського суспільства. У процесі виробництва будь-якого блага чи послуги задіяно як основний, так і оборотний капітал. Основний капітал є практично незмінним, тоді як оборотний капітал повністю переносить свою вартість на продукт у процесі виробництва.

Основною проблемою підприємств у сучасних умовах господарювання є пошук джерел фінансування основного та оборотного капіталу. Однак якщо основний капітал підлягає лише зносу, то процес відтворення оборотного капіталу має бути постійним з метою забезпечення безперервності процесу виробництва.

Вагомий внесок у розвиток теорії та практики управління оборотним капіталом підприємств зробили такі вітчизняні й зарубіжні вчені, як: І. Бланк [2], Є. Брігхем [1], Г. Кірейцев [4].

У сучасних дослідженнях у центрі уваги проблеми економічного відтворення. Н. Я. Рожко [9, с. 9] визначає місце собівартості продукції в процесі вивчення суспільного відтворення. П. О. Хуторської [10] акцентує увагу на тому, що з метою формування ефективного відтворювального механізму оборотних засобів, насамперед, необхідно вдосконалити систему обліку витрат у виробництві, яка б давала змогу всім товаровиробникам, незалежно від форми власності та галузевої належності, здійснювати процес простого відтворення за рахунок собівартості продукції.

В. О. Оваденко [6, с. 10] розроблено теоретичні підходи та практичні засади ство-

рення механізму підвищення ефективності відтворення та рівня використання оборотних фондів підприємства; розвинуто концепцію циклу їх відтворення; обґрунтовано класифікаційні ознаки розмежування форм простого та розширеного відтворення.

Вивчення наукових джерел показало відсутність єдиного підходу до визначення понять "оборотний капітал" та "відтворення оборотного капіталу". Так, поняття "оборотний капітал" зазвичай ототожнюють з поняттями "оборотні активи", "обігові кошти", "оборотні засоби".

Однак, незважаючи на наявні дослідження, проблема комплексного аналізу відтворення оборотного капіталу й досі є невирішеною.

**II. Постановка завдання**

Метою статті є розробка ефективної методики аналізу системи управління відтворенням оборотного капіталу підприємства.

**III. Результати**

Оборотні активи – це група мобільних активів з терміном використання до одного року (або операційного циклу). Призначенням оборотних активів є обслуговування операційної діяльності підприємства.

Особливістю оборотного капіталу є його здатність до повного перенесення своєї вартості на продукт, що виробляється, тому оборотний капітал слід постійно оновлювати. Так, відтворення капіталу – це безперервне його відновлення, яке забезпечує постійне повторення процесу виробництва.

Система управління відтворенням оборотного капіталу являє собою сукупність управлінських дій, спрямованих на підвищення ефективності використання фінансових ресурсів, залучених в оборотний капітал підприємства, збільшення рентабельності його активів і ліквідності при підтримці безперебійної операційної діяльності. Система управління відтворенням оборотного капіталу наведена на рисунку.

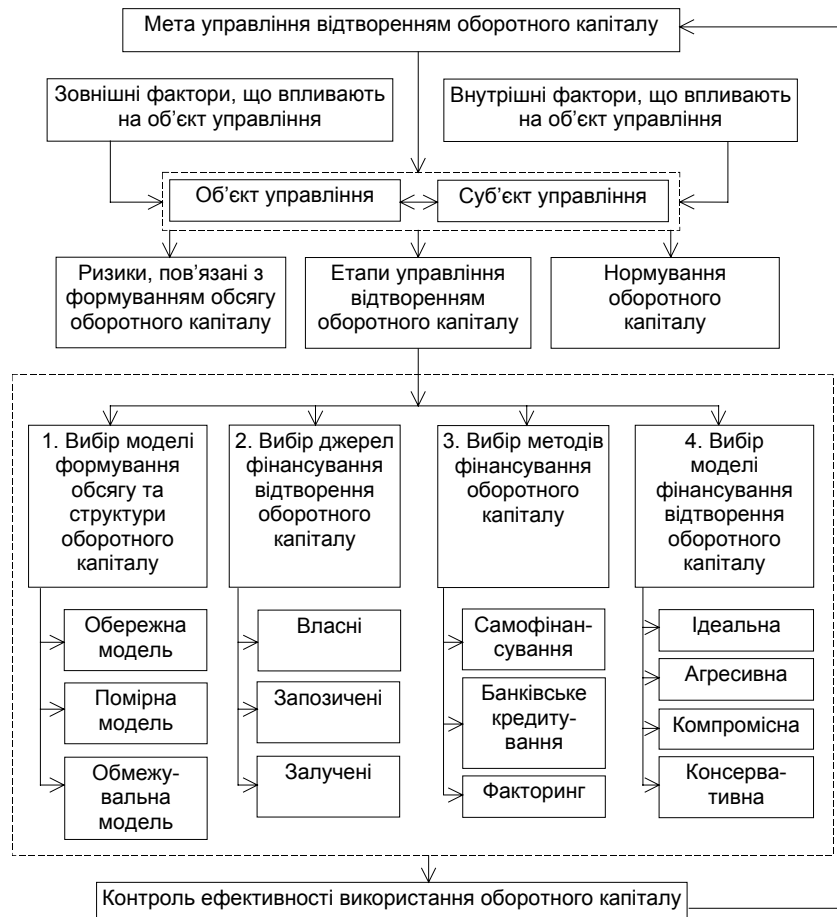


Рис. 1. Система управління відтворенням оборотного капіталу [5, с. 44]

З метою практичного застосування теоретичних аспектів аналізу управління відтворенням оборотного капіталу здійснимо такий аналіз на прикладі машинобудівного підприємства ПАТ “Мотор Січ”.

На сьогодні для аналізу управління відтворенням оборотного капіталу застосовують традиційні методи, зокрема: горизонтальний та вертикальний аналіз балансу, аналіз коефіцієнтів тощо. Першочерговою ж проблемою є встановлення джерел фінансування оборотного капіталу підприємства. Так, оборотний капітал підприємства може формуватися за рахунок власних та позикових джерел.

На ПАТ “Мотор Січ” основним джерелом формування оборотних активів є власний капітал, частка якого в загальному обсязі

джерел фінансування діяльності підприємства становила в 2013 р. 70,04%. Основою власного капіталу підприємства є нерозподілений прибуток, який становить 63,38% від суми пасивів підприємства. Оскільки оборотні активи переносять свою вартість на продукцію в повному обсязі, нерозподілений прибуток є основним джерелом його відтворення.

Власні джерела зазвичай доповнюються й позиковими. Так, частка довгострокового позикового капіталу становила в 2013 р. 10,67%, короткострокового – 19,29%.

Для формування оборотних активів використовуються як власні, так і позикові джерела, тому проаналізуємо наявність власних джерел для формування запасів та поточних витрат ПАТ “Мотор Січ” (табл. 1).

Таблиця 1

#### Показники джерел формування запасів і витрат ПАТ “Мотор Січ”, тис. грн/рік

Показник	2011 р.	2012 р.	2013 р.
Наявність власних оборотних коштів	2 565 137	3 419 524	4 349 375
Наявність власних оборотних і довгострокових позикових джерел для формування запасів і витрат	3 185 481	4 688 493	5 758 034
Наявність власних, довгострокових і короткострокових джерел формування запасів і витрат	5 637 778	7 285 536	8 302 943
Надлишок (+) або нестача (-) власних оборотних коштів для формування запасів	1 683 163	-2 589 633	-2 573 299
Надлишок (+) або нестача (-) власних і довгострокових позикових джерел для формування запасів	2 303 507	-1 320 664	-1 164 640
Надлишок (+) або нестача (-) загальної величини основних джерел для формування запасів	4 755 804	1 276 379	1 380 269

У табл. 1 показники зі знаком “-” вказують на недостатність обсягу відповідного джерела для фінансування запасів і витрат підприємства. Отже, згідно з табл. 1, власних коштів у 2011 р. було достатньо для формування запасів та фінансування витрат. З цієї точки зору, на підприємстві спостерігається надлишковий обсяг коштів для формування запасів. Однак у 2012 р. та 2013 р. для формування запасів та поточних витрат необхідним стало залучення додаткових короткострокових джерел фінан-

сування через зростання обсягу запасів більш, ніж у 5 разів.

Зважаючи на це, слід розглянути достатність вільних коштів на підприємстві за допомогою аналізу грошових потоків.

У 2013 р. чистий рух грошових коштів на ПАТ “Мотор Січ” становив 239 829 тис. грн, хоча в 2012 р. мав від’ємне значення – 169 137 тис. грн. Цей факт свідчить про недостатність грошових коштів на підприємстві, хоча залишок коштів на початок та кінець року є позитивним (табл. 2).

Таблиця 2

**Залишок грошових коштів на ПАТ “Мотор Січ”**

Показник	2012 р., тис. грн	2013 р., тис. грн	Абсолютне відхилення, тис. грн	Темп приросту, %
Залишок коштів на початок року	371 278	218 523	-152 755	-41,14
Чистий рух грошових коштів за рік	-169 137	239 829	408 966	241,80
Вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	16 382	(1541)	-17 923	-109,41
<b>Залишок коштів на кінець року</b>	<b>218 523</b>	<b>456 811</b>	<b>238 288</b>	<b>109,04</b>

З метою визначення моделі, за якою здійснюється фінансування оборотного капіталу, проводиться аналіз структури активів підприємства, згідно з яким визначається

частка оборотних активів у балансі підприємства. На ПАТ “Мотор Січ” частка оборотних активів становить близько 62% від загальної суми активів (табл. 3).

Таблиця 3

**Моделі фінансового управління оборотним капіталом**

Ідеальна модель		Агресивна модель	
Актив	Пасив	Актив	Пасив
Поточні активи (ПА)	Кредиторська заборгованість (КЗ)	Варіативна частина поточних активів (ВЧ)	Кредиторська заборгованість (КЗ)
Необоротні активи (НА)	Довгостроковий позиковий капітал (ДПК)	Системна частина поточних активів (СЧ)	Довгостроковий позиковий капітал (ДПК)
	Власний капітал (ВК)		Власний капітал (ВК)
<b>ДП = НА</b>		<b>ДП = НА + СЧ</b>	
Консервативна модель		Помірна модель	
Актив	Пасив	Актив	Пасив
Поточні активи (ПА)	Довгостроковий позиковий капітал (ДПК)	Варіативна частина поточних активів (ВЧ)	Кредиторська заборгованість (КЗ)
	Необоротні активи (НА)		Власний капітал (ВК)
<b>ДП = НА + СЧ + ВЧ</b>		<b>ДП = НА + СЧ + 0,5ВЧ</b>	

У складі ж оборотних активів ПАТ “Мотор Січ” основну роль відіграють запаси, оскільки їх частка в 2013 р. становила 66,13%. Висока частка запасів зумовлена значним обсягом незавершеного виробництва та достатньо високою вартістю виробничих за-

сів (відповідно 44,1% та 18,23% у загальному обсязі оборотних активів).

Згідно з наведеними даними побудовано модель фінансування оборотного капіталу, що наведена в табл. 4.

Таблиця 4

**Модель фінансування капіталу ПАТ “Мотор Січ”**

Актив	Пасив
Варіативна частина поточних активів (20,34%)	Кредиторська заборгованість (19,29%)
Системна частина поточних активів (42,57%)	Довгостроковий позиковий капітал (10,67%)
Необоротний капітал (37,09%)	Власний капітал (70,04%)

Отже, ПАТ “Мотор Січ” використовує агресивну модель фінансування капіталу, яка є найбільш ризикованою.

Так, згідно з наведеними розрахунками, заснованими на найпростіших та найвідоміших методах аналізу ефективності фор-

мування та використання оборотного капіталу, було встановлено низький рівень ефективності системи управління відтворенням оборотного капіталу.

Однак при цьому ця методика є недосконалою, оскільки не враховує всіх аспектів

діяльності підприємства, в яких має місце участь оборотного капіталу. Крім того, порівняння отриманих результатів з аналогічним показниками діяльності конкурентів буде неоднозначним. Тому доцільним є визначення єдиного інтегрального показника управління відтворенням оборотного капіталу.

Визначення єдиного інтегрального показника пропонується здійснити за таким алгоритмом:

- вихідні дані подаються у вигляді матриці, тобто таблиці, де в рядках записані номери показників ( $i = 1, 2, 3, \dots, n$ ), а в стовпчиках – періоди оцінки ( $j = 1, 2, 3, \dots, n$ );
- за кожним показником знаходиться максимальне значення і заноситься в стовпчик умовного еталонного підприємства ( $m + 1$ );
- вихідні дані матриці стандартизуються у співвідношенні відповідного показника еталонного підприємства за формулою:

$$X_{ij} = \frac{A_{ij}}{\max A_{ij}}, \quad (1)$$

де  $X_{ij}$  – стандартизовані показники стану  $i$ -го підприємства;

$A_{ij}$  – значення  $i$ -го показника в  $j$ -го періоді;

$\max A_{ij}$  – значення  $i$ -го показника в еталонного підприємства;

- для періоду, що аналізується, значення його рейтингової оцінки визначається за формулою:

$$P_j = \sqrt{(1 - X_{1j})^2 + (1 - X_{2j})^2 + \dots + (1 - X_{nj})^2}, \quad (2)$$

де  $X_{ij} \dots X_{nj}$  – стандартизовані показники  $j$ -го періоду.

За еталонні значення зазвичай беруть значення показників або основного конкурента, або лідера ринку. У випадку визначення інтегрального показника для ПАТ “Мотор Січ” за еталонні показники запропоновано взяти показники діяльності безперечного лідера ринку General Electric.

Такий метод визначення інтегрального показника називають порівняльною рейтинговою оцінкою. Розраховані показники діяльності ПАТ “Мотор Січ” та відповідні їм еталонні показники наведені в табл. 5.

Таблиця 5

**Порівняльна рейтингова оцінка управління формуванням, використанням та відтворенням оборотного капіталу ПАТ “Мотор Січ” у 2011–2013 рр.**

Показник	Період	2011		2012		2013		Еталонне значення
		$K_i$	$X_i$	$K_i$	$X_i$	$K_i$	$X_i$	
Коефіцієнт залучення довгострокових позикових коштів у сумі довгострокових активів ( $K_{з.д.к.}$ )		0,24	0,197	0,29	0,238	0,29	0,238	1,22
Коефіцієнт концентрації залученого капіталу ( $K_{к.з.к.}$ )		0,38	0,826	0,33	0,717	0,3	0,652	0,46
Коефіцієнт фінансової залежності ( $K_{ф.з.}$ )		1,6	0,333	1,49	0,310	1,42	0,296	4,8
Темп приросту власного капіталу		34,97	0,823	53,58	1,261	17,8	0,419	42,5
Коефіцієнт самофінансування		0,28	0,5	0,51	0,911	0,34	0,607	0,56
Коефіцієнт оборотності активів ( $K_{оа}$ )		0,81	1,038	0,79	1,013	0,69	0,885	0,78
Коефіцієнт оборотності оборотних засобів ( $K_{ооб}$ )		1,17	0,9	1,21	0,931	1,1	0,846	1,3
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості ( $K_{одз}$ )		4,02	0,865	4,93	1,060	5,83	1,254	4,65
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості ( $K_{окз}$ )		3,14	1,006	3,79	1,215	4,22	1,353	3,12
Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів ( $K_{омз}$ )		1,08	1,317	0,89	1,085	0,67	0,817	0,82
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача) ( $K_{оосз}$ )		3,84	0,462	2,67	0,321	2	0,240	8,32
Коефіцієнт оборотності власного капіталу ( $K_{овк}$ )		1,3	0,670	1,21	0,624	1	0,515	1,94
Рентабельність сукупного капіталу (ROA)		29,14	0,968	24,43	0,812	16,57	0,550	30,1
Рентабельність власного капіталу (ROE)		46,93	0,925	37,52	0,74	24,15	0,476	50,73
Коефіцієнт автономії ( $K_{авт}$ )		0,62	3,1	0,67	3,35	0,7	3,5	0,2
Коефіцієнт фінансової стабільності ( $K_{ф.с.}$ )		1,66	0,77	2,03	0,94	2,34	1,09	2,15
Коефіцієнт фінансового левириджу ( $K_{ф.л.}$ )		0,12	0,15	0,16	0,2	0,15	0,19	0,8
Коефіцієнт забезпеченості власними коштами ( $K_{з.в.к.}$ )		0,45	0,61	0,47	0,64	0,52	0,70	0,74
Коефіцієнт покриття ( $K_{п}$ )		2,29	0,48	2,8	0,59	3,26	0,68	4,76
Коефіцієнт швидкої ліквідності ( $K_{ш.л.}$ )		1,94	0,62	0,49	0,16	0,54	0,17	3,12
Коефіцієнт абсолютної ліквідності ( $K_{а.л.}$ )		0,14	0,05	0,18	0,07	0,35	0,14	2,56
<b>Інтегральний показник (<math>\sum_{i=1}^n X_i</math>)</b>		–	<b>16,62</b>	–	<b>17,18</b>	–	<b>15,62</b>	–

У таблиці наведені тенденційні (позитивна або негативна тенденція визначається згідно з аналізом динаміки) та нормовані (для цих показників встановлені нормативні значення) показники.

У таблиці наведено 22 показника, а отже, інтегральний рейтинг за тенденційними показниками має бути наближений до 22,

негативним є відхилення як у бік зниження, так і в бік зростання. Так, на ПАТ “Мотор Січ” тенденційні показники відрізняються від показників безперечного лідера ринку General Electric, причому в 2013 р. різниця зросла, що свідчить про зниження ефективності відтворення оборотного капіталу на підприємстві.

Найбільше відхилення від еталонних показників спостерігається в коефіцієнта автономії, оскільки в зарубіжній практиці на сьогодні спостерігається тенденція до переходу на зовнішні джерела фінансування. Це свідчить про зниження ефективності управління позиковим капіталом. Крім того, значне відхилення від показників GE показали показники ліквідності. Таким чином, рівень платоспроможності ПАТ "Мотор Січ" має бути збільшений з метою відповідності міжнародним стандартам бізнесу.

#### IV. Висновки

Запропонована методика аналізу системи управління відтворенням оборотного капіталу засвідчила низький рівень ефективності такого управління, особливо якщо порівнювати розраховані показники по ПАТ "Мотор Січ" з відповідними еталонними показниками. Причиною таких відхилень, насамперед, є застаріла модель управління, що не враховує світовий досвід і досягнення в цій сфері управління.

#### Список використаної літератури

1. Brigham E. F. Financial Management: Theory and Practice Fifth Ed / E. F. Brigham, L. C. Gapenski. – Chicago : New York : Dryden Press, 1988. – P. 644.
2. Бланк И. А. Управление формированием капитала / И. А. Бланк. – Київ : Ника-Центр : Эльга, 2002. – 512 с.
3. Дубей Ю. В. Відтворення оборотних активів машинобудівних підприємств / Ю. В. Дубей // Економіка промисловості. – 2012. – № 3–4 (59–60). – С. 268–274
4. Кірейцев Г. Г. Фінансовий менеджмент / Г. Г. Кірейцев. – Житомир : ЖІТІ, 2001. – 440 с.
5. Лейберт Т. Б. Управление воспроизводством оборотного капитала в современной (инновационной) экономике / Т. Б. Лейберт, А. О. Кузьминых // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – № 6. – С. 40–45.
6. Оваденко В. О. Підвищення ефективності використання та відтворення основних виробничих фондів підприємства (за матеріалами підприємств сільськогосподарського машинобудування України) : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.06.01 / В. О. Оваденко ; Київ. нац. екон. ун-т. – Київ, 2005. – 19 с.
7. Орлов І. В. Нові тенденції в управлінні оборотним капіталом для цілей бухгалтерського обліку / І. В. Орлов, А. Ю. Масловська // Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. – 2012. – Вип. 1 (22). – С. 248–256
8. Офіційний сайт General Electric [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.ge.com](http://www.ge.com).
9. Рожко Н. Я. Вдосконалення формування собівартості продукції на прикладі машинобудівних підприємств західного регіону : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.07.01 / Н. Я. Рожко ; НАН України, Ін-т економіки. – Київ, 2000. – 18 с.
10. Хуторської П. О. Методичне забезпечення відтворення оборотних засобів сільськогосподарських підприємств [Електронний ресурс] / П. О. Хуторської // Науковий вісник ЛНАУ. – 2009. – № 6. – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/chem\\_biolog/nvlnau/Ekon/2009\\_6/articles/P.O.\\_Hutorskoy.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/chem_biolog/nvlnau/Ekon/2009_6/articles/P.O._Hutorskoy.pdf).

Стаття надійшла до редакції 16.10.2014.

#### Нечаева И. А., Горлов Е. В. Усовершенствование методики анализа системы управления воспроизведением оборотного капитала предприятия

*В статье проведен анализ управления воспроизведением оборотного капитала предприятия на основании применения традиционных методик анализа. Определено, что данные методы не предоставляют обобщающей картины системы управления воспроизведением оборотного капитала. Именно поэтому предложено использовать интегральный показатель согласно методу сравнительной рейтинговой оценки.*

**Ключевые слова:** оборотный капитал, воспроизведение оборотного капитала, управление воспроизведением оборотного капитала.

#### Nechaeva I., Gorlov E. Improvement Methods of Analysis of Reproductive Management of the Enterprise's Working Capital

*The problem of complex analysis of efficiency of reproduction of working capital of the enterprise in the contemporary economy.*

*Unstable economic situation in Ukraine negatively affects the activity of enterprises, and especially, to finance its activities. This problem is compounded by the fact that the funding of Ukrainian enterprises, mainly carried out with the help of outside sources. Thus, the problem of effective reproduction due to the fact that the reproduction of the working capital of the enterprise requires a constant search for its funding, determine the optimal structure and volume of funding sources.*

*In this case, there is no uniform method of comprehensive analysis of reproductive management of working capital. At the moment, the traditional methods of analysis are used, such as horizontal and vertical analysis of the balance sheet, R-analysis. On the basis of conventional techniques for example "Motor Sich" analyzed the availability of own sources for the formation of reserves and costs*

*of the enterprise, and it was found that “Motor Sich” is not enough own sources. In addition, the model has been defined, according to which the financing of working capital – an aggressive model.*

*In order to improve the methods of analysis proposed the use of integral indicators for comparative rating control the formation, use and reproduction of working capital. The indicators were calculated on the basis of reference – similar indicators General Electric, and their comparison.*

*On the basis of the calculation of the integral index, it was determined that the efficiency of working capital *vosproivodstva* “Motor Sich” is low.*

*As a conclusion, it was found that the main reason for the low efficiency of reproductive management of working capital is the old management model, which does not take into account international experience and achievements.*

**Key words:** *working capital, working capital playback, playback control of working capital.*