

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД**  
**«ПРИДНІПРОВСЬКА ДЕРЖАВНА АКАДЕМІЯ БУДІВНИЦТВА ТА**  
**АРХІТЕКТУРИ»**

На правах рукопису

**БАРАНОВ АНТОН ІГОРОВИЧ**



УДК 336.663

**УПРАВЛІННЯ**  
**ФОРМУВАННЯМ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ**  
**БУДІВЕЛЬНОЇ ГАЛУЗІ**

08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)

Дисертація на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук



Науковий керівник  
Грабовський Ігор Сергійович  
кандидат економічних наук, доцент

Дніпропетровськ – 2015

## ЗМІСТ

ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ БУДІВЕЛЬНОЇ ГАЛУЗІ	11
1.1. Аналіз наукових підходів щодо визначення економічної сутності оборотних активів	11
1.2. Методичні засади управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі	29
1.3. Підходи до аналізу оборотних активів будівельних підприємств	53
Висновки до першого розділу	66
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СТАНУ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ БУДІВЕЛЬНОЇ ГАЛУЗІ	69
2.1 Загальний техніко-економічний стан галузі та специфіка управління оборотними активами в будівництві	69
2.2. Визначення ефективності управління оборотними активами будівельного підприємства на основі показників оборотності	97
2.3. Оцінка стану та ефективності використання оборотних активів підприємств будівельної галузі	124
Висновки до другого розділу	136
РОЗДІЛ 3. УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ БУДІВЕЛЬНОЇ ГАЛУЗІ	139
3.1. Розробка політики управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі	139
3.2. Параметри формування оборотних активів підприємства будівельної галузі	153
3.3. Методичний підхід до визначення величини оборотних активів	174

підприємств будівельної галузі	
Висновки до третього розділу	192
ВИСНОВКИ	194
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	197
ДОДАТКИ	211

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Світова фінансова криза з усією гостротою поставила перед підприємствами проблему виживання та адаптації до принципово нових умов господарювання. Мінімізація витрат, підвищення операційної мобільності, зниження рівня заборгованості, забезпечення платоспроможності та фінансової стійкості – всі ці та інші питання постають сьогодні дуже гостро. Визначені проблеми так чи інакше пов'язані з питаннями ефективного управління оборотними активами підприємства і особливо гостро постають для підприємств будівельної галузі, оскільки вони мають дуже специфічні механізми господарювання. Удосконалення управління оборотними активами – один із найважливіших чинників підвищення загальної економічної ефективності виробництва та фінансової стійкості підприємств будівельної галузі в сучасних умовах.

Проблема формування та ефективного використання оборотних активів (ОА) підприємства була та залишається досить актуальною як для вітчизняних, так і закордонних вчених. В наукових працях західних авторів Ю. Ф. Бригхема, Р. Брейлі, Д. К. Ван Хорна, Б. Коласса, С. Майерса, С. Росса, Р. Самуельсона, Д. К. Сигела, А. Шапіро, Д. К. Шима та інших особлива увага зосереджена на розгляді окремих теоретичних аспектів та практичного досвіду управління оборотним капіталом. Проблемами управління оборотними активами на підприємствах займалися також багато вітчизняних вчених: М. Д. Айзенштейн, І. А. Бланк, О. Г. Біла, М. Д. Білик, О. Ю. Беленкова, Н. І. Верхоглядова, М. Я. Дем'яненко, Т. І. Єфименко, С. В. Калабухова, О. В. Коваленко, Ю. В. Петленко, А. М. Поддєрьогін, І. Я. Чугунов та інші. Серед російських учених можна відзначити праці І. Т. Балабанова, А. М. Бірман, В. В. Бочарова, В. А. Кадникова, В. В. Ковальова, М. І. Литвина, Л. Н. Павлової, М. А. Пессель, О. С. Стоянової, А. Д. Шеремета та інших.

Але існуючі роботи вчених не повною мірою враховують усі

особливості сучасного стану формування оборотних активів підприємств будівельної галузі, залишається невирішеною низка дискусійних питань, а саме: відсутній єдиний підхід до управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі, який дозволяв би встановити величину оборотних активів і їх елементів з урахуванням поставлених цілей, особливостей операційної діяльності та критеріїв формування оборотних активів підприємств будівельної галузі.

Актуальність дослідження вказаних питань, їх теоретичне та практичне значення для забезпечення умов ефективного розвитку підприємств будівельної галузі зумовили вибір теми та мету дисертаційного дослідження.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційну роботу виконано відповідно до плану науково-дослідницьких робіт ДВНЗ «Придніпровська державна академія будівництва та архітектури» за темою «Розробка системи управління підприємствами на основі фінансового планування та контролінгу» (номер державної реєстрації 0106U006610, виконавець), де автором визначено теоретико-методичні засади управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі та запропоновано методичний підхід до формування оборотних активів, а також Дніпропетровської державної фінансової академії за темою «Стратегія розвитку малого бізнесу промислового регіону» (номер державної реєстрації 0111U004746, виконавець), в рамках якої автором визначено методичні аспекти оцінки потенціалу підприємства та системи управління оборотними активами підприємств будівельної галузі.

**Мета і завдання дослідження.** Мета дисертаційного дослідження – розвиток теоретико-методичних підходів і розроблення практичних рекомендацій щодо удосконалення управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі.

Для досягнення мети поставлено й виконано такі завдання:

– досліджено існуючі наукові підходи до визначення економічної сутності оборотних активів, встановлено складові системи управління

оборотними активами та місце в ній підсистеми формування оборотних активів;

– запропоновано методичний підхід до управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі, що враховує параметри формування та містить інтегральний показник, на основі якого здійснюється розрахунок планових розмірів оборотних активів;

– проаналізовано сучасний стан та тенденції розвитку підприємств будівельної галузі, встановлено специфіку формування оборотних активів на цих підприємствах;

– досліджено методичні засади формування, обліку й оцінки стану та ефективності використання оборотних активів для підприємств будівельної галузі;

– запропоновано методичний підхід до аналізу стану та ефективності використання оборотних активів;

– обґрунтовано критерії формування оборотних активів та показники, що їх характеризують, запропоновано алгоритм визначення величини оборотних активів (їх елементів).

*Об'єкт дослідження* – процес управління оборотними активами підприємств будівельної галузі.

*Предмет дослідження* – теоретичні, методичні та практичні аспекти управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі.

**Методи дослідження.** Теоретичною та методологічною основою дисертаційної роботи стали положення сучасної економічної теорії, сукупність засобів наукового пізнання, методів і прийомів, що застосовуються у процесі управління підприємствами будівельної галузі. Теоретичну основу роботи склали фундаментальні положення теорії управління оборотними активами, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених, що присвячені теоретичним і методологічним аспектам управління підприємствами будівельної галузі.

У процесі дослідження було використано такі загальнонаукові і

спеціальні методи: теоретичного узагальнення та формалізації (для визначення методичних особливостей обліку, оцінки та управління оборотними активами підприємств будівельної галузі, удосконалення методичного підходу до аналізу стану та ефективності використання оборотних активів); класифікації (для вивчення та узагальнення теоретико-методичних підходів до управління оборотними активами); статистичного та техніко-економічного аналізу (для дослідження стану та тенденцій розвитку підприємств будівельної галузі); економіко-математичного моделювання (для визначення цільових значень показників, що характеризують критерії формування оборотних активів); експертної оцінки (для визначення вагомості показників, що характеризують критерії формування оборотних активів); методи системно-структурного і порівняльного аналізів (для удосконалення методичного підходу до формування оборотних активів підприємств з урахуванням операційної рентабельності, ліквідності, платоспроможності та операційної мобільності); графічний (для наочного відображення низки положень дисертаційного дослідження).

Інформаційну базу дослідження склали: правові і нормативні акти Верховної Ради і Кабінету Міністрів України, офіційні матеріали Державного комітету статистики, дані бухгалтерського та фінансового обліку про результати господарської діяльності підприємств будівельної галузі, зібрані та систематизовані безпосередньо автором.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає у розвитку теоретико-методичних підходів і розробленні практичних рекомендацій щодо вдосконалення управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі на основі визначення розмірів оборотних активів та їх елементів з урахуванням критеріїв, параметрів та показників їх формування. Основні результати, що характеризують наукову новизну дослідження, полягають у такому:

*удосконалено:*

- методичний підхід до управління формуванням оборотних активів

підприємств будівельної галузі, який, на відміну від існуючих, побудований на інтегральному показнику формування ОА та дозволяє встановити величину оборотних активів і їх елементів з урахуванням поставлених цілей та критеріїв формування оборотних активів підприємств будівельної галузі (фінансова стійкість, тривалість операційних циклів, ризикованість);

- підхід до визначення коефіцієнта оборотності оборотних активів на основі показників тривалості обігу за окремими їх елементами, який, на відміну від існуючого, враховує особливості формування доходів і окремих елементів оборотних активів підприємств будівельної галузі та дозволяє більш точно визначити продуктивність використання оборотних активів, інформуючи про віддачу оборотних активів у цілому чи за окремими елементами;

- послідовність процесу формування оборотних активів підприємств будівельної галузі, що, на відміну від існуючих, містить критерії, параметри та показники формування, за допомогою яких встановлюється рівень формування оборотних активів, що дозволяє, з урахуванням взаємозв'язку між оборотністю оборотних активів та показниками, що характеризують параметри формування, встановити планові розміри оборотних активів у цілому та за елементами;

- підхід до розрахунку параметрів формування оборотних активів за кожним запропонованим критерієм, що вирізняється переліком показників, які характеризують ці параметри, та дозволяє комплексно охарактеризувати формування оборотних активів за критеріями фінансової стійкості, тривалості операційних циклів та ризикованості;

*набули подальшого розвитку:*

- методичний підхід до аналізу стану та ефективності використання оборотних активів підприємств будівельної галузі, який, на відміну від існуючих, дозволяє на основі коефіцієнта стабільності отримати інформацію щодо стану (достатність, недостатність, надлишок) ОА, на основі модифікованого коефіцієнта оборотності встановити ефективність



використання оборотних активів (зростання чи зниження оборотності), на основі коефіцієнта використання визначити рівень використання (зменшення/збільшення залишків, повне використання) та створити інформаційну базу для подальшого формування оборотних активів;

- підхід до визначення величини оборотних активів (їх елементів), що, на відміну від існуючих, передбачає побудову математичної моделі на основі показників, які були відібрані за коефіцієнтами кореляції, загальнокорпоративною стратегією чи бенчмаркінгом, та дозволяє адаптувати структуру оборотних активів під середньогалузеву з урахуванням корпоративної стратегії.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в тому, що застосування запропонованих у роботі науково-практичних та методичних рекомендацій дозволить удосконалити управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі. Наукові результати дисертаційного дослідження знайшли своє практичне застосування в діяльності підприємств будівельної галузі, а саме: ПРАТ «АВП «Содружество» (довідка № 418 від 19.12.2014 р.), ТОВ «АВ Трейд» (довідка № 20 від 19.01.2015 р.), ТОВ «Балівський завод залізобетонних виробів» (довідка № 3/1 від 05.01.2015 р.).

Основні теоретичні положення дисертаційної роботи знайшли своє застосування в навчально-методичному процесі ДВНЗ «Придніпровська державна академія будівництва та архітектури» (довідка № 38-05-13 від 20.01.15), у викладанні дисциплін «Фінансовий аналіз», «Фінансове планування», «Фінансовий менеджмент», «Планування діяльності підприємства» та «Внутрішній економічний механізм підприємства».

**Особистий внесок здобувача.** Наукові результати, наведені в дисертаційній роботі, отримані автором самостійно. Із наукових публікацій, що видані у співавторстві, в дисертації використано лише ті ідеї та положення, які є результатом особистого дослідження здобувача.

**Апробація результатів дисертації.** Основні концептуальні положення, методичні розробки і висновки були апробовані автором на наукових і

науково-практичних конференціях, семінарах, а саме: Міжнародна науково-практична інтернет-конференція «Фінансово-економічні чинники соціально-економічного розвитку країни та регіонів» (м. Дніпропетровськ, 2012 р.), Міжнародна науково-практична інтернет-конференція «Фінансово-економічні чинники соціально-економічного розвитку країни та регіонів» (м. Дніпропетровськ, 2013 р.), II Міжнародна науково-практична конференція «Актуальні питання економічних наук» (м. Донецьк, 2013 р.), Міжнародна науково-практична конференція «Розвиток міжнародних економічних відносин на сучасному етапі» (м. Київ, 2013 р.).

**Публікації.** За результатами наукових досліджень автором опубліковано 13 наукових праць, з яких одна колективна монографія, шість статей у фахових виданнях (одна – у виданні, включеному до міжнародної наукометричної бази даних), дві – в інших виданнях, чотири публікації у матеріалах наукових конференцій. Загальний обсяг публікацій становить 4,19 друк. арк., з яких 3,46 друк. арк. належать особисто автору.

**Обсяг і структура роботи.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, додатків, списку використаних джерел (133 найменування). Загальний обсяг основного тексту складає 196 друкованих сторінок. Робота містить 41 таблицю, 34 рисунки, додатки на 28 сторінках.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ ОБОРІТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ БУДІВЕЛЬНОЇ ГАЛУЗІ

### 1.1. Аналіз наукових підходів щодо визначення економічної сутності оборотних активів

У сучасній економічній літературі та в практичній діяльності існує багато понять, що вважаються близькими за своїм значенням та різних підходів щодо визначення економічної сутності оборотних активів. Серед них можна визначити: оборотні активи, оборотні кошти, оборотний капітал, поточні активи, оборотні фонди, оборотні засоби та ін. В науковій та методичній літературі дуже часто відбувається підміна понять та різні визначення виступають як синоніми, або використовуються не вірно.

Так, поняття «оборотний капітал» та «оборотні активи» ототожнюються і часто використовуються як синоніми. Якщо необхідно розглядати з точки зору інвестування, то частина загального капіталу, інвестована в різноманітні види оборотних активів, і називається оборотним капіталом. Однак оборотний капітал на відміну від активів не споживається і не витрачається, а інвестується з подальшим його збільшенням, щоб повернутися після закінчення кожного свого обороту в тій же самій грошовій формі для наступного інвестування.

На сьогоднішній день трактування сутності оборотного капіталу є досить різнобічним. Проте, воно є об'єднаним загальною філософією дефініцій в рамках наукових досліджень розвитку економіки в ринковому середовищі. Розглянемо деякі дослідження в даній області. О.І. Івасишина визначає оборотний капітал як авансовану вартість у грошові кошти та матеріальні цінності підприємства, які у процесі кругообігу переходять з однієї форми в іншу та повністю переносять свою вартість на готовий

продукт впродовж одного виробничо-комерційного циклу [53].

У дисертаційному дослідженні О.В. Лисої зазначено, що оборотний капітал – це майнові цінності, споживані однократно, створені за рахунок авансування грошових коштів і прирівняних до них засобів, призначені для забезпечення безперервності планомірного процесу виробництва й реалізації продукції, які включають у себе наступні елементи: запаси сировини й матеріалів; запаси незавершеного виробництва; запаси готової продукції на складі; витрати майбутніх періодів; товари відвантажені; дебіторська заборгованість; грошові кошти. У пропонованому визначенні відображена двоєдина сутність оборотного капіталу – як сукупності джерел його формування і як майнових цінностей, розміщених в активах підприємства [67].

У дисертаційному дослідженні О.М. Калініної досліджено концептуальні підходи вітчизняних і зарубіжних економістів щодо визначення поняття «оборотний капітал». Виявлено недостатнє розкриття сутності досліджуваної категорії. Тому в роботі запропоновано розглядати оборотний капітал як вартість авансованих в активи коштів, що забезпечують комплексне досягнення цілей діяльності підприємства і безперервність господарювання [57].

Тітаренко Г. Б. зазначає в своїх роботах зазначає, що існує чотири основні етапи, які характеризують еволюцію поглядів на визнання економічної сутності оборотних активів. Виникнення дуже важливого для розуміння сутності оборотних активів факту, що початкові сторони відтворення фази руху оборотних коштів – платежі втрачають своє першорядне значення, а проміжна ланка – запаси сировини, паливо, незавершене виробництво тощо – висуваються на перше місце, стає головним змістом такої економічної категорії, як «оборотні активи». Вагомим надбанням у науці було також визнання оборотних активів як засобів, що авансуються для підтримання безперервності кругообігу, і які повертаються у вихідну грошову форму після реалізації продукції [101].

Також Тітаренко Г. Б. запропонувала власне визначення поняття «оборотні активи» – це ресурси, що забезпечують ефективне існування операційної, інноваційної та інвестиційної діяльності, процес якісних і кількісних змін, котрий повинен контролюватися та управлятися підприємством з метою підтримки глобальної стратегічної цілі підприємства, якою є збереження підприємства та його стійке функціонування» [102, с.35].

Відмінності у трактуванні сутності оборотних активів слід у першу чергу пов'язати зі стадіями розвитку економіки, тобто розглянути історичний аспект даного явища. Так, за умов адміністративно-командної економіки оборотні активи ототожнювалися з поняттям «оборотні кошти», а їх функції полягали в основному у фінансуванні поточних витрат і розрахунково-платіжному обслуговуванні. Сучасні дослідження таких авторів, як Поддєрьогіна А.М. [85, с. 187], Ільяшенко Н. С. [56], Головченко Т.М. [35, с. 133] та інші також ототожнюють ці два поняття. Пізніше у плануванні господарської діяльності доміантними стали натуральні показники, що призвело до набуття сферою обігу другорядного значення, адже функції оборотних коштів зводилися тільки до фінансування сфери виробництва. Виникнення дискусії між вченими, яка триває й досі, стосовно сутності оборотних активів датується 70-80 роками ХХ ст. Як наслідок, у сучасній науковій літературі існує безліч суперечливих думок щодо сутності, значення і складу даних економічних категорій, а також щодо відмінностей між ними. Наприклад, Бойчик І.М [23, с. 86] стверджує, що «оборотні кошти (оборотні засоби) – це сукупність оборотних виробничих фондів і фондів обігу».

Заслуговує певної уваги думка Верхоглядової Н.І. [34, с. 102], яка стверджує, що «оборотні кошти – це грошові кошти, які вкладаються в оборотні засоби і засоби обігу». Хоча в цьому визначенні вказується на грошову природу оборотних коштів, але вони все ще розглядаються у статичній і не вказується їх головна функція – забезпечення безперервності виробництва.

На нашу думку, більш правильне визначення оборотних коштів

наведено Шегдою А.В., згідно з яким оборотні кошти – це грошові кошти, авансовані в оборотні виробничі фонди і фонди обігу для забезпечення безперервності процесу виробництва, реалізації продукції та отримання прибутку. Поддєрьогін А.М. [85, с. 187] вживає замість терміна «авансовані» слово «вкладені», що є, на наш погляд, помилковим, адже оборотні кошти авансуються для їх подальшого повернення після закінчення виробничого циклу, а не вкладаються у оборотні фонди та фонди обігу, бо поняття «вкладення» не передбачає обов'язкового повернення коштів власнику.

Термін «оборотні кошти» в наш час вважається дещо застарілим. Поряд із ним зараз все частіше використовуються такі поняття, як «оборотні активи», «поточні активи», «оборотний капітал», «оборотні фонди» та «оборотні засоби». У останні роки деякі науковці, серед яких є Білик М.Д. [3, с. 133] і Благодатін А.А. [1, с. 188], для спрощення почали застосовувати замість терміна «оборотні активи» термін «оборотні кошти», але дані економічні категорії різняться між собою складовими елементами й економічною сутністю.

Визначення оборотних активів, яке дали Серединська В.М. [1, с. 257] та Партін Г.О. [81, с. 118], спирається на П(С)БО 2 „Баланс“ [80]: «оборотні активи – це грошові кошти та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу».

Але слід зауважити, що в П(С)БО 2 «Баланс», де оборотні активи відображені в другому розділі, допущена методична неточність. Це стосується складових елементів оборотних активів. З методичної точки зору доцільно до їх складу віднести також витрати майбутніх періодів, що і запропонували Партін Г.О. [81, с. 118] і Бланк І.О. [17, с. 253].

Отже з вище зазначеного можна зробити висновок, що поняття «оборотні кошти» та «оборотні активи» не є синонімічними, але причина, на наш погляд дуже формальна. За визначеннями між цими двома категоріями різниці майже не існує, вони лише мають різний елементний склад. Різницю

тут породила законодавча база, де не зовсім коректно з методичної точки зору розглянуто ці питання. Фактично мова йде про два складових елементи: витрати майбутніх періодів та поточні фінансові інвестиції.

Поняття «оборотний капітал» є менш дискусійним. Як вже зазначалося вище, оборотний капітал розглядають як суму коштів, авансованих у оборотні активи чи фонди виробництва та фонди обігу. Проте з огляду на те, що під капіталом в обліку частіше всього розуміють суму власних коштів, з'являються трактування, які зовсім не відповідають суті [17, с. 77], «оборотний капітал (чисті поточні активи) – це різниця між поточними (оборотними) активами та короткостроковими зобов'язаннями». Або «отже, оборотний капітал – це частина власного капіталу підприємства, яка спрямовується в оборотні активи» [17, с. 83]. Тут вже спостерігається підміна понять, що основана на помилковому припущенні, що капітал може бути тільки власний, забуваючи про наявність запозиченого капіталу.

Але ж і трактування «капіталу» є не зовсім вірним. Таке тлумачення стало дуже поширене в середовищі фінансистів, але воно певною мірою є також помилковим, оскільки з погляду політекономії, капітал – це вартість, що створює додану вартість. Т.б. це певне майно, що використовується для створення певних економічних благ. Фактично, для того щоб вирішити ці суперечки необхідно визначити наступне. Капітал - це медаль, яка має дві сторони:

I. походження капіталу: він може бути запозичений чи власний;

II. стадія кругообігу або форма, в якій він перебуває: грошова, матеріальна, товарна.

Отже, фактично баланс підприємства відображає стан та структуру капіталу підприємства: пасив – його походження або джерело, актив – форму або стадію кругообігу.

Бойчик І.М. [23, с. 86] замість терміну «оборотні кошти» у своїх працях вживає термін «оборотні засоби», що, на нашу думку, викликано неправильним перекладом терміну «оборотные средства» з російської мови,

оскільки «засоби» – це предмети та знаряддя праці, а не грошові кошти.

Таким чином, оборотні активи – це активи, які забезпечують безперервну поточну фінансово-господарську діяльність підприємства і призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу або не більше як 12 місяців із дати складання балансу. Однак зауважимо, що в практиці виробництва оборотні активи не завжди обертаються протягом одного року (виробництво суден, літаків, турбін для електростанцій тощо), тому таке визначення не зовсім відповідає практиці.

Досліджуючи сутність оборотного капіталу, будемо враховувати три аспекти: політекономічний, управлінський і фінансовий.

Політекономічний аспект вивчення потребує використання єдиної методології визначення сутності та вартісного змісту оборотного капіталу, а також дослідження функцій, які він виконує на стадіях кругообороту та у фазах відтворення.

Управлінський аспект питань реалізується шляхом створення інформаційної системи для внутрішнього управління підприємством і фокусує увагу на майбутніх результатах, тобто передбачає проведення перспективного аналізу оборотного капіталу з метою створення моделі управління фінансовим станом підприємства.

Фінансовий аспект реалізується завдяки впровадженню в аналітичний процес створених моделей управління основними елементами оборотних активів, концентрує увагу на реєстрації і класифікації фінансових операцій та підготовці фінансових звітів, і передбачає проведення ретроспективного аналізу оборотного капіталу з метою врахування результатів, одержаних у ході аналізу, у майбутній роботі.

Отже, оборотні активи можна визначити як натурально-речовинну категорію, що представляє собою сукупність матеріально-речовинних цінностей і грошових коштів, які беруть участь у створенні продукту, цілком споживаються у виробничому процесі і повністю переносять свою вартість на вартість готової продукції упродовж операційного циклу. Слід додати, що



оборотні активи можуть виражатися не тільки в матеріальній натуральній формі, а й у вартісній.

Слід зауважити, що поняття оборотні кошти або не зовсім точно передають сутність оборотних активів. Одна частина оборотних коштів в матеріальній формі входить в продукт, що створюється, а значить проходить всі основні стадії кругообігу. Інша частина оборотних коштів втрачає споживчу цінність, але фізично в готовий продукт не входить. Отже, ці оборотні кошти фактично з'являються вже у готовій продукції у вигляді списаних витрат. Т.б. фактично в натуральній формі їх не існує для підприємства.

Основна проблема у трактуванні різних понять, на наш погляд, полягає в наступному: існує певний фізичний процес кругообігу, який найбільш точно відображений у складі та структурі оборотних виробничих фондів та фондів обігу (рис. 1.1), але існує законодавчо закріплена процедура обліку, що суттєво розбігається з практикою. Система обліку оборотних фондів/активів в кінцевому вигляді відображена в Балансі підприємства у другому розділі активу. Головна її особливість полягає в тому, що система обліку не має такого високого ступеня деталізації.

Оборотні активи підприємства включають в себе оборотні виробничі фонди та фонди обігу [71].

Основне призначення (функція) виробничих фондів полягає в забезпеченні планомірного й ритмічного процесу виробництва на підприємствах та в об'єднаннях.

Крім виробничих оборотних фондів, кожне підприємство має частину активів, що перебувають в обороті. Це готова продукція, грошові кошти на рахунках у банку та в касі підприємства, кошти в розрахунках тощо. Ця частина активів, оцінена у грошах, називається фондами обігу. Основне їх призначення (функція) полягає в забезпеченні коштами планомірного процесу обороту на підприємствах.

Оборотні Активи														
Оборотні виробничі фонди (сфера виробництва)							Фонди обігу (сфера обігу)							
Оборотні кошти в виробничих запасах				Оборотні кошти у виробництві			Готова продукція		Гроші та грошові кошти в розрахунках					
Сировина та матеріали	Покупні напівфабрикати	Паливо	Запасні частини	МБП	Тара	Додаткові матеріали	Напівфабрикати власного виробництва	Незавершене виробництво	Витрати майбутніх періодів	Готова продукція на складі	Готова продукція, що відвантажена	Дебіторська заборгованість	Грошові кошти на рахунках	Готівка
Нормовані оборотні кошти										Ненормовані оборотні кошти				

Рис.1.1. Склад та структура оборотних активів підприємства [узагальнено автором]

Але, незважаючи на відмінності у призначенні, оборотні виробничі фонди та фонди обігу тісно взаємопов'язані. Вони обслуговують єдиний процес відтворення на виробництві й забезпечують його неперервність.

Водночас оборотні виробничі фонди та фонди обігу є складовими оборотних активів, що відображають розміщення їх за сферами відтворення у процесі руху, і разом з тим самостійними економічними категоріями.

Економічною категорією, що об'єктивно існує, є оборотні активи. Для з'ясування економічного змісту оборотних активів необхідно розмежувати їх функціональні форми, яких вони постійно набирають і змінюють, проходячи через сфери виробництва та обігу, пов'язувати рух (зміну) цих функціональних форм з рухом їх речових носіїв, а також розглядати оборотні активи як категорію в русі.

Справді, якщо процес виробництва на кожному підприємстві неперервний, то оборотні активи, що обслуговують його, у кожний момент перебувають одночасно як у сфері виробництва у вигляді виробничих запасів, незавершеного виробництва, так і у сфері обігу у вигляді готових виробів та грошових коштів. Крім того, зі сфери виробництва вони переходять у сферу обігу і навпаки, тобто постійно перебувають у русі, проходячи три стадії кругообігу — грошову, товарну та виробничу.

В умовах товарно-грошових відносин рух, кругообіг товарно-матеріальних цінностей опосередковується їх вартістю, що не витрачається, не споживається подібно до її речових носіїв, а залишається в межах процесу відтворення і змінює лише форми свого руху. У цьому зв'язку К. Маркс писав: «вартість взагалі авансується, а не витрачається, оскільки ця вартість, проходячи різні фази свого кругообігу, знову повертається до свого вихідного пункту». Отже, оборотні активи не витрачаються, не споживаються, а авансуються та повертаються підприємству у процесі реалізації продукції.

Отже, оборотні активи як вартісна категорія — це вартість, авансована у кругообіг виробничих оборотних фондів та фондів обігу для забезпечення неперервності процесу виробництва та обігу [72, 62].

Оборотні активи включають як матеріальні, так і грошові ресурси. Тому ототожнювати їх тільки з грошовими коштами економічно не обґрунтовано. До того ж, в такому випадку ми знову повертаємося до проблеми визначення сутності поняття «оборотний капітал».

Оборотні активи – термін, який використовується в бухгалтерському обліку як найменування другого розділу активу бухгалтерського балансу, тобто до оборотних активів відносяться ті активи, які у бухгалтерському балансі відображаються у його другому розділі.

Як вже вказувалось, в П(С)БО 2 зазначено, що «Оборотні активи – грошові кошти та їх еквіваленти, які не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації або споживання протягом

операційного циклу, або протягом дванадцяти місяців з дати балансу» [80].

До різновидностей оборотних активів належать:

## 1. Запаси

1.1. Виробничі запаси – запаси сировини, основних і допоміжних матеріалів, палива, покупних напівфабрикатів і комплектуючих виробів, запасних частин, тари, будівельних матеріалів та інших матеріалів, призначених для споживання в ході нормального операційного циклу, які входять до складу продукції, що виготовляється, або є необхідними компонентами при її виготовленні.

Напівфабрикати – це продукція, що не пройшла всіх установлених технологічним процесом стадій виробництва й потребує доопрацювання або укомплектування.

1.2. Тварини на вирощуванні та відгодівлі – дорослі тварини на відгодівлі та в нагулі, птиця, звірі, кролики, дорослі тварини, вибракувані із основного стада для реалізації, та молодняк тварин.

1.3. Незавершене виробництво – витрати на незавершене виробництво і незавершені роботи (послуги) на календарну дату.

1.4. Готова продукція – запаси виробів на складі, обробка яких закінчена та які пройшли випробування, приймання, укомплектовані згідно з умовами договорів із замовниками і відповідають технічним умовам і стандартам. Продукція, яка не відповідає наведеним вимогам (крім браку), та роботи, які не прийняті замовником, є незавершеним виробництвом.

1.5. Товари – продукція, яка придбана підприємством для наступного продажу.

## 2. Кошти, розрахунки та інші активи.

2.1. Векселі одержані – заборгованість (боргові зобов'язання) покупців, замовників та інших дебіторів за відвантажену продукцію (товари), виконані роботи та надані послуги, яка забезпечена векселями (борговими розписками).

2.2. Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги –

заборгованість покупців або замовників за надані їм продукцію, товари, роботи або послуги (крім заборгованості, яка забезпечена векселем). До активів включається чиста реалізаційна вартість, яка визначається шляхом вирахування з дебіторської заборгованості резерву сумнівних боргів.

2.3. Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом – заборгованість фінансових і податкових органів, а також переплата за податками, зборами та іншими платежами до бюджету.

2.4. Дебіторська заборгованість за виданими авансами – аванси, надані іншим підприємствам у рахунок наступних надходжень активів.

2.5. Дебіторська заборгованість з нарахованих доходів – нараховані дивіденди, проценти, роялті тощо, що підлягають надходженню.

2.6. Дебіторська заборгованість із внутрішніх розрахунків – заборгованість пов'язаних сторін та дебіторська заборгованість із внутрішньовідомчих розрахунків.

2.7. Інша поточна дебіторська заборгованість – заборгованість працівників підприємства по інших операціях, наприклад, за товари, придбані в кредит, або за отриманими від підприємства позиками.

2.8. Поточні фінансові інвестиції – фінансові інвестиції на строк, що не перевищує один рік, які можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент (крім інвестицій, які є еквівалентами грошових коштів).

2.9. Грошові кошти та їх еквіваленти – кошти в касі, на поточних та інших рахунках у банках, які можуть бути використані для поточних операцій, а також еквіваленти грошових коштів в національній та іноземній валютах. Кошти, які не можна використати для операцій протягом одного року, включаються до складу необоротних активів.

2.10. Інші оборотні активи – оборотні активи, як зобов'язання перед підприємством за його майно.

2.11. Витрати майбутніх періодів – витрати, що мали місце протягом поточного або попередніх звітних періодів, але належать до наступних звітних періодів. До витрат майбутніх періодів відносяться витрати, пов'язані

з підготовчими до виробництва роботами в сезонних галузях промисловості, освоєнням нових виробництв та агрегатів, сплачені авансом орендні платежі, оплата страхового поліса, передплата на газети, журнали, періодичні та довідкові видання тощо.

Визначення в П(С)БО категорії «оборотні активи» також не вирішило проблеми з трактуванням їх змісту в сучасній економічній літературі, скоріш навпаки, оскільки у існуючому визначенні дуже не конкретно вказується на таку важливу властивість оборотних активів, як їх оборот. Це зумовлює об'єктивну необхідність у створенні визначення категорії «оборотні активи» як сукупності грошових коштів, їх еквівалентів та товарно-матеріальних цінностей, які перебувають у постійному русі, обслуговуючи господарську діяльність підприємства протягом операційного циклу [69, 78].

Серед вчених найбільше прихильників визначення оборотних активів як сукупності оборотних фондів та фондів обігу; грошових коштів та їх еквівалентів, а також інших активів, що використовують в одному операційному циклі. Азрилиян А.Н. [1], Ф.Ф. Бутинець [29], Н.М. Грабова [39], А.Г. Загородній [49], Н.В. Чебанова [116], К.Р. Гордієнко [37] та інші під оборотними активами розуміють грошові кошти та їх еквіваленти, які не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації або споживання протягом операційного циклу, або протягом дванадцяти місяців з дати балансу.

Трактування, наведені у вітчизняній літературі, істотно відрізняються від тих, що наводяться в західних виданнях з фінансового менеджменту. Так, у західній літературі наводиться визначення поняття «оборотний капітал», під яким розуміють категорію «працюючий капітал» (working capital). У роботі американських економістів Юджина Бріггема і Льюїса С. Гапенського наведені дві дефініції працюючого капіталу: 1) валовий працюючий капітал, під яким розуміють поточні активи; 2) чистий працюючий капітал, під яким розуміють різницю між поточними активами і поточними пасивами [26].

У працях інших англійських і американських авторів працюючий

капітал визначається як різниця між поточними активами і поточними пасивами, що характеризує ступінь ліквідності короткострокової фінансової діяльності. Перевищення поточних активів над короткостроковими зобов'язаннями розглядається як капітал, що перебуває в обігу. Така думка виражена в працях Глена Арнольда, Кярана Уолша, Стефана Росса [122].

Управління працюючим капіталом передбачає прийняття рішень як за поточними активами, так і за поточними пасивами. У середньому 50-55 % капіталу корпорації вкладається у валовий працюючий капітал. Фінансові менеджери корпорації до 60 % свого ділового часу присвячують вирішенню питань, пов'язаних із формуванням і фінансуванням працюючого капіталу.

До поточних активів відносять статті: грошові кошти; вкладення в цінні папери; рахунки до одержання, тобто дебітори; товарно-матеріальні запаси. Поточні пасиви, тобто джерела фінансування, можна розділити на дві частини: перша – короткострокові пасиви, друга – довгострокові позички, що погашаються в цьому році. До першої належать статті: рахунки до оплати, тобто кредити; нараховані, але не оплачені витрати; нараховані податки; короткостроковий борг.

Друга частина являє собою довгостроковий борг, що за термінами погашається в даному фінансовому році. Отже, слід розрізнити поняття оборотних активів, що ототожнюється з оборотним капіталом, та чистий робочий (оборотний) капітал. Матеріальною основою будь-якого виробництва є засоби виробництва, які складаються із засобів та предметів праці, що беруть участь у створенні продукту. Але з огляду на відмінність у характері функціонування у процесі виробництва та способі перенесення вартості на створюваний продукт засоби праці набувають економічної форми позаоборотних активів, а предмети праці – оборотних. Оборотні активи як натурально-речовинна категорія – це сукупність матеріально-речовинних цінностей і грошових коштів, які беруть участь у створенні продукту, цілком споживаються у виробничому процесі і повністю переносять свою вартість на виробничий продукт упродовж операційного циклу або дванадцяти

місяців з дати балансу (сировина, матеріали, готова продукція, грошові кошти тощо).

Предмети праці у грошовій оцінці становлять виробничі оборотні фонди. До них на промислових підприємствах належать сировина, матеріали, паливо, запасні частини, пальне, інші матеріальні цінності. До складу виробничих оборотних фондів входять також незавершене виробництво та витрати майбутніх періодів. Основне призначення виробничих фондів полягає в забезпеченні планомірного й ритмічного процесу виробництва на підприємствах. Крім виробничих оборотних фондів кожне підприємство має частину активів, що перебувають в обороті. Це готова продукція, грошові кошти на рахунках у банку та у касі підприємства, кошти в розрахунках тощо. Ця частина активів, оцінена у грошах, називається фондами обігу. Основне їх призначення полягає в забезпеченні коштами планомірного процесу обороту на підприємствах.

Для з'ясування економічного змісту оборотних активів необхідно розмежувати їх функціональні форми, яких вони постійно набирають і змінюють, проходячи через сфери виробництва та обігу, пов'язувати рух (зміну) цих функціональних форм з рухом їх речових носіїв, а також розглядати оборотні активи як категорію в русі. Справді, якщо процес виробництва на кожному підприємстві неперервний, то оборотні активи, що обслуговують його, у кожний момент перебувають одночасно як у сфері виробництва у вигляді виробничих запасів, незавершеного виробництва, так і у сфері обігу у вигляді готових виробів та грошових коштів. Крім того, зі сфери виробництва вони переходять у сферу обігу і навпаки, тобто постійно перебувають у русі, проходячи три стадії кругообігу – грошову, товарну та виробничу.

Першочергову роль у науковому дослідженні відіграє класифікація оборотних активів підприємства, а саме, визначення основних їх елементів. Вчений Ф.Ф. Бутинець стверджує, що оцінка об'єктів обліку починається з їхньої класифікації. Класифікаційні ознаки визначаються в залежності від



мети, яку ставить перед собою дослідник: до однієї і тієї ж економічної категорії можна застосовувати різні класифікаційні властивості [29].

У дисертації Сікори І.А. удосконалено класифікацію оборотних активів, яка відповідає специфіці промислових підприємств, за ознаками: ступеня ліквідності, ризику вкладення оборотних активів, характеру фінансових джерел, що створює умови для ефективного функціонування системи бухгалтерського обліку і аналізу [96].

Від правильної класифікації оборотних активів залежить не лише порядок їх обліку взагалі чи окремого їх складника, а й ефективність управління ними. У роботі Никонович Г.І. обґрунтовано необхідність удосконалення класифікації оборотних активів для цілей обліку, аналізу та контролю на основі доповнення класифікаційних ознак, розроблених вітчизняними вченими, зокрема, в залежності від ступеню ліквідності і ризику, що дозволить виявити якісний склад оборотних активів, та уточнення показників окремих груп, зокрема, розукрупнення дебіторської заборгованості, що дозволить підвищити суттєвість інформації про дебіторську заборгованість, скоротити питому вагу сумнівної дебіторської заборгованості, наявність якої створює загрозу фінансової стійкості підприємства [77].

У ході дослідження політекономічного змісту оборотних активів підприємства Зборовська О.М. запропонувала розглядати їх як оборотний капітал та визначила єдині підходи і принципи його класифікації. Виходячи з цього, у роботі було вдосконалено класифікацію оборотного капіталу такими ознаками:

1) форма функціонування. Оборотний капітал може функціонувати як у грошовій (монетарній) формі, так і в матеріальній (немонетарній) формі;

2) місце використання. Оборотний капітал підприємства може використовуватися у внутрішньому обігу і за його межами. Так, у внутрішньому обігу використовують різні види запасів, грошові кошти, а за межами підприємства – дебіторську заборгованість, короткострокові

фінансові інвестиції.

Запропоновані класифікаційні ознаки оборотного капіталу сприяють ефективному його формуванню та використанню всіма суб'єктами господарювання [50, 63].

В українській економіці проблема управління оборотним капіталом існувала завжди. За часів централізованої економіки значна частина функцій управління реалізовувалася органами галузевого і міжгалузевого управління. Тому в дисертації Зборовської О.М. визначено, що існуючі економічні служби підприємств, такі як відділ збуту, відділ постачання, орієнтовані на виконання завдань, що відповідають вимогам централізованої системи управління. Недоліками системи управління типового вітчизняного промислового підприємства є відсутність структурного підрозділу, відповідального за процес управління оборотним капіталом і забезпечення його взаємодії з усією рештою організаційної структури суб'єкта господарювання. Відсутні розроблені процедури прийняття управлінських рішень. Як окремий об'єкт управління він не виділяється, а отже, немає і управління оборотним капіталом, тому його динаміка залежить від зовнішніх і випадкових внутрішніх дій.

Отже, слід розрізняти поняття оборотних активів, що ототожнюється з оборотним капіталом, та чистий робочий (оборотний) капітал.

Таким чином, у зв'язку з різною економічною сутністю понять «оборотні активи», «оборотні кошти», «оборотний капітал» (табл.1.1) слід відмовитися від ототожнення цих економічних категорій і визначитися з термінологію, в першу чергу, в економічних словниках.

Таблиця 1.1

**Визначення сутності терміну «оборотні активи», «оборотні кошти»,  
«оборотний капітал»[узагальнено автором]**

Автор	Основні поняття
Івасишина О.І. [53]	оборотний капітал - авансована вартість у грошові кошти та матеріальні цінності підприємства, які у процесі кругообігу переходять з однієї форми в іншу та повністю переносять свою вартість на готовий продукт впродовж одного виробничо-комерційного циклу
Лиса О.В. [69]	оборотний капітал – це майнові цінності, споживані однократно, створені за рахунок авансування грошових коштів і прирівняних до них засобів, призначені для забезпечення безперервності планомірного процесу виробництва й реалізації продукції, які включають у себе наступні елементи: запаси сировини й матеріалів; запаси незавершеного виробництва; запаси готової продукції на складі; витрати майбутніх періодів; товари відвантажені; дебіторська заборгованість; грошові кошти
Калініна О.М. [57]	оборотний капітал як вартість авансованих в активи коштів, що забезпечують комплексне досягнення цілей діяльності підприємства і безперервність господарювання
Тітаренко Г. Б. [101, с.35]	оборотні активи – це ресурси, що забезпечують ефективне існування операційної, інноваційної та інвестиційної діяльності, процес якісних і кількісних змін, котрий повинен контролюватися та управлятися підприємством з метою підтримки глобальної стратегічної цілі підприємства, якою є збереження підприємства та його стійке функціонування
Бойчик І.М [23, с. 86]	оборотні кошти (оборотні засоби) – це сукупність оборотних виробничих фондів і фондів обігу
Верхоглядова Н.І. [34, с. 102]	оборотні кошти – це грошові кошти, які вкладаються в оборотні засоби і засоби обігу
Поддєрьогін А.М. [85, с. 187]	оборотні кошти – це грошові кошти, що вкладені в оборотні виробничі фонди і фонди обігу для забезпечення безперервності процесу виробництва, реалізації продукції та отримання прибутку
Серединська В.М. [1, с. 257] та Партін Г.О. [81 с. 118]	оборотні активи – це грошові кошти та їх еквіваленти, що не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації чи споживання протягом операційного циклу чи протягом дванадцяти місяців з дати балансу
Азрилиян А.Н. [1], Ф.Ф. Бутинець [29], Н.М. Грабова [39], А.Г. Загородній [49], Н.В. Чебанова [116], К.Р. Гордієнко [37]	під оборотними активами розуміють грошові кошти та їх еквіваленти, які не обмежені у використанні, а також інші активи, призначені для реалізації або споживання протягом операційного циклу, або протягом дванадцяти місяців з дати балансу

Невід'ємною частиною підприємницької діяльності є наявність функціонуючого капіталу для здійснення безперервного процесу відтворення, найбільш ефективного його використання, що забезпечує зростання прибутку та створення необхідних ресурсів для подальшого розширення виробництва, підвищення конкурентоспроможності продукції та завоювання нових ринків збуту. У зв'язку з цим виникає потреба в збільшенні вартості капіталу шляхом додаткових вкладень в основні та оборотні засоби, що приводить до необхідності економічно обґрунтованого визначення їх потреби та найбільш раціонального використання. У результаті чого створюються сприятливі передумови для мінімізації витрат, покращення ритмічності та злагодженості роботи підприємства та, як наслідок, збільшення економічних результатів його діяльності.

Основною метою аналізу оборотних активів є оцінка ефективності їх використання та оптимізація структури, тобто встановлення оптимальних пропорцій між їх складовими.

Даючи оцінку динаміки оборотним активам, необхідно брати до уваги позитивні наслідки їх зростання для фінансового стану підприємства. Однак абсолютне та відносне зростання оборотних активів у складі майна підприємства, спричинене дією факторів інфляції, уповільненням оборотності оборотних активів, оцінюється негативно.

Тому фінансово стійким є такий суб'єкт господарювання, який за рахунок власних коштів формує обґрунтовану величину оборотних активів, не допускає невиправданої дебіторської та кредиторської заборгованостей, своєчасно розраховується за своїми зобов'язаннями. Основою фінансової стійкості є виважена, раціональна організація й ефективне використання оборотних активів [23, 64].

Таким чином, на основі проведених досліджень визначення ОА (табл.1.1), запропоновано розглядати оборотні активи підприємства як сукупність матеріальних і фінансових активів, які шляхом структурної трансформації здійснюють безперервний кругообіг форм вартості з метою

постійного відновлення процесу виробництва, одержання прибутку, підтримки нормальної ліквідності підприємства і повинні повністю використовуватися протягом одного календарного року або операційного циклу.

## **1.2. Методичні засади управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі**

Система управління оборотними активами - це система цілеспрямовано організованих взаємодій між об'єктом (елементами оборотних активів і джерелами їх фінансування та економічними відносинами в процесі їх формування та використання в межах даної економічної системи та у взаємозв'язку із зовнішнім середовищем) та суб'єктом управління (органами управління підприємства, які причетні до прийняття управлінських рішень щодо ефективного функціонування оборотних активів і капіталу) шляхом реалізації функцій управління із застосуванням комплексу методів, засобів і фінансово-економічних інструментів дослідження і трансформації взаємопов'язаних процесів формування та використання оборотних активів і джерел їх фінансування за обсягом, складом, структурою з урахуванням дії на них чисельних факторів внутрішнього і зовнішнього середовища.

Управління оборотними активами – це складний багаторівневий процес. Його складність залежить від таких умов, як: обсяг оборотного капіталу, що використовується в операційному процесі; різні види активів, що формуються за рахунок оборотного капіталу; прискорення обороту капіталу і забезпечення постійної платоспроможності підприємства тощо.

Для вирішення багатoproфільного складу завдань управління оборотними активами на підприємстві повинен існувати процес їх формування.

Основним завданням управління процесом формування оборотного капіталу є забезпечення ефективності залучення позичених коштів, оскільки

через ряд причин у підприємства виникають тимчасові додаткові потреби в оборотному капіталі. Ця потреба може бути покрита за допомогою залучення банківських і комерційних кредитів, інвестиційного податкового кредиту, інвестиційного вкладення працівників підприємства, облігаційних позик [45].

При управлінні оборотними активами велике значення також має визначення джерел фінансування оборотного капіталу. Додаткова потреба у власних і прирівняних до них коштах (приріст нормативу) визначається шляхом порівняння сукупного нормативу на плановий рік із сукупним нормативом минулого року. Джерела формування (фінансування) цієї потреби встановлюються в процесі складання фінансового плану (балансу доходів і витрат) на плановий рік. Коли у плановому році потреба підприємства у власних оборотних коштах зменшується, утворюється надлишок оборотних коштів, який може бути використаний як джерело нових інвестицій [100].

У виробничому секторі економіки функціонує основна маса підприємств, управління діяльністю яких охоплює широкий спектр питань організаційного, економічного і фінансового характеру, якість вирішення яких багато в чому визначається станом фінансових ресурсів, та особливо оборотного капіталу. Наявність цього капіталу, достатність, міра завантаження в обороті, забезпеченість джерелами фінансування зумовлюють рівень ліквідності, платоспроможності і фінансової стійкості підприємств.

Раціональна й ефективна система управління оборотним капіталом є чинником поліпшення фінансового й організаційного стану підприємств, і це в свою чергу висуває необхідність корегування теоретико-методичних основ системи управління фінансовими ресурсами виробничого підприємства.

У сучасних умовах господарювання управління оборотним капіталом базується на нормуванні та використанні оптимізаційних моделей. Суттєвим недоліком при цьому є неузгодженість управління одного елемента оборотного капіталу з іншим. У новій, більш складній, економічній ситуації

значну роль відіграють питання визначення не тільки обсягу оборотного капіталу, але й джерел його залучення. Таким чином, виникає необхідність у виборі й застосуванні ефективного методу управління, що позитивно зарекомендував себе як спосіб досягнення високих кінцевих результатів діяльності підприємств й високою результативністю, яким є бюджетування [57].

Таким чином, першочерговими проблемами в управлінні оборотними активами є: управління запасами, дебіторською заборгованістю, грошовими коштами, визначення джерел фінансування.

При розгляді процесної складової сформованої системи, варто звернути увагу на управління елементами оборотного капіталу, які можна поділити на три основні групи кожна з яких, маючи свою специфіку й інструментарій, поєднана з іншими взаємним впливом на кінцевий результат обороту, а саме [61]:

- управління грошовими коштами. Найважливішим моментом управління грошовими коштами є розрахунок мінімально необхідної суми грошових активів. Його пропонується будувати на плануванні грошового потоку за поточними господарськими операціями і обсягом витрачання активів по них в майбутньому періоді. При розрахунку мінімального, максимального і середнього залишку грошових коштів рекомендується використовувати класичну модель Баумоля і Міллера–Орра, якими частіше всього нехтують підприємства;

- управління запасами. Це функціональна діяльність, мета якої – довести загальну суму щорічних витрат на утримування запасів до мінімуму за умови задовільного обслуговування клієнтів. Згідно з іншим визначенням, управління запасами – це забезпечення і підтримування оптимальної кількості і типів фізичних ресурсів, необхідних для реалізації стратегічного плану організації. Важливість управління запасами пояснюється, насамперед, тим, що виробництво – це потік матеріальних ресурсів через процес, який змінює форму цих матеріалів, перетворюючи їх у готову продукцію. В

останні роки власники підприємств освідомили важливість даного питання. На практиці вони використовують модель Уїлсона, що дозволяє мінімізувати витрати з обслуговування запасів і контролю системи, що припускає розділення запасів на категорії, виходячи з їх вартості, обсягу і частоти витрачання, прогнозують інфляційні витрати на формування запасів та інфляційного прибутку, приділяють значну увагу управлінню витратами зберігання, складування, утилізації невикористаних запасів, напівфабрикатів та тому подібне.

Створення та зберігання запасів потребують значних витрат, і щорічна їх сума перевищує чверть вартості самих запасів. Тому важливо керувати запасами, щоб зазначені витрати були мінімальними і щоб забезпечувався той рівень обслуговування та задоволення запитів клієнтів, до якого прагне підприємство.

- управління дебіторською заборгованістю. Одним з найважливіших питань управління оборотним капіталом є оцінка реального стану дебіторської заборгованості, тобто оцінка вірогідності безнадійних боргів, яка ведеться окремо по групах дебіторської заборгованості. При управлінні дебіторською заборгованістю необхідно контролювати стан розрахунків з покупцями за простроченою заборгованістю; орієнтуватися на більше число покупців, щоб понизити ризик несплати одним або декількома крупними покупцями; стежити за співвідношенням дебіторської і кредиторської заборгованості; надавати знижки при достроковій оплаті.

Система управління оборотними активами представляє собою частину загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає у формуванні необхідного обсягу і складу оборотних активів, раціоналізації й оптимізації структури джерел їх фінансування.

Система управління оборотними активами підприємства розробляється за такими основними етапами [55, 72]:

1. Аналіз оборотних активів підприємства в попередньому періоді включає п'ять етапів. На першому етапі аналізу розглядається динаміка



загального обсягу оборотних активів підприємства; темпи зміни середньої їх суми в зіставленні з темпами зміни обсягу реалізації продукції і середньої суми всіх активів; динаміка питомої ваги оборотних активів у загальній сумі активів підприємства.

На другому етапі аналізу розглядається динаміка складу оборотних активів підприємства в розрізі основних їх видів: запасів сировини, матеріалів і напівфабрикатів; запасів готової продукції; дебіторської заборгованості; залишків грошових активів. На даному етапі аналізу розраховуються та вивчаються темпи зміни суми кожного із цих видів оборотних активів у зіставленні з темпами зміни обсягу виробництва й реалізації продукції; розглядається динаміка питомої ваги основних видів оборотних активів у загальній їх сумі. Аналіз складу оборотних активів підприємства за окремими їх видами дозволяє оцінити рівень ліквідності.

На третьому етапі аналізу вивчається оборотність окремих видів оборотних активів у загальній їх сумі. Цей аналіз проводиться з використанням показників – коефіцієнта оборотності та періоду обороту оборотних активів. Встановлюється загальна тривалість і структура операційного, виробничого й фінансового циклів підприємства; досліджуються основні фактори, що впливають на тривалість цих циклів.

На четвертому етапі визначається рентабельність оборотних активів, досліджуються фактори, що її формують.

На п'ятому етапі аналізу розглядається склад основних джерел фінансування оборотних активів – динаміка їх суми та питомої ваги в загальному обсязі фінансових засобів, інвестованих у ці активи; визначається рівень фінансового ризику, що генерується сформованою структурою джерел фінансування оборотних активів.

Результати аналізу дозволяють визначити загальний рівень ефективності управління оборотними активами на підприємстві та виявити основні напрями його підвищення в майбутньому періоді.

2. Визначення принципів підходів щодо формування оборотних

активів підприємства. На даному етапі аналіз відображає загальну ідеологію фінансового управління підприємством із позицій прийнятного співвідношення рівня прибутковості та ризику фінансової діяльності. Оборотні активи визначають вибір визначеного типу політики їх формування. З наукової точки зору виділяються три принципові підходи щодо формування оборотних активів підприємства – консервативний, помірний і агресивний.

Консервативний підхід передбачає мінімізацію операційних і фінансових ризиків, але негативно впливає на ефективність використання оборотних активів – їх оборотність і рівень рентабельності. Помірний підхід забезпечує оптимальне співвідношення між рівнем ризику та рівнем ефективності використання фінансових ресурсів. Агресивний підхід полягає в мінімізації усіх форм страхових резервів за окремими видами оборотних активів.

3. Оптимізація обсягу оборотних активів. Така оптимізація повинна виходити з вибраного підходу щодо формування оборотних активів, забезпечуючи заданий рівень співвідношення ефективності їх використання і ризику. Процес оптимізації обсягу оборотних активів складається з трьох основних етапів.

Перший етап. За результатами аналізу оборотних активів у попередньому періоді визначається система заходів щодо реалізації резервів, спрямованих на скорочення тривалості операційного, а в його рамках – виробничого та фінансового циклів підприємства. При цьому скорочення тривалості окремих циклів не повинно призводити до зниження обсягів виробництва та реалізації продукції.

Другий етап. На основі вибраного підходу до формування оборотних активів, запланованого обсягу виробництва й реалізації окремих видів продукції та розкритих резервів скорочення тривалості операційного циклу оптимізується обсяг і рівень окремих видів цих активів. Засобом такої оптимізації виступає нормування періоду їх обороту та суми.

Третій етап. На даному етапі визначається загальний обсяг оборотних активів підприємства на наступний період.

4. Оптимізація співвідношення постійної та змінної частин оборотних активів. Сезонні особливості суттєво впливають на обсяг потреби в окремих видах оборотних активів для здійснення операційної діяльності. Коливання в розмірах потреби в окремих видах оборотних активів можуть бути викликані й сезонними особливостями попиту на продукцію підприємства. Тому у процесі управління оборотними активами варто визначати їх сезонну потребу, що складає різницю між максимальною та мінімальною потребою в них протягом року.

5. Забезпечення необхідної ліквідності оборотних активів. Усі види оборотних активів тією або іншою мірою є ліквідними, крім витрат майбутніх періодів і безнадійної дебіторської заборгованості. Загальний рівень ліквідності повинен забезпечувати необхідний рівень платоспроможності підприємства за поточними фінансовими зобов'язаннями.

З цією метою з урахуванням обсягу й графіка майбутнього платіжного обороту повинна бути визначена частина оборотних активів у формі коштів, високо- і середньоліквідних активів.

6. Забезпечення підвищення рентабельності оборотних активів.

Оборотні активи повинні приносити визначений прибуток при їх використанні у виробничо-збутовій діяльності підприємства. Водночас окремі види оборотних активів можуть приносити підприємству прямий прибуток у процесі фінансової діяльності у формі відсотків і дивідендів. Тому складовою частиною розроблюваної політики є забезпечення своєчасного використання тимчасово вільного залишку грошових активів для формування ефективного портфеля короткострокових фінансових вкладень.

7. Забезпечення мінімізації втрат оборотних активів у процесі їх використання. Усі види оборотних активів певною мірою схильні до ризику втрат. Тому управління оборотними активами повинно бути спрямоване на мінімізацію ризику їх втрат, особливо в інфляційних умовах.

8. Формування принципів, що визначають фінансування окремих видів оборотних активів. Виходячи із загальних принципів фінансування активів, що визначають формування структури та вартості капіталу, слід конкретизувати принципи фінансування окремих видів і складових частин оборотних активів. Залежно від фінансового менталітету менеджерів сформовані принципи можуть визначати широкий діапазон підходів до фінансування оборотних активів – від консервативного до агресивного.

9. Оптимізація структури джерел фінансування оборотних активів. На основі раніше визначених принципів фінансування у процесі розробки системи управління оборотними активами формуються підходи до вибору конкретної структури джерел фінансування, їх приросту з урахуванням тривалості окремих стадій фінансового циклу й оцінки вартості залучення окремих видів капіталу.

Система управління оборотними активами підприємства складається із наступних підсистем, які мають свої об'єкти, задачі та методи (рис.1.2), а саме:

- підсистема управління формуванням оборотних активів;
- підсистема управління фінансуванням оборотних активів;
- підсистема управління використанням оборотних активів.

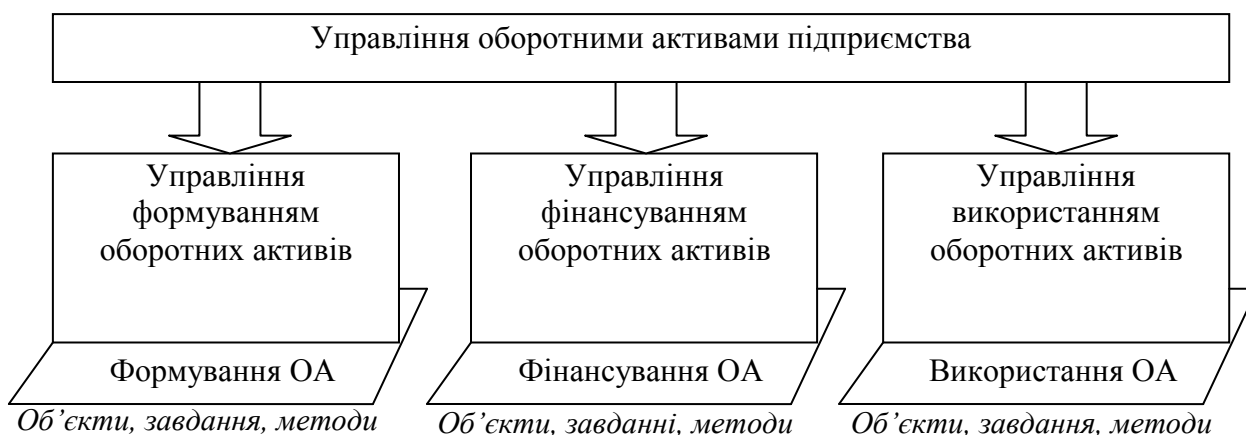


Рис. 1.2. Складові управління оборотними активами підприємства [узагальнено автором]

*Управління фінансуванням оборотних активів підприємства* підпорядковане цілям забезпечення необхідної потреби в них відповідними фінансовими коштами й оптимізації структури джерел формування цих коштів. З урахуванням даних цілей формується політика фінансування оборотних активів, яка розробляється на підприємстві.

Політика фінансування оборотних активів - це частина загальної системи управління його оборотними активами, що полягає в оптимізації обсягу й складу фінансових джерел їх формування з позицій забезпечення ефективного використання власного капіталу та достатньої фінансової стійкості підприємства.

Розробка політики фінансування оборотних активів здійснюється за такими основними етапами [69]:

- аналіз стану фінансування оборотних активів підприємства в попередньому періоді;
- формування принципів фінансування оборотних активів підприємства.
- оптимізація обсягу поточного фінансування оборотних активів з урахуванням фінансового циклу підприємства.
- оптимізація структури джерел фінансування оборотних активів підприємства.

*Управління використанням оборотних активів* становить найбільш велику частину операцій фінансового менеджменту. Це пов'язано з великою кількістю елементів їх внутрішнього матеріально-речовинного і фінансового складу, що вимагають індивідуалізації управління; високою динамікою трансформації їхніх видів; високою роллю в забезпеченні платоспроможності, рентабельності й інших цільових результатів господарської діяльності підприємства.

Значний обсяг фінансових ресурсів, інвестованих в оборотні активи, різноманіття їхніх видів і конкретних різновидів, що визначає роль у прискоренні обороту капіталу і забезпеченні постійної платоспроможності,

визначають складність задач фінансового менеджменту, пов'язаних з управлінням оборотними активами. Комплекс цих задач і механізми їхньої реалізації одержують відображення в розроблювальній на підприємстві політиці управління оборотними активами.

Політика управління використанням оборотних активів являє собою частину загальної стратегії управління активами підприємства, що полягає у забезпеченні умов оптимізації процесу їхнього звертання та розробляється по наступним основним етапам [94]:

- аналіз використання оборотних активів підприємства в попередньому періоді;
- визначення принципів підходів до формування оборотних активів підприємства;
- оптимізація обсягу оборотних активів;
- оптимізація співвідношення постійної і змінної частин оборотних активів;
- забезпечення необхідної ліквідності оборотних активів;
- забезпечення підвищення рентабельності оборотних активів.

Таким чином, *управління формуванням оборотних активів* – це сукупність взаємопов'язаних процесів планування, організування, мотивування і контролювання, які сприяють забезпеченню будівельного підприємства оборотними активами за умови достатності їх розміру (як в цілому, так і за окремими елементами), забезпечення прискорення оборотності, підвищення фінансової стійкості, урахування технологічних факторів та мінімізації комерційного ризику (рис. 1.3).

Представлений методичний підхід до управління формуванням оборотних активів підприємства містить в собі послідовні управлінські блоки, які в повній мірі розкривають основні об'єкти, задачі та методи підсистеми управління формуванням оборотних активів підприємства.



Рис. 1.3. Методичний підхід до управління формуванням оборотних активів підприємства [розроблено автором]

Для забезпечення формування оборотними активами будівельного підприємства важливо сформувати належну інформаційну базу, яка б повною мірою характеризувала б всі види ресурсів підприємства та процес управління ними. Якісна, своєчасна, повна, достовірна та достатня інформація є запорукою прийняття правильних управлінських рішень. Блок цілепокладання формулює цілі формування оборотних активів (ОА). Основою формулювання є принципи загальнокорпоративної стратегії.

Безпосередньо формування оборотних активів – це комплекс заходів і механізмів їх реалізації щодо визначення необхідного розміру оборотних активів з урахуванням поставлених завдань та забезпечують реалізацію цілей управління оборотними активами з дотриманням наступних принципів

1. Урахування перспектив розвитку операційної діяльності будівельного підприємства.
2. Забезпечення відповідності обсягу та структури активів обсягу та структурі виробництва продукції.
3. Забезпечення оптимального складу активів з позиції ефективності господарської діяльності та впливу на фінансову стійкість підприємства.
4. Забезпечення ліквідності та операційної мобільності підприємства.
5. Врахування конкурентних ринкових механізмів та системи цінності продукції.

Формування оборотних активів має дві складові, які умовно можна назвати «активною частиною» - це елементи, обсяги та структура оборотних активів, та «пасивною частиною» - це джерела фінансових ресурсів підприємства для забезпечення формування активної частини. Саме активна частина спрямована на забезпечення підприємства всім необхідним для виконання поточних завдань та забезпечення стабільності і безперебійності в ланцюгу «закупка сировини→виробництво→готова продукція→реалізація готової продукції», тому потребує розробки відповідного методичного забезпечення, за допомогою якого можливо встановити величини оборотних активів (та їх елементів) з урахуванням поставлених цілей, особливостей



операційної діяльності та критеріїв формування оборотних активів для підприємств будівельної галузі.

Блок бенчмаркінгу застосовується для проведення статистичних досліджень показників діяльності підприємств галузі.

Бенчмаркінг (англ. Benchmarking) — це процес пошуку стандартного чи еталонного економічно ефективнішого підприємства-конкурента з метою порівняння з власним та переймання його найкращих методів роботи. Бенчмаркінг — це засіб для вдосконалення діяльності та практики кращої якості з використанням досвіду найкращого в даній сфері [75].

Бенчмаркінг — безупинний систематичний пошук і впровадження найкращих практик, що приведуть організацію до досконалішої форми. Дієвий інструмент для визначення становища компанії порівняно з іншими, подібними за розмірами та/або сферою діяльності, організаціями.

На основі сформованої інформації визначається середньостатистична структури оборотних активів підприємств будівельної галузі.

Блок оцінок формує основні параметри формування ОА, визначає інтегральний показник формування ОА та за допомогою шкали встановлює рівень формування ОА.

Необхідною складовою методичного підходу до формування оборотних активів підприємства є процедура обґрунтування системи критеріїв та показників, встановлення критеріїв та взаємозв'язків між ними, розробка інтегральних критеріїв та комплексних показників тощо.

При розробці критеріїв формування ОА, на нашу думку, доцільним є застосування алгоритму, запропонованого Л. Лисаковою [69], який складається із наступних етапів:

- визначення рівнів (високий, середній, низький чи оптимальний, припустимий, неприпустимий тощо), на яких має дійснюватися оцінювання, оскільки кожний з них передбачає відмінності у показниках;

- відпрацьовування набору показників, що в сукупності характеризують рівень розвитку оцінюваної якості, параметра, результату;

- ранжування показників та оцінювання факторів їх вагомості;
- застосування показників.

На основі інтерпретації інтегрального показника формування ОА будівельного підприємства за обраною шкалою встановлюється рівень формування ОА будівельного підприємства (оптимальний, допустимий, задовільний чи початковий).

Також методичний підхід до управління формуванням ОА передбачає розрахунок цільових значень показників, що характеризують параметри формування ОА, що в свою чергу, дозволяє розрахувати цільове значення коефіцієнту оборотності ОА.

На основі встановленого рівня формування ОА будівельного підприємства з врахуванням цільового значення коефіцієнту оборотності ОА здійснюватися розрахунок планових розмірів ОА.

В якості критеріїв формування ОА запропоновано фінансову стійкість підприємства, тривалість операційних циклів та ризикованість.

Фінансова стійкість підприємства – здатність підприємства зберігати рівноважну структуру активів та пасивів, що гарантує його поточну та перспективну платоспроможність, а також інвестиційну привабливість в межах допустимого рівня фінансових ризиків. Фінансова стійкість являється ключовою категорією в діяльності будь-якого підприємства, оскільки її втрата з часом призводить до втрати платоспроможності, а отже і прямої загрози банкрутства. Банкрутами стають ті підприємства (а отже і припиняють своє існування у даному вигляді), які не в змозі розрахуватися за своїми зобов'язаннями [97].

Ключовим аспектом фінансової стійкості підприємства є оптимальне співвідношення різних джерел фінансування діяльності підприємства (рис.1.4) виходячи з двох принципово різних позицій:

- перше: вигідніше працювати на запозичених коштах;
- друге: запозичені кошти створюють фінансові ризики, ризики які в крайньому випадку означають банкрутство підприємства.

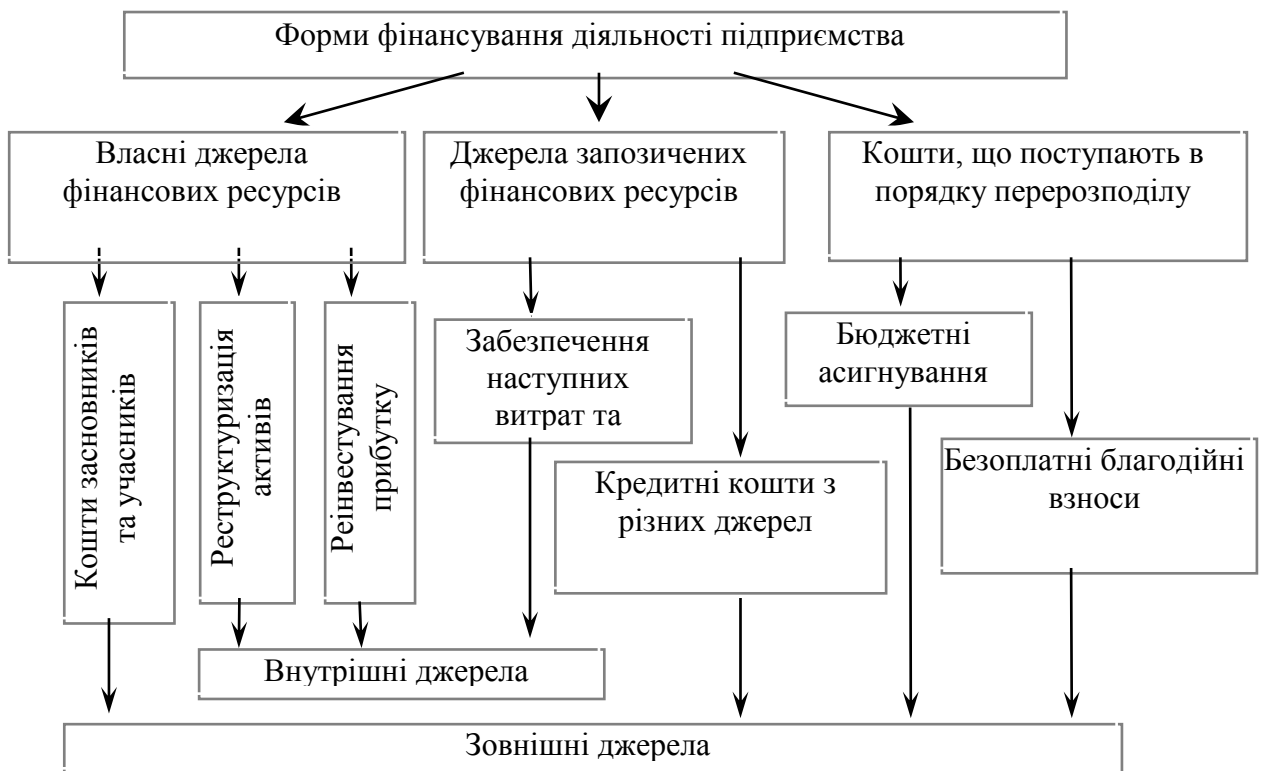


Рис. 1.4. Форми фінансування діяльності підприємства [узагальнено автором]

Саме пошук межі, яка б задовольняла обом вимогам, є метою управління фінансовою стійкістю підприємства.

Слід зауважити, що третє джерело фінансових ресурсів, а саме кошти, що поступають в порядку перерозподілу для більшості підприємств, не варто розглядати як значне джерело. Навіть, якщо і є певні бюджетні трансферти, то відповідно до вітчизняних реалій кошти поступають після виконання всіх робіт і на момент дійсної потреби в них фактично відсутні.

Зауважимо, що власні кошти підприємства з позиції поточної діяльності мають принципово важливий недолік – вони дуже обмежені. Отже за необхідності значного збільшення обсягів виробництва та реалізації продукції підприємство автоматично стикається з проблемою дефіциту фінансових ресурсів. Фактично, нарощувати власні фінансові ресурси можна

в межах чистого грошового потоку: чистий прибуток + амортизація. Певний обсяг можна вивільнити за рахунок оптимізації складу та структури оборотних активів, але на підприємства, які мають певний рівень менеджменту, це джерело власних фінансових ресурсів мінімальне. Таким чином, підприємство, що фінансує свою діяльність переважно за рахунок власних фінансових ресурсів, має високу фінансову стійкість, але дуже обмежене в перспективах розвитку, т.б. має низьку фінансову гнучкість.

Виходячи з вище зазначеного можна зробити висновок, що мова фактично йде про співвідношення власних та запозичених коштів (рис 1.5).

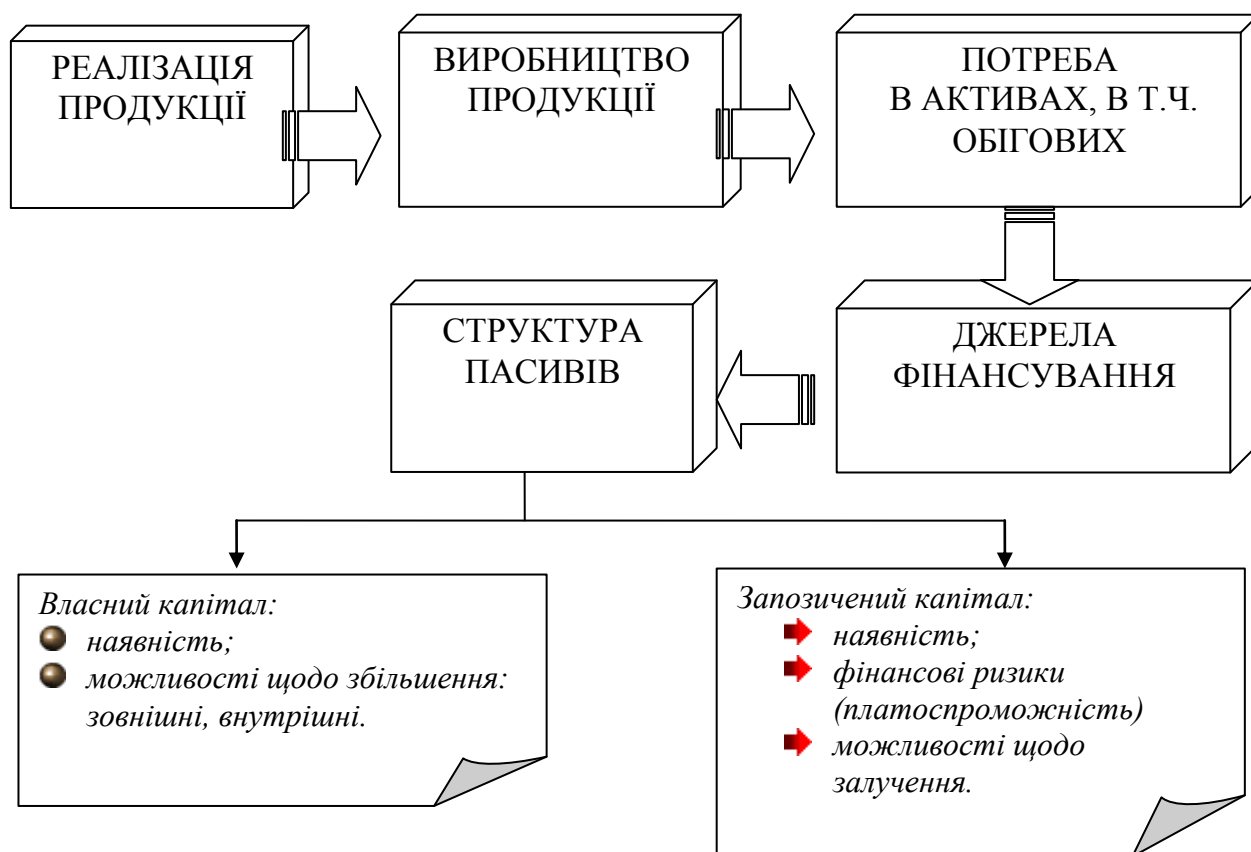


Рис. 1.5. Причино-наслідковий зв'язок обсягів виробництва → потреби в оборотних активах → фінансової стійкості [узагальнено автором]

Як показує практика, ключовим аспектом залучення запозичених фінансових ресурсів є саме необхідність фінансування оборотних активів

підприємства, оскільки необоротні активи підприємство в переважній більшості фінансує за рахунок власних фінансових ресурсів, а саме статутного фонду [96].

Складність питань, що стосуються фінансування виробничо-господарської діяльності полягає в тому, що жодне велике чи навіть середнє підприємство не в змозі фінансувати свою діяльність лише за рахунок власних джерел, оскільки потреби в фінансових ресурсах випереджають за обсягами і, саме головне, у часі наявність цих ресурсів. Проблема полягає в тому, що потреба в фінансових ресурсах формується справа → ліворуч (рис 1.5), а рух коштів навпаки, т.б. спочатку треба фінансові ресурси для того щоб закупити сировину, поставити її, виробити продукцію, поставити продукцію покупцю, і тільки після цього отримати від покупця фінансові ресурси. Спочатку платимо, потім отримуємо. Отже, процес розірвано в часі і чим триваліший цей процес, тим більше необхідно підприємству коштів для фінансування поточної діяльності.

На практиці дуже рідко зустрічається ситуація, щоб підприємство мало лише один операційний процес і переходило до наступного тільки тоді, коли повністю завершить попередній процес. А отже існує певна кількість паралельних процесів, що автоматично різко збільшує потребу в фінансових ресурсах. Фактично маємо прогресивне зростання, оскільки треба фінансувати всі етапи на рис. 1.6.

Фінансувати свою діяльність лише за рахунок власних джерел не тільки практично не можливо, але й не вигідно для самого підприємства.

Для підтвердження цієї тези розглянемо принципові переваги та недоліки різних форм фінансування.

Як власний, так і запозичений капітал мають свої переваги та недоліки, при цьому переваги власного капіталу є недоліками запозиченого і навпаки. Отже, зупинимось лише на перевагах та недоліках власних джерел фінансування, що тим не менше дасть нам чітке уявлення і про запозичені.

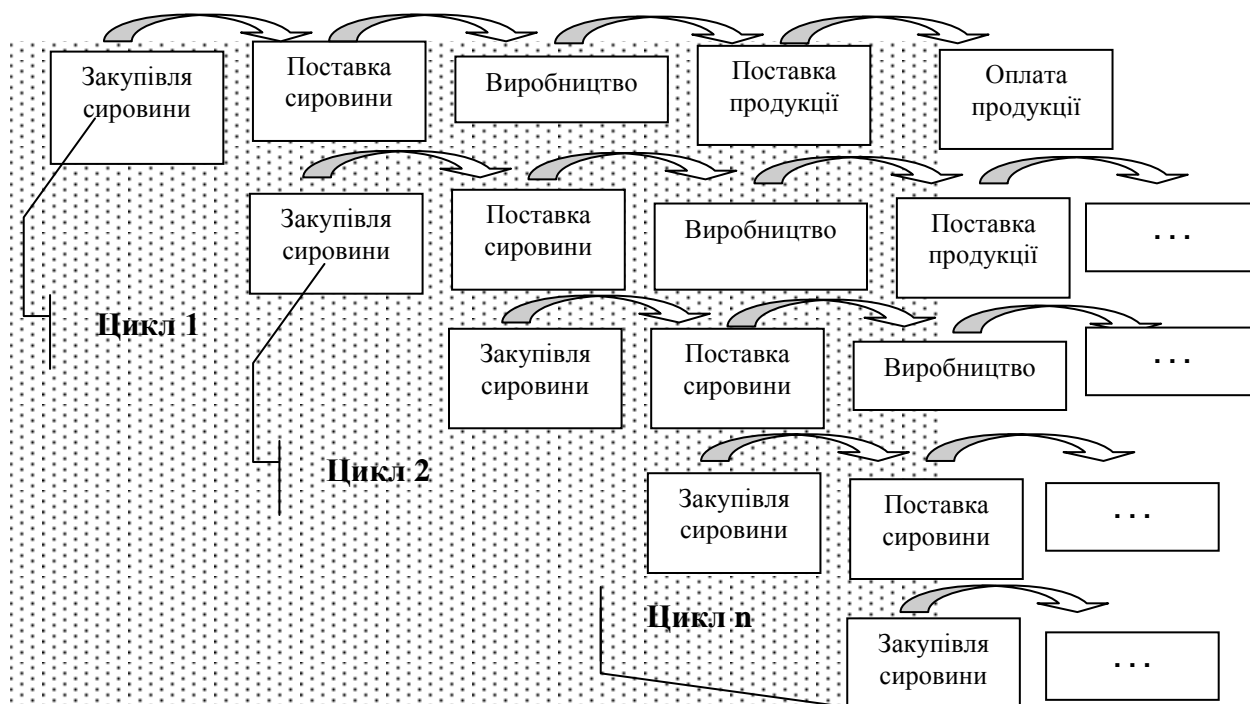


Рис. 1.6. Формування потреби в оборотних коштах та відповідних фінансових ресурсах [узагальнено автором]

Серед головних переваг власних джерел фінансування можна виділити наступні.

Перша: простота залучення (особливо за рахунок внутрішніх джерел). Рішення про залучення приймаються власниками та керівниками підприємства і на це не треба згоди третіх сторін. Залучення кредитних коштів залежить від рішення потенційного кредитора і впливати на нього підприємство може лише опосередковано.

Друга: більш висока здатність генерувати прибуток. Власний капітал при своєму використанні не потребує обов'язкових виплат відсотків за користування в усіх його проявах. Ключове слово в даному випадку «обов'язкових», звичайно, що власники підприємства також бажають отримати певні відсотки від капіталу, що був розміщений у підприємства, але

це не обов'язкові платежі, т.б. якщо для їх здійснення не має можливостей, вони можуть бути відтерміновані на невизначений строк. Отже не виплачуючи судний відсоток, підприємство збільшує свій прибуток. Навпаки, кредитні кошти завжди залучаються на умовах терміновості, повернення та платності, що знижує кінцевий прибуток.

Третя: забезпечення фінансової стійкості розвитку підприємства, його платоспроможності як в поточному, так і в довгостроковому періоді. Таким чином, фінансові ризики зводяться до мінімуму. Кредитні кошти навпаки, генерують фінансові ризики і чим їх більше, тим вище ризики.

Разом з тим, власний капітал має і суттєві недоліки, серед яких акцентуємо увагу на наступних.

Перший: обмеженість обсягу залучення, а відповідно і можливостей значного розширення операційної та інвестиційної діяльності підприємства. При якісному фінансовому менеджменті підприємство по закінченню певного періоду може збільшити обсяги своєї діяльності лише на розмір чистого грошового потоку, який в чистому вигляді буде дорівнювати сумі чистого прибутку та амортизаційних нарахувань. За умов якісного менеджменту у підприємства майже не існує можливостей щодо залучення власних коштів шляхом реструктуризації активів. Отже, чистий прибуток та амортизаційні відрахування – це всі власні кошти, на що можна розраховувати. Як показує досвід, це досить обмежене джерело і лише за умови, коли підприємство має прибуток. В умовах, наприклад, кризи або жорсткої боротьби за ринок, коли прибуток може бути або мінімальним, або підприємство отримує певні збитки, це джерело взагалі зводиться до нуля. В цілому, як показує практика, зростання обсягів виробництва на понад 15% відсотків жодне підприємство не може профінансувати за рахунок власних коштів, це означає автоматичне збільшення кредитних ресурсів. Фактично ж зростання понад 10% вже призводить до росту заборгованості. Існує і інший шлях залучення капіталу з власних джерел – збільшення статутного фонду, але, по-перше, це нормативно досить складна і тривала процедура, по-друге -

не може підприємство під кожну свою поточну потребу збільшувати статутний фонд [76, 79].

Другий: більш висока вартість порівняно з альтернативними запозиченими джерелами формування капіталу. Як це не парадоксально звучить, але власний капітал дорожчий, і значно дорожчий, за запозичений. Вартість власного капіталу визначається сумами виплат власникам підприємства, або іншими словами, сумами прибутку, який вилучається з обігу і не реінвестується знову в діяльність підприємства. Світовий досвід показує, що виплати власникам підприємства в відносному значенні значно перевищують виплати за запозиченими коштами і це є нормально. По-перше, власник коштів лише тоді буде згодний вкласти свої кошти в те чи інше підприємство, якщо буде розуміти, що альтернативна вартість (наприклад, банківський депозит) помножена на розмір ризику буде нижчою, в іншому випадку таке інвестування втрачає сенс. Отже, підприємство має підтримувати такий рівень виплат, який буде привабливим для власника капіталу. По-друге, власники капіталу отримують дохід на протязі всього періоду життєдіяльності підприємства, це може бути і п'ять років, і десять, і двадцять і більше, в той час як погашений кредит вже не потребує платежів. Якщо додати всі виплати підприємства на протязі, наприклад, десяти років, та розділити на розмір статутного фонду підприємства, то отримаємо досить значну величину. До того ж, розмір виплат власникам нараховується не від розміру статутного фонду, який за умови успішного функціонування підприємства у відносному значенні за 10-20 років може мати досить низьку частку у загальному розмірі власного капіталу підприємства, а виходячи з отриманого прибутку за певний період.

Третій: не використовується можливість приросту коефіцієнту рентабельності власного капіталу за рахунок запозичених коштів.

Такими чином, підприємство, що переважно використовує власний капітал, має найвищу фінансову стійкість, але обмежує темпи свого розвитку (оскільки не може забезпечити формування необхідного додаткового об'єму



активів в періоди позитивної кон'юнктури ринку) і не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал.

І навпаки, підприємство, що використовує запозичений капітал має великі можливості фінансування свого розвитку, є більш гнучким в цьому аспекті, а також можливості щодо приросту фінансової рентабельності (рентабельність власного капіталу, ROE), однак в більшій мірі генерує фінансові ризики і загрозу банкрутства.

Таким чином, можна прийти до висновку, що фінансова стійкість – це наслідок певних процесів (рис.1.7). Фінансова стійкість як категорія є вторинною по підношенню до певних категорій.



Рис.1.7. Фактори формування фінансової стійкості підприємства [узагальнено автором]

Таким чином, головне питання фінансової стійкості - яке оптимальне співвідношення власного та запозиченого капіталу можна вважати оптимальним виходячи з усіх вищезазначених умов? Можна сміливо стверджувати, що єдиної відповіді на це питання не має і бути не може, ні 50/50, ні 60/40, ні будь-які інші співвідношення оптимальними не можна вважати. На нашу думку, найбільш точно це питання висвітлене в роботах Л.Чалапко [115], де доведено, що на оптимальне співвідношення власного та запозиченого капіталу в короткостроковому періоді впливають чотири основні фактори:

- оборотність / продуктивність оборотних активів;
- ліквідність та платоспроможність;
- рентабельність операційної діяльності;
- структура і склад кредиторської заборгованості.

Таким чином, ми бачимо, що основу складає стан та ефективність управління оборотними активами. Навіть склад та структура кредиторської заборгованості – це наслідок стратегії управління оборотними активами підприємства, а саме визначення стратегії фінансування оборотних коштів.

Тривалі виробничі цикли, що пов'язано з технологічними особливостями будівельної галузі, потребують пошук відповідних механізмів фінансування оборотних активів ОА, оскільки реалізація готовою продукції, та відповідний дохід можливий лише за умови повного закінчення операційного циклу. Тому, в якості характеристики технології виробництва підприємства будівельної галузі, запропоновано використовувати показники тривалості операційного циклу (ділової активності) – показники тривалості обороту елементів ОА в процесі операційної діяльності.

Врахування ризикованості при формуванні ОА полягає у можливих проблемах зі збутом будівельної продукції, які можуть мати місце через високі ціни внаслідок необхідності залучення додаткового (кредитного) фінансування при формуванні оборотних активів. Важливим аспектом якості

управління оборотними активами є стабільність та ритмічність виробництва та реалізації продукції і як наслідок стабільність та ритмічність потоків та залишків оборотних активів. Ритмічність виробництва та реалізації продукції означає ритмічність надходження оборотних активів у вигляді виробничих запасів та проходження їх через усі стадії обігу оборотних активів.

Для характеристики рівномірності певних процесів можна використовувати поняття стабільності. Стабільність діяльності підприємства та грошових надходжень означає, що результати його діяльності (в даному випадку дохід) мають незначні коливання відносно певної середньої. Показники, за допомогою яких можна проводити такий аналіз досить відомі, це можуть бути: дисперсія, стандартне відхилення, середньоквадратичне відхилення, визначення чи вписуються результати в закон нормального розподілу тощо. Чим більше амплітуда коливань доходу, тим більше варіативність в діяльності підприємства. В умовах нестабільності підприємству важко планувати свою діяльність, зростає ризик неприйняття актуального управлінського рішення своєчасно.

Тому, для характеристики комерційного ризику, рекомендовано застосовувати показники стабільності, які будуть розглянуті у другому розділі.

За результатами дослідження теоретико-методичних засад формування оборотних активів підприємств будівельної галузі в рамках процесу управління ними запропоновано послідовність їх формування (рис. 1.8).



Рис. 1.8. Послідовність формування оборотних активів підприємств будівельної галузі [розроблено автором]

Відповідно запропонованої послідовності формування оборотних активів підприємств будівельної галузі передбачає визначення на основі отриманої моделі, цільових значень показників, що характеризують параметри формування та планових обсягів діяльності підприємства та планових розмірів оборотних активів в цілому та за елементами.

### 1.3. Підходи до аналізу оборотних активів будівельних підприємств

Враховуючі досліджені раніше методичні засади управління формуванням оборотних активів підприємства, розглянемо загальну методику аналізу оборотних активів, яка передбачає використання показників, які тісно взаємопов'язані між собою, а саме:

- показників оборотності, що дають оцінку ефективності використання оборотного капіталу та його елементів за фактором часу;

- показників ліквідності, тобто спроможності підприємства своєчасно і в повному обсязі розраховуватися із своїми боргами за фінансовими зобов'язаннями за рахунок оборотних активів різного рівня ліквідності;

- показників рентабельності, тобто здатності підприємства генерувати прибуток у процесі використання оборотного капіталу;

- показників фінансової стійкості.

Аналіз оборотних активів підприємства включає п'ять етапів [55].

На першому етапі аналізу розглядається динаміка загального обсягу оборотних активів підприємства; темпи зміни середньої їх суми в зіставленні з темпами зміни обсягу реалізації продукції і середньої суми всіх активів; динаміка питомої ваги оборотних активів у загальній сумі активів підприємства.

На другому етапі аналізу розглядається динаміка складу оборотних активів підприємства в розрізі основних їх видів:

- запасів сировини, матеріалів і напівфабрикатів;

- запасів готової продукції; дебіторської заборгованості;

- залишків грошових активів.

На даному етапі аналізу розраховуються та вивчаються темпи зміни суми кожного із цих видів оборотних активів у зіставленні з темпами зміни обсягу виробництва й реалізації продукції; розглядається динаміка питомої ваги основних видів оборотних активів у загальній їх сумі.

Аналіз складу оборотних активів підприємства за окремими їх видами дозволяє оцінити рівень ліквідності.

На третьому етапі аналізу вивчається оборотність окремих видів оборотних активів у загальній їх сумі. Цей аналіз проводиться з використанням показників – коефіцієнта оборотності та періоду обороту оборотних активів. На даному етапі аналізу встановлюється загальна тривалість і структура операційного, виробничого й фінансового циклів підприємства; досліджуються основні фактори, що впливають на тривалість цих циклів.

На четвертому етапі визначається рентабельність оборотних активів.

На п'ятому етапі аналізу розглядається склад основних джерел фінансування оборотних активів - динаміка їх суми та питомої ваги в загальному обсязі фінансових засобів, інвестованих у ці активи; визначається рівень фінансового ризику, що генерується сформованою структурою джерел фінансування оборотних активів.

Результати аналізу дозволяють визначити загальний рівень ефективності управління оборотними активами на підприємстві та виявити основні напрями його підвищення в майбутньому періоді.

Пошук джерел формування оборотних активів напряму пов'язаний з потребою в капіталі, яка є нестабільною у зв'язку з постійно змінною кон'юнктурою ринку. Тому покрити її тільки за рахунок власних джерел неможливо. У цій ситуації одним з найважливіших завдань є забезпечення ефективності залучення позичених коштів для створення оптимальної структури оборотного капіталу.

Основою для розрахунків потреби підприємства в оборотних коштах за джерелами фінансування є оборотний капітал. Величина його розраховується шляхом додавання джерел власних коштів, довгострокових кредитів і позик, а також статті пасиву, прирівняних до власних джерел коштів з подальшим відніманням з цієї суми позаоборотних активів.

Власні кошти покривають мінімальну потребу підприємства. При

виникненні тимчасових додаткових потреб в оборотних коштах фінансове забезпечення діяльності підприємства відбувається за рахунок залучених і позикових джерел [24].

Формування оборотного капіталу зумовлюється його впливом на кінцеві результати виробництва, з метою визначення якого можна побудувати моделі управління виробництвом. Для цього необхідне перетворення теорій ринку, управління, планування шляхом включення до них окремо взятого оборотного капіталу.

У цьому разі необхідне подання економічного управління оборотним капіталом із погляду його позитивних результатів, недоліків, негативних результатів. Це потребує розробки системи менеджменту капіталу з процесі ринкових відносин.

Оборотний капітал можна також характеризувати і як фінансову категорію, що належить до мобільних активів підприємства. Оборотні активи, залежно від здатності обертатися у гроші, поділяються на повільно реалізовані (запаси готової продукції, сировини, матеріалів), швидко реалізовані (дебіторська заборгованість, кошти на депозитах) і найбільш ліквідні (кошти й цінні короткострокові ринкові папери).

Запаси є економічною категорією, що дає змогу визначити їх створення за всіма розміщеннями в міру просування до безпосередніх споживачів [88].

Запаси різних категорій (збутові, виробничі, товарні) мають, як правило, однаковий характер формування. Однак на різних підприємствах вони відрізняються за обсягами добових відвантажень, поставок, за добовими обсягами виробництва, витрат й інтервалів поставок.

Збутові запаси створюються на видобувних підприємствах: шахтах, рудниках, комбінатах тощо. Вони необхідні для забезпечення безперебійного постачання підприємств-споживачів, великооптових і дрібнооптових баз постачання.

Товарні запаси створюються в товаропровідній мережі. Спеціалізовані бази постачання одержують готову продукцію від підприємств -

виготовлювачів у транзитних кількостях і поставляють її споживачам у невеликих обсягах. Вони необхідні для забезпечення безперервного процесу постачання споживачів і є складською формою постачання [131].

Саме власні оборотні кошти є основним джерелом формування оборотних активів і саме вони авансуються в оборотні виробничі фонди і фонди обігу і одночасно частиною своєї вартості перебувають на всіх стадіях кругообігу.

У процесі кругообігу оборотного капіталу джерела його формування, як правило, не розрізняються. Проте це не означає, що система формування оборотних коштів не впливає на швидкість обертання й ефективність їх використання. Надлишок оборотного капіталу означатиме, що частина капіталу підприємства не діє і не дає прибутку. А нестача оборотного капіталу може гальмувати хід виробничого процесу, уповільнюючи швидкість господарського обороту коштів підприємства.

Пошук джерел формування оборотного капіталу напряму пов'язаний з потребою в ньому, що з'явилася і є нестабільною у зв'язку з постійно змінною кон'юнктурою ринку [132].

Визначення принципів підходів щодо формування оборотних активів підприємства відображає загальну ідеологію фінансового управління підприємством із позицій прийнятного співвідношення рівня прибутковості та ризику фінансової діяльності.

Оборотні активи визначають вибір визначеного типу політики їх формування. З наукової точки зору виділяються три принципові підходи щодо формування оборотних активів підприємства - консервативний, помірний і агресивний [54].

Консервативний підхід передбачає повне забезпечення поточної потреби в усіх видах оборотних активів, що забезпечують нормальний хід операційної діяльності; створює високі розміри їх резервів на випадок непередбачених складнощів у забезпеченні підприємства сировиною та матеріалами, погіршення внутрішніх умов виробництва продукції, затримки



оплати дебіторської заборгованості, активізації попиту покупців тощо. Такий підхід гарантує мінімізацію операційних і фінансових ризиків, але негативно впливає на ефективність використання оборотних активів - їх оборотність і рівень рентабельності.

Помірний підхід спрямований на забезпечення повного задоволення поточної потреби в усіх видах оборотних активів і створення нормальних страхових їх розмірів на випадок збоїв у ході операційної діяльності підприємства. При такому підході забезпечується оптимальне співвідношення між рівнем ризику та рівнем ефективності використання фінансових ресурсів.

Агресивний підхід полягає в мінімізації усіх форм страхових резервів за окремими видами оборотних активів. При відсутності збоїв у ході операційної діяльності він забезпечує найбільш високий рівень ефективності їх використання. Проте будь-які збої в ході операційної діяльності призводять до суттєвих фінансових втрат через скорочення обсягу виробництва та реалізації продукції [133].

Розміщення оборотного капіталу в ті чи інші активи впливає на рівень їх ліквідності, ризик вкладення і ефективність використання.

Оскільки певну суму оборотного капіталу необхідно вкладати в кожний актив, щоб забезпечити безперебійний процес виробництва і реалізації продукції, питання раціонального розміщення цих коштів і визначення їх оптимальної структури необхідно вирішувати шляхом знаходження певного компромісу між ризиком зниження ліквідності і ризиком зменшення прибутку. А це можливо здійснювати лише за умови освоєння випуску високоякісної конкурентоспроможної продукції.

Досягнення оптимальної структури оборотних коштів передбачає визначення і оцінку суми і питомої ваги кожної складової виробничих запасів, незавершеного виробництва, витрат майбутніх періодів, готової продукції, товарів відвантажених та інших складових. Особливо це стосується тих складових частин оборотних коштів, розмір яких нормується.

Основна увага приділяється виробничим запасам і запасам готової продукції, питома вага яких найбільша (60 % і більше).

Якщо фактична сума оборотних коштів менша реальної потреби, підприємство попадає в складне фінансове становище. Невелика нестача (15-20 %) ускладнює формування оборотних засобів і поточних розрахунків, а значна нестача (більше 30 %) може призвести до зупинки виробництва. Причинами нестачі оборотних коштів можуть бути як внутрішні чинники (невиконання виробничих планів, низька якість продукції, незадовільна робота маркетингової служби, нецільове використання оборотних коштів та ін.), так і зовнішні обставини (висока заборгованість покупців, високий рівень інфляції, стихійне лихо та ін.).

Надлишок оборотних коштів може утворюватись при перевиконанні планів випуску продукції і отриманні значно більшого прибутку, затримці обов'язкових платежів, отриманні благодійних внесків і матеріальних цінностей та ін.

Для оцінки ефективності використання оборотних активів с сучасній науковій та методичній літературі найчастіше застосовуються такі показники [17, 24, 50]:

1. Термін обороту оборотних активів і окремих складових частин (виробничих запасів, готової продукції, дебіторської заборгованості).
2. Коефіцієнт оборотності.
3. Коефіцієнт завантаження;
4. Рентабельність оборотних активів.

Термін обороту оборотних активів обчислюється за формулою:

$$O = (O_K / P_{II}) \times T \quad (1.1)$$

де  $O$  – термін обороту оборотних активів, днів;

$O_K$  – середня вартість оборотних активів, грн.;

$T$  – тривалість періоду, за який обчислюється термін обороту активів,

днів;

$P_{\Pi}$  – обсяг реалізованої продукції, грн.

Якщо в наведеній вище формулі в чисельнику замість загальної суми оборотних активів підставити значення тієї чи іншої складової частини цих активів (виробничих запасів, дебіторської заборгованості, грошових коштів) отримаємо відповідний показник оборотності кожної складової частини. Аналогічно визначається оборотність кредиторської заборгованості.

Наступний показник – коефіцієнт оборотності або кількість оборотів оборотних активів за період визначається за формулою:

$$K = P_{\Pi} / O_K \quad (1.2)$$

Зростання цього показника свідчить про краще використання оборотних активів.

Коефіцієнт завантаження показує кількість оборотних активів, авансованих в 1 грн. реалізованої продукції. Для його обчислення використовується формула:

$$K = O_K / P_{\Pi} \quad (1.3)$$

Чим менше значення цього показника, тим краще використовуються оборотні активи [134].

Більш детальний аналіз недоліків цих показників буде розкрито в другому розділі.

Для кожного підприємства важливе значення має збереження оборотного капіталу, раціональне розміщення його і ефективне використання. Наявність оборотних активів у підприємствах є предметом особливої уваги державних контролюючих органів, банків, партнерів по бізнесу.

Необхідно, щоб фактична сума оборотного капіталу ( $OK_{\Phi}$ ) відповідала його реальній потребі ( $OK_{\Pi}$ ). Якщо ця умова забезпечується, у подальшому досліджується структура цього капіталу.

$$OK_{\Phi} = OK_{\Pi} \quad (1.4)$$

В структурі оборотного капіталу створюється певне співвідношення між власним капіталом (включаючи кошти, прирівнювані до власних) і залученими коштами:

$$OK_{\Phi} = OK_{\text{В}} + OK_{\text{З}} \quad (1.5)$$

де  $OK_{\Phi}$  – загальна сума фактичного оборотного капіталу;

$OK_{\text{В}}$  – сума власного оборотного капіталу;

$OK_{\text{З}}$  – сума залученого оборотного капіталу.

Використовуючи показники балансу підприємства, суму власного оборотного капіталу можна визначити як різницю між загальною сумою коштів розділу I – «Власний капітал» пасиву балансу з додаванням суми коштів «Довгострокові кредити банків» і загальною сумою коштів розділу I – «Необоротні активи» активи балансу. Відповідно сума залученого оборотного капіталу визначається як різниця між загальною сумою коштів розділу II – «Оборотні активи», зменшеного на суму грошових коштів в цьому розділі, і загальною сумою коштів розділу IV – «Поточні зобов'язання» пасиву балансу.

Співвідношення між власним і залученим оборотним капіталом безпосередньо впливає на загальні фінансові показники діяльності підприємства (обсяг продажу, прибуток та ін.): позитивно, якщо рентабельність виробництва вища норми процента, і негативно, коли ситуація зворотна – рентабельність виробництва нижча норми процента.

Враховуючи цю закономірність, кожне підприємство визначає найбільш прийнятний для нього розмір залученого оборотного капіталу [134].

При управлінні оборотним капіталом велике значення також має визначення джерел фінансування його приросту. Додаткова потреба у власних і прирівняних до них коштах (приріст нормативу) визначається шляхом порівняння сукупного нормативу на плановий рік із сукупним нормативом минулого року. Джерела формування (фінансування) цієї потреби встановлюються в процесі складання фінансового плану (балансу доходів і витрат) на плановий рік. Коли у плановому році потреба підприємства у власних оборотних коштах зменшується, утворюється надлишок оборотних коштів, який може бути використаний як джерело нових інвестицій [100].

Основою для розрахунків потреби підприємства в оборотних активах за джерелами фінансування є оборотний капітал. Величина його розраховується шляхом додавання джерел власних коштів, довгострокових кредитів і позик, а також статті пасиву, прирівняних до власних джерел коштів з подальшим відніманням з цієї суми позаоборотних активів.

Власні кошти покривають мінімальну потребу підприємства. При виникненні тимчасових додаткових потреб в оборотних активах фінансове забезпечення діяльності підприємства відбувається за рахунок залучених і позикових джерел [22].

Джерела фінансування можна розділити на дві частини: перша – короткострокові пасиви, друга – довгострокові позички, що погашаються в цьому році. До першої належать статті: рахунки до оплати, тобто кредити нараховані, але не оплачені витрати; нараховані податки; короткостроковий борг.

Друга частина являє собою довгостроковий борг, що за термінами погашається в даному фінансовому році [134].

Основою для формування політики управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі в сучасних методичних

рекомендаціях є їх оборотність. В свою чергу оборотність розраховується за тими методичними принципами, які будуть описані в другому розділі. Як вже зазначалося, розрахувати дійсну оборотність активів з використанням тих даних, якими оперує зазвичай дослідник не представляється можливим. В якості альтернативи можна використовувати коефіцієнт завантаження, який за своєю суттю відображає місткість або потребу підприємства у оборотних активах.

Проте, навіть якщо припустити, що оборотність оборотних активів саме той показник, який використовується, проблема формування політики управління оборотними активами полягає у дещо іншій площині. Майже всі літературні джерела свої методичні рекомендації з цього приводу будують на двох основних посиланнях:

1. залишки оборотних активів необхідно знижувати;
2. залишки оборотних активів повинні забезпечувати безперебійну роботу підприємства.

Як висновок – залишки оборотних активів треба знижувати до мінімально необхідних меж, ці межі визначають нормативи оборотних активів по різних групам. Якщо при розрахунках збільшується коефіцієнт завантаження (або тривалість обігу оборотних активів, або знижується коефіцієнт оборотності), то така тенденція однозначно трактується як негативна з рекомендаціями щодо підвищення оборотності, як правило, шляхом зниження залишків оборотних активів, причому тих груп, які мають найбільшу частку в структурі. Але постає важливе питання – навіщо знижувати підприємству залишки оборотних активів, з якою метою, що це в кінцевому випадку дає підприємству?

Значна кількість авторів взагалі не дає жодних пояснень стосовно наслідків зменшення чи збільшення оборотності оборотних активів.

Можна навести окремі цитати з цього приводу «чим вище, при інших рівних умовах, коефіцієнт оборотності, тим краще використовуються обігові активи в звітному періоді» [25]. В даному випадку зовсім не зрозуміло

поняття «краще».

«Прискорення оборотності оборотних активів означає економію всіх видів ресурсів та вивільнення коштів з обігу. Цей факт дозволяє підприємству обходитися меншою сумою оборотних коштів для забезпечення випуску і реалізації продукції» [63].

«Прискорення оборотності сприяє зменшенню потреби в оборотному капіталі (абсолютне вивільнення), приросту обсягів продукції (відносне вивільнення), а відтак збільшенню одержуваного прибутку» [121]. А далі ідуть бездоказові висновки без будь-яких причино-наслідкових ланцюгів: «в результаті поліпшується фінансовий стан підприємства, зміцнюється платоспроможність». З даного твердження абсолютно незрозуміло як прискорення оборотності призводить до росту обсягів виробництва та реалізації продукції, та чому це обов'язково веде до збільшення прибутку і далі.

Аргументація Бланка І.[17] взагалі виглядає непереконливою та дуже суперечливою. Для цього необхідна дещо розгорнута цитата. «Прискорення обігу операційних активів показує як прямий, так і непрямий вплив на розмір операційного прибутку підприємства, що формується».

Таку ж саму думку висловлює і, наприклад, Суторміна В.М. [98]: «Зростання прибутковості активів безпосередньо залежить від збільшення їхніх обертів».

Прямий вплив прискорення обігу Бланк І. пояснює через відому модель Дюпона, де зауважує, що відповідно до моделі Дюпона «... при незмінному обсязі операційних активів, що використовуються і коефіцієнті рентабельності реалізації продукції сума операційного прибутку підприємства буде залежати лише від коефіцієнту оборотності операційних активів». Зауважимо, що модель Дюпона, що відображає рентабельність поточних (або, як у Бланка І., операційних) активів сама по собі є дуже спірною, вона представляє собою розкладання результуючого показника на окремі фактори. Розкладання відбувається таким чином і підтверджується

лише тим, що при математичному скороченні окремих складових цих факторів (чисельник на знаменник) залишаються лише вихідні показники. Але суто математичне скорочення далеко не завжди має економічний сенс, тому введення тих чи інших складових потребує додаткових аргументації яким чином вони впливають на результуючий показник. Наприклад, для інтегрального аналізу ефективності використання власного капіталу пропонується трифакторна модель Дюпона (ROE), в якій використовуються, наприклад, середня сума активів, а остання складова взагалі не має назви, а саме «середня сума активів / сума власного капіталу». Чому в даному випадку береться середнє значення активів і власного капіталу? Зазвичай середнє значення використовується, коли одна з складових береться з балансу, а інша з звіту про результати. Що показує цей коефіцієнт? Яким чином пов'язані ці складові пояснити важко.

Непрямий вплив прискорення обігу операційних активів на розмір прибутку Бланк І. пояснює наступним чином: «зниження періоду обігу цих активів призводить до відповідного зниження потреби в них. А зменшення розміру операційних активів, що використовуються, викликає зниження суми операційних витрат, що за інших рівних умов веде до зростання суми операційного прибутку. В такому випадку вплив прискорення обігу активів на розмір операційного прибутку пояснюється зниженням суми операційних витрат, що відбувається за рахунок скорочення обсягу активів, що використовується».

Тут відбувається заміна понять. «Зниження потреби в оборотних коштах» і «зміна їх розміру» - це різні речі, «операційні кошти (обігові)» та «операційні витрати» – це принципово різні речі. Жодним чином зниження потреби в оборотних коштах не впливає на зниження операційних витрат. Якщо на виробництво одного метру цегляної кладки йде певна кількість цегли та цементу, то ніяке «зниження потреби» в оборотних коштах на це не вплине, якщо на фарбування 1 кв. м метало-черепичної крівлі йде певна кількість матеріалів (фарби, ґрунту тощо), то шляхом прискорення



оборотності оборотних активів цього не змінити, а отже витрати залишаться ті ж самі. При цьому слід зауважити, що відповідно до теорії між обсягами реалізації продукції та прибутком підприємства існує певний прямий зв'язок: чим більше підприємство виробляє та реалізує, тим більшим має бути прибуток. Але на практиці це не зовсім так:

по-перше – це за умови ідеального внутрішнього економічного механізму;

по-друге – це за умови, що підприємство на кривій виробничих можливостей не перейшло точку оптимуму, після якої при нарощуванні виробництва витрати на одиницю продукції зростають (теорія граничних витрат);

по-третє – мова повинна йти не про прибуток взагалі або чистий прибуток, а лише про операційний прибуток, який може розмиватися фінансовою діяльністю підприємства (наприклад, виплата відсотків за кредитами).

Тому зростання обсягів реалізації може призводити до зростання саме операційного прибутку і ніяким чином не відобразитися на цьому показнику, а може взагалі призводити до його зниження. Зв'язок між обсягами реалізації та чистим прибутком взагалі носить ймовірний або стохастичний характер. Тому на практиці вивести лінійне рівняння, яке б абсолютно достовірно описувало залежність між чистим прибутком та обсягами реалізації продукції, неможливо.

Отже, майже всі літературні джерела рекомендують підвищувати оборотність (фактично продуктивність) оборотних активів (відповідно зменшувати тривалість оборту чи коефіцієнт завантаження), але не дають відповіді для чого це робити, що це дасть підприємству. Вивільнення певної кількості фінансових ресурсів? Для чого? Що робити з цими ресурсами? Збільшення прибутковості? Такий зв'язок на основі тих аргументів, що наводяться в науковій та методичній літературі прямо не простежується.

Фактично виходить, що зниження залишків оборотних коштів

необхідно заради зниження залишків оборотних коштів без будь-яких вагомих аргументів. Не можна інтерпретувати показники оборотності, продуктивності, завантаження чи тривалості обігу самі по собі. Зниження оборотності само по собі зовсім нічого не означає, крім того, що залишки збільшилися більшими темпами ніж дохід підприємства.

Система фінансового менеджменту повинна мати чіткі критерії чи індикатори, які дозволяють проводити аналіз ефективності управління оборотними активами.

Таким чином, на основі дослідження методики аналізу оборотних активів, сформовано основні недоліки:

1) показники оборотності використання оборотних активів підприємства не в повній мірі розкривають сутність кругообігу цих активів;

2) оцінка ефективності використання оборотних активів проводиться лише на основі розрахунку показника оборотності оборотних активів, який сам по собі таким не являється;

3) при визначенні принципів підходів щодо формування оборотних активів підприємства існуюча методика їх аналізу не відображає загальну ідеологію фінансового управління підприємством із позицій прийнятного співвідношення рівня прибутковості та ризику фінансової діяльності.

Тому, необхідно запровадити методичний підхід до аналізу стану та ефективності використання оборотних активів будівельного підприємства, який би дозволив отримати інформацію щодо ефективності використання оборотних активів.

### **Висновки до першого розділу**

Узагальнюючи проведений у першому розділі теоретичний аналіз, можна зробити наступні висновки:

1. Проведені дослідження засвідчили, що в сучасних наукових джерелах не існує одностайного визначення економічної сутності оборотних

активів (ОА). Використовуються різні поняття (оборотні активи, оборотні кошти, оборотний капітал, поточні активи, оборотні фонди, оборотні засоби та ін.), різні терміни та визначення виступають як синоніми або використовуються не завжди коректно.

2. Запропоновано розглядати оборотні активи підприємства як сукупність матеріальних і фінансових активів, які шляхом структурної трансформації здійснюють безперервний кругообіг форм вартості з метою постійного відновлення процесу виробництва, одержання прибутку, підтримки нормальної ліквідності підприємства і повинні повністю використовуватися протягом одного календарного року або операційного циклу.

3. Дослідження методичних аспектів управління оборотними активами підприємств будівельної галузі як складного багаторівневого процесу дозволило встановити умови, які впливають на його результативність, а саме: обсяг оборотного капіталу, що використовується в операційному процесі; різні види активів, що формуються за рахунок оборотного капіталу; необхідність прискорення обороту капіталу і забезпечення постійної платоспроможності підприємства.

4. Встановлено, що раціональне й ефективне управління оборотними активами є чинником поліпшення фінансово-економічного стану підприємств, і це в свою чергу висуває необхідність вдосконалення теоретико-методичних підходів до створення та функціонування цього процесу на будівельному підприємстві.

5. В процесі дослідження визначені складові управління оборотними активами та встановлено місце підсистеми формування оборотних активів як самостійного елементу системи управління.

6. Запропоновано методичний підхід до управління формуванням оборотних активів підприємства будівельної галузі. Визначено, що управління формуванням оборотних активів – це сукупність взаємопов'язаних процесів планування, організування, мотивування і

контролювання, які сприяють забезпеченню будівельного підприємства оборотними активами за умови достатності їх розміру (як в цілому, так і за окремими елементами), забезпечення прискорення оборотності, підвищення фінансової стійкості, урахування тривалості операційних циклів та мінімізації ризикованості.

7. Визначено, що узагальнюючим показником, що характеризує управління оборотними активами і виступає в якості генерального завдання при їх формуванні, є оборотність оборотних активів, що відображає продуктивність їх використання. Показано, що саме прискорення оборотності оборотних активів підприємства формує раціональний обсяг оборотних активів, що сприяє вивільненню капіталу підприємства та збільшенню прибутку.

8 За результатами дослідження теоретико-методичних засад формування оборотних активів підприємств будівельної галузі в рамках процесу управління ними запропоновано послідовність формування оборотних активів підприємств будівельної галузі. В якості критеріїв формування ОА запропоновано фінансову стійкість підприємства, тривалість операційних циклів та ризикованість.

9. Результати досліджень, які викладені в розділі, опубліковані автором у роботах [5, 9, 10, 14-16].

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ СТАНУ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ БУДІВЕЛЬНОЇ ГАЛУЗІ

#### **2.1. Загальний техніко-економічний стан галузі та специфіка управління оборотними активами в будівництві**

У кризовому 2008 році будівельна галузь першою відчула на собі економічний спад. Наступний рік для галузі означав повну стагнацію. І лише в 2010-2013 рр. намітилися певні перспективи стабілізації. В основному це відбулося завдяки активізації будівництва перед проведенням чемпіонату Європи з футболу і було пов'язане з будівництвом великих інфраструктурних об'єктів. Витрати держбюджету України, наприклад, на 2012 рік, які прямо або побічно відносяться до будівництва, склали 27,42 млрд. грн. [42]:

- 15,08 млрд. грн. - витрати на будівництво, реконструкцію або ремонт автомобільних доріг;

- 0,2 млрд. грн. - на будівництво доступного житла;

- 5 млрд. грн. - державні гарантії.

Серед напрямів використання держгарантій - зобов'язання Укравтодору; безпосередньо об'єкти фіналу Євро-2012 року і інфраструктури; державна іпотека; сприяння молодіжному житловому будівництву; фінансування стратегічних інвестиційних, інноваційних, інфраструктурних та інших проектів, в тому числі експортоорієнтованих і енергозберігаючих проектів.

На загальну тенденцію найбільше вплинула діяльність підприємств, що займаються будівництвом будівель і споруд (частка яких у загальному обсязі становить 83,0 %). Серед них значно збільшили обсяги робіт підприємства, що здійснюють будівництво мостів, шляхових естакад, тунелів і метрополітену (в 3,7 рази більше), а також доріг, аеродромів та

облаштування поверхні спортивних споруд (у 1,6 рази більше). Як бачимо, стабілізаційні процеси не стосуються основної продукції будівельної галузі - будівництва житла. При тому, що потреба в ньому залишається досить високою. Наприклад, сьогодні тільки в Києві на квартирному обліку перебуває близько 124 тис. заявок, а в цілому по країні - ця цифра досягає 1,5 млн. Основна проблема полягає в тому, що з одного боку через девальвацію національної валюти і високої інфляції впала купівельна спроможність населення, з іншого - банківський сектор істотно знизив обсяги кредитування нерухомості і при цьому різко підвищилися процентні ставки по кредитах. Плата за кредит становить понад 18% і в таких умовах не багато споживачів можуть дозволити собі придбання житла в кредит, оскільки фактично максимум через 5,5 років використання кредитних ресурсів вартість житла подвоюється. Збереження темпів виробництва можливе тільки за умови зведення недорогого житла, вітчизняні будівельні компанії на виробництво такого житла не орієнтовані. При цьому, за відсутності власних фінансових ресурсів у достатній мірі змушені вдаватися до позикових ресурсів, що в підсумку істотно збільшує вартість готової продукції.

Незначні, але все ж зростаючі макроекономічні показники України безпосередньо залежать і від наведених вище даних часткового зростання будівельної галузі. Пояснюється це таким чином. Будівництво - одна з масштабних галузей економіки, а так само галузь, яка створює стабільний попит на продукцію суміжних галузей, таких як цементна, хімічна, машинобудівна, металургійна та інші. Так само це не малий сектор зайнятості населення. Однак при всій економічній значущості, будівельна галузь досі не відновилася від кризи. «Реанімаційні процедури», які вона отримала у вигляді замовлень на будівництво об'єктів інфраструктури під Євро - 2012, не означають її одужання. Що стосується обіцянок законодавчої та виконавчої влади провести реальну реформу галузі, то слід зазначити, що кроки, які вже зроблені, не більше ніж імітація реформи.

За офіційними статистичними даними в Україні за останній рік

скоротилася кількість недобудов. Державна служба статистики на 1 січня 2012 р. визначила в Україні всього 16,7 тис. об'єктів, що знаходяться у стадії незавершеного будівництва. У порівнянні з попереднім періодом обліку (на 1 січня 2011 року) кількість незавершених об'єктів скоротилась на 8,8% [42].

Далі у своєму аналізі Держкомстат наводить дані про кількість недобудованих об'єктів по кожній області. Однак навряд чи можна вважати, що ці цифри характеризують дійсну ситуацію, яка склалася в Україні з об'єктами незавершеного будівництва, адже єдиного державного реєстру недобудов, який відбивав би загальні цифри по всій Україні і міг би дати уявлення про кількість постраждалих від будівельних афер, сьогодні не існує.

За неофіційними даними в Україні понад 120 тисяч сімей вклали свої гроші в віртуальне житло, і так і не отримали житло. Цифра ця з часом не зменшується, адже ніяких системних дій для вирішення проблем з об'єктами незавершеного будівництва уряд не робить.

Кабінет Міністрів створив комісію, за рішенням проблем недобудов в завдання якої входить:

інвентаризація всіх об'єктів незавершеного будівництва, які існують в країні і на основі цієї інвентаризації створити Всеукраїнський реєстр постраждалих від недобудов і будівельних афер ;

згідно з цим реєстром зробити техніко-економічне обґрунтування і визначено кількість коштів, які необхідні для дофінансування проблемних об'єктів;

розробити механізми фінансування, це можуть бути гроші з держбюджету або інше джерело, який міг би оперативно закрити питання з недобудовами.

Однак проблема недобудов існує досить давно і на даному етапі ніяких серйозних зміни в даній сфері немає, головна проблема будівельної галузі залишається не вирішеною.

Сьогодні для того щоб поліпшити ситуацію в економіці України, необхідно, в першу чергу, відновити будівельну галузь. А для того, щоб

відновити нормальну роботу будівельної галузі - потрібно вирішити питання недобудов, тому що будівельна галузь розвивається, в основному, за гроші саме фізичних осіб. Саме фізичні особи (приватні інвестори) формують основні джерела оборотних активів будівельних компаній, частка яких у майні понад 80 %.

Основна проблема будівельної галузі - це забезпечення виробничого процесу оборотними активами. Виробничий процес у будівництві є дуже ємним і вимагає великих обсягів фінансових ресурсів. Будівельні компанії не мають таких фінансових ресурсів. Їх не має і держава. Таким чином, основне завдання держави в сучасних умовах полягає в тому, щоб захистити права громадян, які будуть інвестувати в будівництво житла. Фактично приватні інвестори беруть на себе тягар фінансування та забезпечення кредитними ресурсами, адже саме приватні інвестори беруть 20-річні кредити і повинні їх виплачувати.

За оцінками експертів, в Україні загальна нестача житлової площі на сьогоднішній день оцінюється приблизно в 280 млн. м<sup>2</sup>. При 28 м<sup>2</sup> на людину - це 10 млн. осіб сьогодні потребують житла (при цьому офіційна «черга» складає всього 1,5 мільйона). Пожвавити будівельну галузь за задумом держави повинна програма «Доступне житло», або пільгове іпотечне кредитування під 3 %. Спроможності даної ініціативи сьогодні викликає великі сумніви і у банкірів, і у забудовників, і у самих потенційних учасників програми.

З урахуванням вартості (за нормативами) одного квадратного метра 5000 грн., державі необхідно щорічно інвестувати тільки в житловий фонд порядку 196 млрд. грн. Згідно з ініціативою Президента, держава компенсуватиме різницю процентних ставок. Навіть припустивши, що вони зменшаться до 13% річних, державі доведеться компенсувати 10 %. А це 19,6 млрд. грн. на рік або 18,26 % всього державного бюджету (бюджет України на 2012 рік становить 358 млрд. 50 млн. 376 тис. гривень) - сума на сьогоднішньому етапі для України нереальна.



При цьому, іпотека 6-8% річних на 30 років виглядає набагато реалістичніше: 3,3 мільярда гривень або 3,1 % держбюджету щорічно. Те, що в найближчі рік-два «нормальні» іпотечні програми (6-8 відсотків в 20-30 річному періоді) все-таки запрацюють, можна вважати досить реалістичним.

Програма ж державного кредитування занадто однобока: необхідно не тільки стимулювати купівельну спроможність з точки зору зменшення кредитних ставок, але й одночасно збільшувати кількість житла. При цьому, якщо буде адекватне зниження вартості, то існує великий відсоток ймовірності, що навіть на існуючі недобудови знайдуться потенційні покупці.

Розглянемо більш детально проблеми та перспективи будівельної галузі на основі статистичних даних, що надає Державний комітет статистики.

Як ми бачимо з наведених даних (табл. 2.1 та рис. 2.1), частка будівництва в ВВП значно поступається переробній промисловості та більш-менш співвідноситься з частками інших галузей. Загалом частка будівництва в ВВП України найменша за всі основні види економічної діяльності. Це свідчить про те, що галузь має великі можливості щодо збільшення обсягів виробництва. За часткою доданої вартості будівельна галузь значно поступається всім основним сферам економіки, а отже має високий рівень проміжного споживання.

Як вже зазначалося, зростання 2010 та 2011 років багато в чому викликане значними обсягами будівництва інфраструктурних об'єктів до Євро-2012, що фінансувалися з державного бюджету. Особливість такого будівництва з точки зору управління оборотними активами така, що будівництво за такою схемою не потребує значних вкладень в оборотні активи. Компанія виконує певний обсяг робіт згідно плану, потім ця частина приймається, підписується акт впровадження та підприємство отримує необхідні кошти.

Таблиця 2.1

**Виробництво та розподіл валового внутрішнього продукту за окремими видами економічної діяльності (млн. грн) [42]**

	Рік	Випуск	Проміжне споживання	Валова додана вартість	Частка доданої вартості	У тому числі	
						Оплата праці найманих працівнів	Валовий прибуток
Сільське господарство, мисливство, лісове господарство	2007	113 149	65 732	47 417	41,9%	11 869	37 959
	2008	156 072	90 924	65 148	41,7%	14 330	53 746
	2009	157 867	92 109	65 758	41,7%	14 143	51 861
	2010	194 132	111 491	82 641	42,6%	17 536	65 410
	2011	253 485	146 930	106 555	42,0%	21 988	84 861
	2012	261 707	151 922	109 785	41,9%	25 920	83 694
	2013	306 998	178 260	128 738	41,9%	30 055	97 968
Добувна промисловість	2007	57 563	25 868	31 695	55,1%	18 370	16 466
	2008	91 551	37 214	54 337	59,4%	27 442	33 499
	2009	78 492	37 816	40 676	51,8%	26 927	18 826
	2010	117 804	52 253	65 551	55,6%	34 617	36 745
	2011	156 001	71 129	84 872	54,4%	40 577	51 134
	2012	151 486	69 826	81 660	53,9%	44 232	53 926
	2013	153 957	72 698	81 259	52,8%	48 599	45 721
Переробна промисловість	2007	588 203	444 775	143 428	24,4%	80 946	60 090
	2008	751 615	586 880	164 735	21,9%	96 439	69 790
	2009	628 232	486 354	141 878	22,6%	81 504	59 827
	2010	812 068	653 585	158 483	19,5%	97 401	58 290
	2011	948 757	794 082	154 675	16,3%	112 260	68 102
	2012	952 726	778 814	173 912	18,3%	125 284	68 387
	2013	883 426	718 371	165 055	18,7%	114 931	63 412
Будівництво	2007	94 307	63 851	30 456	32,3%	21 091	8 905
	2008	117 362	88 177	29 185	24,9%	23 024	5 522
	2009	77 631	56 103	21 528	27,7%	14 458	6 663
	2010	98 904	66 386	32 518	32,9%	15 364	16 672
	2011	124 855	85 280	39 575	31,7%	22 298	16 784
	2012	118 113	79 064	39 049	33,1%	23 167	14 655
	2013	104 530	67 628	36 902	35,3%	22 118	13 449

Якщо підприємство потребує залучення додаткових коштів, то воно може зробити це без суттєвого впливу на фінансовий стан підприємства, оскільки залучення банківського кредиту для фінансування додаткової потреби носить цільовий разовий характер. Така ж тенденція збереглася і в 2011 році. Але це разові, так би мовити штучні вливання в галузь. Після проведення Євро-2012 подібні вливання в галузь будуть скорочені до мінімуму, оскільки державний бюджет не має необхідних коштів.

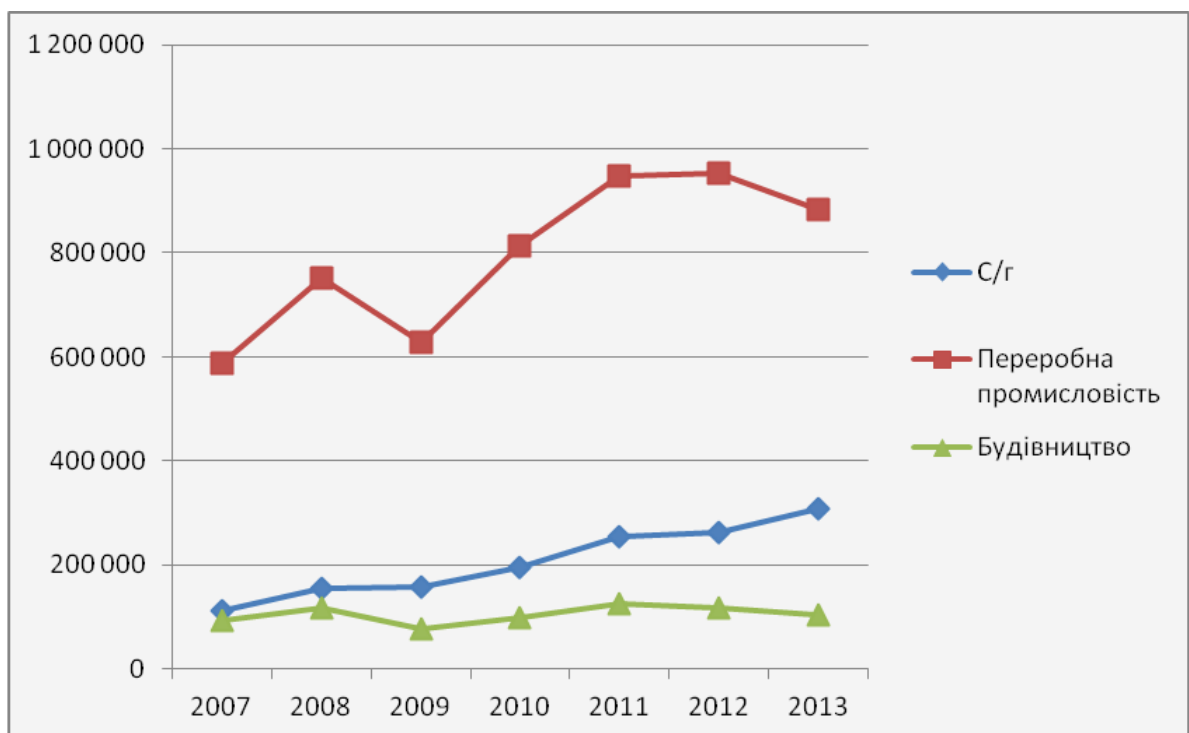


Рис. 2.1. Виробництво внутрішнього продукту за видами економічної діяльності (млн.грн.) [42]

Особливість наведених даних також полягає у тому, що вони представлені у фактичних цінах конкретного року. Тому для більш повної картини треба врахувати індекси інфляції. Якщо показники інфляції коливалися б в межах 5%, то такими змінами можна було б знехтувати, але, як показує статистика (табл. 2.2) рівень інфляції як на споживчому ринку, так і в промисловій сфері був високим. Лише в 2012 році темпи інфляційних процесів [42] дещо знизилися. Крім того, як показує аналіз, ціни на об'єкти

будівництва з 2007 по 2012 роки дуже суттєво коливалися. На протязі всього періоду в будівельній сфері спостерігалися найвищий рівень зростання цін, за винятком двох-трьох років.

Таблиця 2.2

**Споживчий та промисловий індекси цін з 2004 по 2013 роки [42]**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Індекс цін виробників промислової продукції	124,1	109,5	114,1	123,3	123,0	114,3	118,7	114,2	100,3	101,7
Індекс споживчих цін	109,0	113,5	109,1	112,8	125,2	115,9	109,4	108,0	100,6	99,7
Індекси цін на будівельно-монтажні роботи	120,2	125,6	123,5	123,1	135,3	111,3	115,8	119,4	112,6	104,0
Індекс цін виробників промислової продукції (накопиченим підсумком до 2007 року)				База	151,7	173,3	205,8	235,0	235,7	239,7
Індекс споживчих цін (накопиченим підсумком до 2007 року)					141,2	163,7	179,1	193,4	194,6	194,0
Індекси цін на будівельно-монтажні роботи (накопиченим підсумком до 2007 року)					166,6	185,4	214,7	256,3	288,6	300,1

При цьому в після кризовий період відбувалася парадоксальна тенденція. Ціни на вторинному ринку нерухомості впали інколи в 3-3,5 рази, а ціни на нові будівлі майже не знижувалися. Виробники намагалися компенсувати свої витрати, але через завищені ціни попит на таке житло впав в декілька разів. Сьогодні в багатьох містах України можна спостерігати ситуацію, коли є багато збудованих багатоквартирних будинків, ділових центрів тощо, але вони стоять порожні через високі ціни (не дивлячись на ринкову кон'юнктуру) та, відповідно, відсутність відповідного попиту.

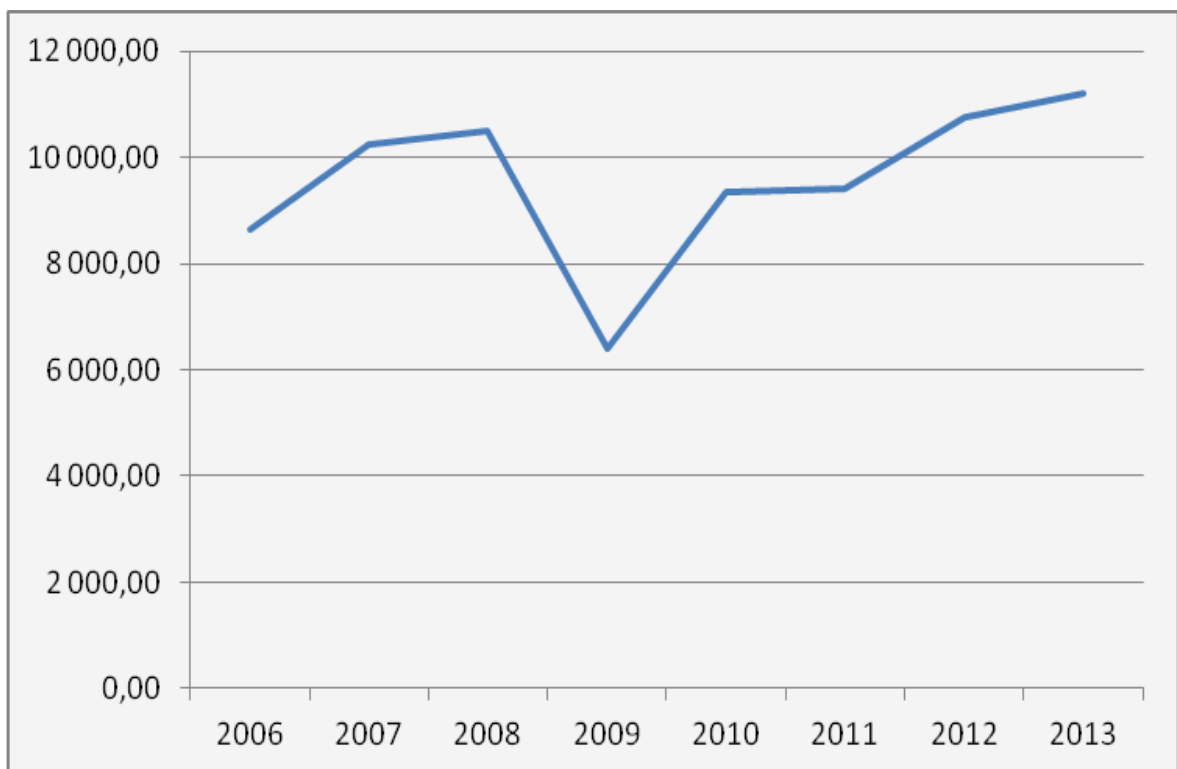
Саме тому краще провести аналіз на основі певних натуральних вимірників.

В 2009 році, особливо в першому півріччі, у пік фінансово-економічної кризи об'єкти будівництва майже не вводилися, для цього було недостатньо коштів (табл. 2.3 та рис. 2.2). Тому стрибок 2010 року пояснюється тим, що почали здаватися в експлуатацію об'єкти 2008 та 2009 років.

Таблиця 2.3

**Введення в експлуатацію житла за видами житлових будівель**  
**(тис.м<sup>2</sup> загальної площі) [42]**

Роки	Усього	У тому числі у житлових будівлях		
		одноквартирних	з двома та більше квартирами	гуртожитках
2003	6 432,9	3 873,9	2 553,4	5,6
2004	7 566,0	5 037,8	2 508,9	19,3
2005	7 815,9	4 385,7	3 410,9	19,3
2006	8 628,4	4 686,0	3 917,0	25,4
2007	10 243,7	5 716,7	4 519,7	7,3
2008	10 495,6	5 919,9	4 531,1	44,6
2009	6 399,6	2 363,3	4 015,8	20,5
2010	9 339,3	6 266,8	3 050,4	22,1
2011	9 410,4	5 189,0	4 178,9	42,5
2012	10 749,5	7 170,5	3 534,1	44,9
2013	11 217,2	6 787,7	4 361,7	67,8

Рис. 2.2. Введення в експлуатацію житла (тис. м<sup>2</sup> загальної площі)

Однак навіть з цим обсяги виробництва в галузі трохи вище рівня 2006 року, який був початком стрибка галузі. Найбільш наглядно це демонструє статистика житлових багатоквартирних будівель, оскільки загальну статистику значного підйому 2010 року значно покращує індивідуальне будівництво (зростання за рік в 2,65 рази), а його специфіка така:

- по-перше, це значні площі на одну одиницю готової продукції (середньостатистичний індивідуальний будинок за своєю площею майже в два рази перевищує середньостатистичну квартиру);

- по-друге, будуються за рахунок коштів власника, за фактом наявності цих коштів, а отже проблеми нестачі оборотних активів не має, як немає і залишків оборотних активів підприємства на власних рахунках;

- по-третє, індивідуальні будинки, в переважній більшості будують малі та частково середні підприємства, великі підприємства, що визначають стан галузі в таких проектах, як правило участі не приймають, за винятком будівництва котеджних містечок, але їх частка незначна.

Однак, якщо розглядати ситуацію в Дніпропетровській області (табл. 2.4 та рис.2.3), то положення будівельної галузі є набагато гіршим.

Таблиця 2.4

**Прийняття в експлуатацію загальної площі житла та кількість збудованих квартир в Дніпропетровській області [38]**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Усього</b>								
Прийняття в експлуатацію загальної площі, тис.м <sup>2</sup>	402	422	438	170	226	235	267	306
у тому числі								
у міських поселеннях	331	340	349	147	181	196	222	239
у сільській місцевості	71	82	89	23	45	39	45	67
<b>На 10 000 населення</b>								
Прийняття в експлуатацію загальної площі, м <sup>2</sup>	1171	1240	1296	507	676	706	807	927
у тому числі								
у міських поселеннях	1156	1197	1239	527	650	707	803	869
у сільській місцевості	1243	1454	1579	408	811	703	827	1217

Обвал 2009 року був суттєвим і в наступні періоди галузь навіть не наблизилася до показників перед кризового періоду.

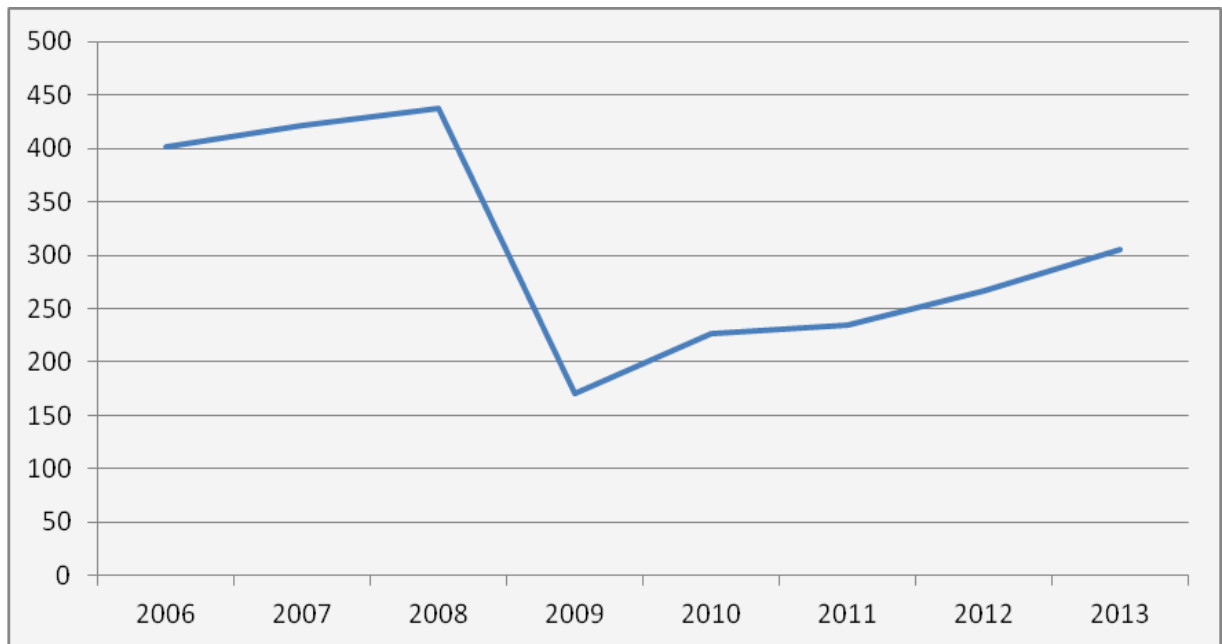


Рис.2.3. Прийняття в експлуатацію загальної площі в Дніпропетровській області, тис.м<sup>2</sup>

Також досить показовим виглядає статистика кількості будівель та інженерних споруд незавершеного будівництва (табл. 2.5 та табл. 2.6).

Таблиця 2.5

**Кількість будівель та інженерних споруд незавершеного будівництва станом на 1 січня (одиниць) [42]**

Роки	Загальна кількість незавершених будівель та інженерних споруд	у тому числі	
		будівель	інженерних споруд
2004	27 383	19 435	7 948
2005	25 912	18 010	7 902
2006	24 485	16 835	7 650
2007	22 701	15 574	7 127
2008	21 516	14 688	6 828
2009	19 989	13 682	6 307
2010	18 977	13 018	5 959
2011	18 261	12 519	5 742
2012	16 654	11 347	5 307
2013	16 109	10 943	5 166

Ця статистика наглядно демонструє обсяги робіт, які були виконані в тому чи іншому році і ця статистика говорить про дійсний стан галузі: обсяги виробництва в натуральних вимірниках досить низькі та значного покращення не спостерігається.

Таблиця 2.6

**Кількість будівель та інженерних споруд незавершеного будівництва станом на 1 січня (одиниць) (Дніпропетровська область) [38]**

Роки	Загальна кількість незавершених будівель та інженерних споруд	У тому числі	
		будівель	інженерних споруд
2004	995	700	295
2005	892	625	267
2006	896	610	286
2007	886	583	303
2008	826	565	261
2009	708	507	201
2010	673	482	191
2011	693	500	193
2012	607	438	169
2013	531	405	126

Виходячи з вищезазначеного, можна проводити аналіз стану та ефективності використання оборотних активів галузі, оскільки саме обсяги виробництва визначають потребу підприємств в оборотних коштах, т.б. має спостерігатися значна кореляція між темпами зміни обсягів виробництва та темпами зміни обсягів оборотних активів.

В табл. 2.7 наведено дані щодо активів окремих галузей в економіці.

Зауважимо, що якщо зробити коригування на індекс росту цін в галузі, то починаючи з кризового 2008 року обсяги оборотних активів у будівельній галузі скоротилися. При цьому значне зростання відбулося лише в 2011-2012 роках, що пов'язано з певними подіями. В 2009 та 2010 році обсяги оборотних активів були нижчими за рівень 2008 року.



Таблиця 2.7

**Складові активів підприємств за окремими видами економічної діяльності за 2008-2013 роки (млн. грн.) [42]**

Роки	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво
	Необоротні активи		
2007	42 718,7	399 089,6	45 633,9
2008	59 536,6	491 341,4	68 004,0
2009	62 150,5	540 966,0	60 624,7
2010	69 561,5	583 432,1	64 597,6
2011	86 568,1	728 018,0	90 239,0
2012	101 829,6	957 255,7	95 514,5
2013	117 942,3	1 032 951,9	106 121,6
	Оборотні активи		
	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво
2007	45 772,1	355 036,7	63 072,2
2008	72 710,4	481 216,6	90 811,7
2009	78 262,9	517 162,4	77 987,3
2010	100 482,4	631 647,0	89 470,2
2011	139 463,6	706 447,9	136 969,5
2012	175 091,8	789 188,5	165 019,0
2013	195 021,3	838 708,6	186 205,6
	Всього основного майна		
	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво
2007	102 255,3	754 126,3	108 706,1
2008	121 687,1	972 558,0	158 815,7
2009	131 712,0	1 058 128,4	138 612,0
2010	156 129,6	1 215 079,1	154 067,8
2011	188 397,7	1 434 465,9	227 208,5
2012	276 348,7	1 769 878,2	259 212,4
2013	313 096,8	1 872 235,9	293 017,2

Зауважимо також, що коефіцієнт кореляції між обсягами виробництва галузі та обсягами оборотних активів складає 0,76, що можна вважати досить непоганим показником, який свідчить про наявність зв'язку між обсягами виробництва та залишками оборотних активів.

В табл. 2.8 представлена частка оборотних активів. З наведених даних видно, що в цьому аспекті будівництво наближене до сільського

господарства, бо має схожу частку оборотних активів. Зауважимо, що ця частка значно більша за долю оборотних активів, наприклад, в промисловості. Отже готова продукція в будівництві створюється більшою мірою за рахунок оборотних активів.

Таблиця 2.8

**Частка оборотних активів в активах будівельної галузі, (%) [38, 42]**

Рік	Частка оборотних активів по Україні		
	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво
2007	44,8	47,1	58,0
2008	59,8	49,5	57,2
2009	59,4	48,9	56,3
2010	64,4	52,0	58,1
2011	74,0	49,2	60,3
2012	63,0	45,1	62,8
2013	62,3	44,8	63,5
Частка оборотних активів по Дніпропетровській області			
	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво
2011	59,6	46,6	64,7
2012	61,5	45,6	56,8
2013	62,9	47,5	58,2

Зауважимо, що і в цьому аспекті підприємства будівельної галузі Дніпропетровської області дещо відрізняються від показників в цілому по Україні. Розбіжності в залежності від періоду складають приблизно 4-5%, що є суттєвим.

Слід визначити також ще одну особливість будівельної галузі (табл. 2.9).

Будівництво має порівняно незначний розмір власного капіталу, який навіть не покриває необоротні активи підприємств. Причому дефіцит фінансових ресурсів є досить значним, на відміну, наприклад, від тієї ж промисловості. Звідси маємо наочне підтвердження тези, яка вище була викладена, що підприємства будівельної галузі вкрай потребують запозичених коштів, які цілком і повністю ідуть на фінансування оборотних активів та частки необоротних.

Таблиця 2.9

**Покриття активів підприємств різних галузей власним капіталом (млн. грн.) [42]**

Роки	Власний капітал		
	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво
2007	49 038,9	355 795,3	26 449,7
2008	62 845,2	394 929,4	27 421,2
2009	70 805,4	401 121,0	28 387,8
2010	90 390,9	424 545,4	27 371,9
2011	123 446,3	526 118,5	27 031,3
2012	148 147,8	680 359,3	29 522,5
2013	156 820,0	721 155,3	32 190,8
	Коефіцієнт покриття активів власним капіталом		
	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво
2007	0,48	0,47	0,24
2008	0,52	0,41	0,17
2009	0,54	0,38	0,20
2010	0,58	0,35	0,18
2011	0,66	0,37	0,12
2012	0,54	0,39	0,11
2013	0,50	0,39	0,11
	Коефіцієнт покриття необоротних активів власним капіталом		
	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво
2007	1,15	0,89	0,58
2008	1,06	0,80	0,40
2009	1,14	0,74	0,47
2010	1,30	0,73	0,42
2011	1,43	0,72	0,30
2012	1,45	0,71	0,31
2013	1,33	0,70	0,30

Розглянемо структуру оборотних активів будівельної галузі, та порівняємо її з іншими галузями економіки в Україні (табл. 2.10).

Зауважимо, що система обліку, яка використовується в державному комітеті статистики, має дуже значний недолік. Фактично в розділі «Оборотні активи в запасах товарно-матеріальних цінностей» присутні три складові оборотних активів: виробничі запаси (МБП, ресурси, напівфабрикати тощо), незавершене виробництво та готова продукція.

Таке групування є абсолютно неінформативним. Іншими словами, в одному цьому розділі враховуються одразу три ключові стадії кругообігу оборотних активів. Зауважимо, що виробничі запаси, як і незавершене виробництво принципово відрізняються від готової продукції. Отже, це не дає можливості проведення детального аналізу оборотних активів.

Таблиця 2.10

**Структура оборотних активів будівельної галузі, сільського господарства та промисловості України (млн. грн.) [42]**

Роки	Сільське, лісове та рибне господарство				
	Оборотні активи в запасах товарно-матеріальних цінностей	Дебіторська заборгованість	Поточні фінансові інвестиції	Грошові кошти	Інші оборотні активи
2007	23 417,8	17 645	265	2 892,6	1 551,7
2008	33 950,3	30 387,2	501,7	5 588,3	2 282,9
2009	34 931,3	35 934,4	469,1	4 580,4	2 347,7
2010	41 894,4	49 920,6	743,2	5 540,2	2384
2011	65 253,6	61 807,3	1 048,7	8 144,2	3 209,8
2012	72 695,3	85 340,5	1 538,5	9 014	4 496,7
2013	66 754,2	98 290,2	1 330,5	9 885,4	5 024,0
	Промисловість				
	Оборотні активи в запасах товарно-матеріальних цінностей	Дебіторська заборгованість	Поточні фінансові інвестиції	Грошові кошти	Інші оборотні активи
2007	107 777,5	206 156,3	7 155,5	22 605,6	11 341,8
2008	131 449,4	300 071,0	9 807,3	26 679,7	13 209,2
2009	129 087,4	337 795,4	12 363,3	23 210,5	14 705,8
2010	159 183,4	409 456,4	13 260,5	31 846,0	17 901,1
2011	187 670,3	445 108,1	11 162,7	45 527,0	16 979,8
2012	206 622,2	49 8079	13 957,9	48 368,7	19 074,7
2013	223 348,3	512 093,2	13 020,2	52 376,3	23 066,6
	Будівництво				
	Оборотні активи в запасах товарно-матеріальних цінностей	Дебіторська заборгованість	Поточні фінансові інвестиції	Грошові кошти	Інші оборотні активи
2007	14 205,7	35 053,6	4 165,8	5 536,9	4 110,2
2008	20 824,7	54 274,8	5 351,5	5 241,2	5 119,5
2009	17 977,7	45 448,1	5 886,8	4 587,1	4 087,6
2010	17 393,3	54 446,2	7 133,0	5 317,7	5 180,0
2011	34 880,2	75 348,3	12 140,5	6 570,0	8 030,5
2012	37 315,5	92 631,0	16 043,9	6 597,5	8 934,1
2013	47 075,4	98 888,6	18 053,1	8 760,9	9 887,9

Структура оборотних активів будівельної галузі дещо схожа на структуру оборотних активів промисловості. Найбільшу частку (більше половини займає) дебіторська заборгованість (табл. 2.11). Інша значна за розмірами частка оборотних активів в обох галузях - оборотні активи в запасах товарно-матеріальних цінностей.

Слід також зауважити, що останні шість років структура оборотних активів будівельної галузі мала певні коливання. В межах галузі ці коливання (плюс-мінус 5%) можна вважати певною мірою значущими.

Таблиця 2.11

**Структура оборотних активів будівельної галузі та промисловості за  
2008-2013 роки**

Роки	Будівництво				
	оборотні активи в запасах товарно-матеріальних цінностей	дебіторська заборгованість	поточні фінансові інвестиції	грошові кошти	інші оборотні активи
2007	22,5%	55,6%	6,6%	8,8%	6,5%
2008	22,9%	59,8%	5,9%	5,8%	5,6%
2009	23,1%	58,3%	7,5%	5,9%	5,2%
2010	19,4%	60,9%	8,0%	5,9%	5,8%
2011	25,5%	55,0%	8,9%	4,8%	5,9%
2012	23,1%	57,3%	9,9%	4,1%	5,5%
2013	26,6%	61,1%	1,6%	6,2%	2,8%
	Промисловість				
	оборотні активи в запасах товарно-матеріальних цінностей	дебіторська заборгованість	поточні фінансові інвестиції	грошові кошти	інші оборотні активи
2007	30,4%	58,1%	2,0%	6,4%	3,2%
2008	27,3%	62,4%	2,0%	5,5%	2,7%
2009	25,0%	65,3%	2,4%	4,5%	2,8%
2010	25,2%	64,8%	2,1%	5,0%	2,8%
2011	26,6%	63,0%	1,6%	6,4%	2,4%
2012	26,3%	63,4%	1,8%	6,2%	2,4%
2013	25,3%	53,1%	9,7%	4,7%	5,3%

Зазначимо, що якщо, наприклад, такий рівень дебіторської заборгованості для сфери оптової торгівлі є нормальним, виходячи з аналізу складу та структури оборотних активів будівельної галузі, можна зробити висновок, що такий рівень дебіторської заборгованості є занадто великим.

Причиною цьому є те, що галузь має певні проблеми з реалізацією продукції, іншими словами, попит як такий є, але не має платоспроможного попиту і підприємства галузі вимушені надавати значні і тривалі відстрочки платежу.

Однак, як зазначалося в першому розділі, система вітчизняного обліку та його специфіка значно викривлюють дійсний стан щодо оборотних активів будівельної галузі. Те, що правильно з законодавчої точки зору, зовсім не вірно з методичної. Тому зробимо відповідну поправки (табл. 2.12).

Як вже зазначалося, з погляду операційного циклу те, що в системі обліку враховується як «незавершене будівництво» для будівельних компаній як «незавершене виробництво». Отже, відніmemo «незавершене будівництво» від загальної суми необоротних активів та додамо до оборотних.

Таблиця 2.12

**Розрахунок скоригованих оборотних активів (млн. грн.)**

Показники	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Незавершене будівництво	16716,3	24491,3	19880,8	21582,7	36274,2	38975,6	33765,9
«Чисті» необоротні активи *	26 002,4	35 045,3	42 269,7	47 978,8	50 293,9	62854,0	53291,6
Скориговані оборотні активи	79788,5	115303	97868,1	111052,9	173243,7	200497,6	239497,2
Частка оборотних активів з урахуванням незавершеного будівництва	0,61	0,80	0,75	0,78	0,93	0,77	0,82
Власний капітал	26 449,7	27 421,2	28 387,8	27 371,9	27 031,3	29 522,5	32190,8
Коефіцієнт покриття власним капіталом необоротних активів	1,02	0,78	0,67	0,57	0,54	0,47	0,60
Власних оборотні активів	-53 338,8	-87 881,8	-69 480,3	-83 681,0	-146212,4	-170975,1	-207306,4

\* «чисті» необоротні активи – це необоротні активи за мінусом незавершеного будівництва

Отже бачимо, що частка оборотних активів значно зросла і за своєю структурою активи підприємств будівельної галузі наближаються до підприємств торгівлі. Тим не менш, навіть за такого коригування коефіцієнт покриття власним капіталом необоротних активів значно менше одиниці, а отже проблема фінансування виробничо-господарської діяльності підприємств будівельної галузі залишається дуже актуальною.

Будівельна галузь має надзвичайно високий коефіцієнт завантаження оборотних активів. Жодна інша сфера економіки (окрім торгівлі) не може навіть наблизитися до цих показників. Отже, успішне функціонування підприємств будівельної галузі можливе лише за умови відповідного механізму забезпечення оборотними активами та якісного управління ними. Фінансово-економічний механізм функціонування підприємств будівельної галузі такий, що підприємства на 100% фінансують оборотні активи за рахунок запозичених коштів і використання кредитних ресурсів в цьому випадку дуже суттєво збільшують ціну готової продукції. Однак фінансово-економічний механізм галузі такий, що дозволяє одночасно вирішувати два принципові завдання: реалізовувати готову продукцію (знаходити покупця) та за його рахунок здійснювати фінансування значної частки оборотних активів.

Специфіка продукції будівельної галузі така, що якщо брати натуральні виміри, то вона виробляється в досить обмеженій кількості (порівняно, наприклад з виробництвом того ж сільського господарства, де обсяги вимірюються мільйонами тон), але з високою вартістю. Одна одиниця готової продукції коштує понад 200 тис. грн. Звичайно ж що при такій вартості існує зовсім невелика кількість покупців, що здатні купувати продукцію з оплатою «за фактом». Тому виробники мають створювати механізм фінансування покупців і частково брати на себе вирішення цієї проблеми. Така світова практика будівельної галузі і це є обов'язковим елементом системи цінності виробленої продукції для покупця. В іншому

разі обсяги реалізації будівельної компанії будуть на декілька порядків нижчими.

На відміну від промисловості, транспорту, сільського господарства та ін. будівництво має певні досить суттєві особливості щодо обліку, оцінки та управління оборотними активами. Ці особливості істотно змінюють реальні оцінки та відповідні рекомендації щодо ефективності управління оборотними активами підприємств будівельної галузі. Зазначимо, що ці особливості стосуються окремої категорії підприємств, а саме підприємств, що безпосередньо займаються будівництвом певних об'єктів. Ці особливості не стосуються підприємств, які займаються виробництвом будівельних матеріалів. Вони за своїм внутрішнім фінансово-господарським механізмом подібні до звичайних підприємств промисловості. Тому в наступних розділах, всі розрахунки ми будемо проводити на прикладі двох підприємств: одне, що безпосередньо займається будівництвом, інше, що виробляє будівельні матеріали, а саме виробництво залізобетонних конструкцій.

Визначимо спочатку особливості управління оборотними активами, що необхідно враховувати, коли дослідник проводить аналіз та формує методичні рекомендації щодо підвищення ефективності управління оборотними активами.

Особливості управління оборотними активами в будівельній галузі:

1. виробництво великих об'єктів, що для свого закінчення потребують великі обсяги витрат матеріалів та праці. Іншими словами, будівництво – це матеріаломістке та трудомістке виробництво. На підприємствах, що досліджувалися, частка матеріальних витрат в середньому складала 0,6-0,7, а витрат праці 0,25-0,35. Отже на ці дві статті витрат припадає до 90% всіх витрат підприємства. В нашому випадку матеріальні витрати – це оборотні активи в тій чи іншій формі (запаси сировини, напівфабрикати, незавершене виробництво).

Але необхідно зробити одне зауваження. Звітність підприємства не завжди буде відображати дійсний стан речей в цьому аспекті. Причиною того



є виконання будівельних робіт за підрядним принципом, що є дуже поширеним методом організації комерційних відносин в цій галузі економіки. В такому разі, замовник самостійно фінансує матеріальну частину виробничого процесу (оборотні активи), а будівельна компанія фактично виставляє лише рахунки за виконані роботи, де враховано витрати на оплату праці та частка адміністративно-управлінських витрат. Об'єкт будівництва не є власністю, а отже і не ставиться на облік будівельної компанії. Таким чином, дохід є, матеріальних витрат не має, потреби в оборотних коштах не має. Звідси можна сформулювати другу особливість.

2. В структурі доходу будівельної компанії в значній мірі можуть бути і доходи за вироблену продукцію (безпосередньо будівництво), і за надані послуги. Це не притаманно ні підприємствам тієї ж промисловості, де переважно дохід йде від виробництва продукції, ні підприємствам сфери послуг, де основний дохід йде від надання цих послуг.

3. Тривалі виробничі цикли, що пов'язано з технологічними особливостями галузі. Це звичайно стосується підприємств, що безпосередньо займаються будівництвом. Будівництво одного об'єкту, як правило, триває не менше року. Це не стосується підприємств, що займаються каркасним будівництвом невеликих приватних будинків, але навіть і там повний цикл виробництва займає не менше трьох місяців. В цьому аспекті будівельна галузь подібна до сільського господарства, але і тут тривалість основних операційних циклів буде меншою, ніж в будівництві. Певною мірою схожими будуть підприємства машинобудівельної галузі, що займаються виробництвом літаків, космічних ракет, суднобудування. Тривалі виробничі цикли потребують пошук відповідних механізмів фінансування, оскільки реалізація готової продукції, та відповідний дохід можливий лише за умови повного закінчення операційного циклу.

4. Надзвичайно висока частка оборотних активів. Як правило будівельні компанії мають відносно невеликий обсяг основних фондів, будівництво – це не фондомістке виробництво. В цьому сенсі структура

балансу будівельних компаній подібна до структури балансу торгівельних підприємств.

5. Сама по собі структура оборотних активів має унікальну структуру, яка не притаманна жодній з галузей економіки – висока частка незавершеного виробництва (будівництва), яка дуже часто займає 50% та більше всіх оборотних активів підприємства.

6. Високий рівень матеріаломісткості та тривалі операційні цикли означають високу потребу в фінансових ресурсах, що в основному сконцентровані в оборотних активах. Фінансові ресурси необхідні в великій кількості та на тривалий час. Тому будівельні компанії повинні мати можливості щодо залучення відповідних коштів на відповідних умовах. Головною проблемою є те, що якщо будівельні компанії активно використовують запозичені кошти (це або значні авансові платежі від потенційних споживачів, або кредитні ресурси банків) це може істотно впливати на ціну кінцевого продукту за рахунок додаткових витрат на обслуговування боргу.

7. Виробники будівельних матеріалів технологічно дуже тісно пов'язані безпосередньо з будівництвом, вони майже не можуть виробляти продукцію, яка б була орієнтована на інший сегмент ринку, на інших покупців. Тому такі компанії вимушені надавати покупцям певні пільги стосовно термінів оплати, це один з елементів системи цінності продукту, що вони виробляють.

8. Як наслідок вищезазначеного, будівельні компанії мають дуже високий рівень коефіцієнту завантаження та низький показник оборотності оборотних активів.

Перейдемо до розгляду особливостей обліку оборотних активів та доходів будівельних компаній. Будівельні підприємства мають досить специфічний внутрішній фінансово-економічний механізм, що не схожий ні на одну іншу галузь економіки. Ці особливості мають велике методичне значення і якщо їх не враховувати, то ми будемо мати дуже викривлене

уявлення про дійсний стан та ефективність управління оборотними активами на підприємстві.

Особливості полягають в двох площинах:

1. облік доходів підприємств будівельної галузі;
2. склад та структура оборотних активів.

Для подальшого розгляду необхідно зупинитися на деяких аспектах, що стосуються операційного менеджменту підприємств будівельної галузі, оскільки саме тут спостерігається протиріччя між методичною необхідністю, та особливостями вітчизняного законодавства щодо бухгалтерського обліку.

Отже, будь-яке підприємство має основний операційний процес, що формується і спрямовується на виробництво готової продукції, в подальшому ця продукція реалізується та підприємство отримує основний, або іншими словами, операційний дохід. Операційна діяльність підприємства – це основна його діяльність, заради цієї діяльності воно й було створено, саме ця діяльність прописана у нього в установчих документах. Для підприємства сільського господарства – це виробництво сільськогосподарської продукції, для транспортного підприємства – це надання відповідних послуг з перевезень, для підприємства харчової промисловості – це виробництво продуктів харчування, для підприємств будівельної галузі – це будівництво різних об'єктів. Для забезпечення саме основної операційної діяльності підприємство закуповує оборотні активи, що необхідні для ведення операційних процесів. Без оборотних активів, як вже зазначалося, ведення операційних процесів не можливо. Оборотні активи проходять чіткі стадії кругообігу: виробничі запаси (сировина) → незавершене виробництво → готова продукція → дебіторська заборгованість → гроші. Реалізація готової продукції означає збільшення основного операційного доходу підприємства, який з фінансової точки зору трансформується в дві категорії: дебіторська заборгованість, якщо оплата настає не одразу, та гроші, покупець сплачує отриману готову продукцію одразу. Іншими словами, всі доходи, що стосуються безпосередньо продажу готової продукції – основні операційні

доходи.

Але в практиці фінансово-господарської діяльності перший рядок «Звіту про фінансові результати» «Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)» не відображає всі надходження підприємства, що викликані продажем основної його продукції. Для зниження податкового тиску будівельні підприємства часто використовують механізм з продажу та подальшим погашенням облігацій готовою продукцією, т.б. квадратними метрами. Таким чином, підприємство фактично продає готову продукцію шляхом залучення авансових платежів, але уникає, наприклад, податку на додану вартість. Відповідно до вітчизняного законодавства продаж та погашення облігацій не враховується в розділі «Операційна діяльність», а отже відбувається штучне заниження операційного доходу будівельного підприємства. Підприємство навіть не може віднести такий дохід до рядку 060 «Інші операційні доходи». Фактично такий дохід відображено в рядку 130 «Звіту про фінансові результати», який називається «Інші доходи», фактично це інші фінансові доходи. Ці доходи інколи можуть бути досить значними. Наприклад, на одному з підприємств, що виступали базою досліджень, маємо такі значення (рис. 2.4).

В сукупності, за період часу що розглядається частка виручки від реалізації склала 41%, відповідно частка інших доходів 59%. Розрахунок будь якого з показників, що характеризують ефективність управління оборотними активами підприємства (коефіцієнт оборотності, період оборотності, коефіцієнт завантаження та інші), а також всіх інших показників, де в якості чисельника або знаменника використовується дохід підприємства лише за виручкою від реалізації буде призводити до значних помилок.

Інша особливість, як вже було зазначено вище, стосується складу та структури оборотних активів. Якщо будь який виробничий процес не завершено повністю, то з погляду Закону про бухгалтерський облік це трактується як «Незавершене виробництво» і відображається в рядку 120

«Балансу» підприємства і це є частиною оборотних активів.

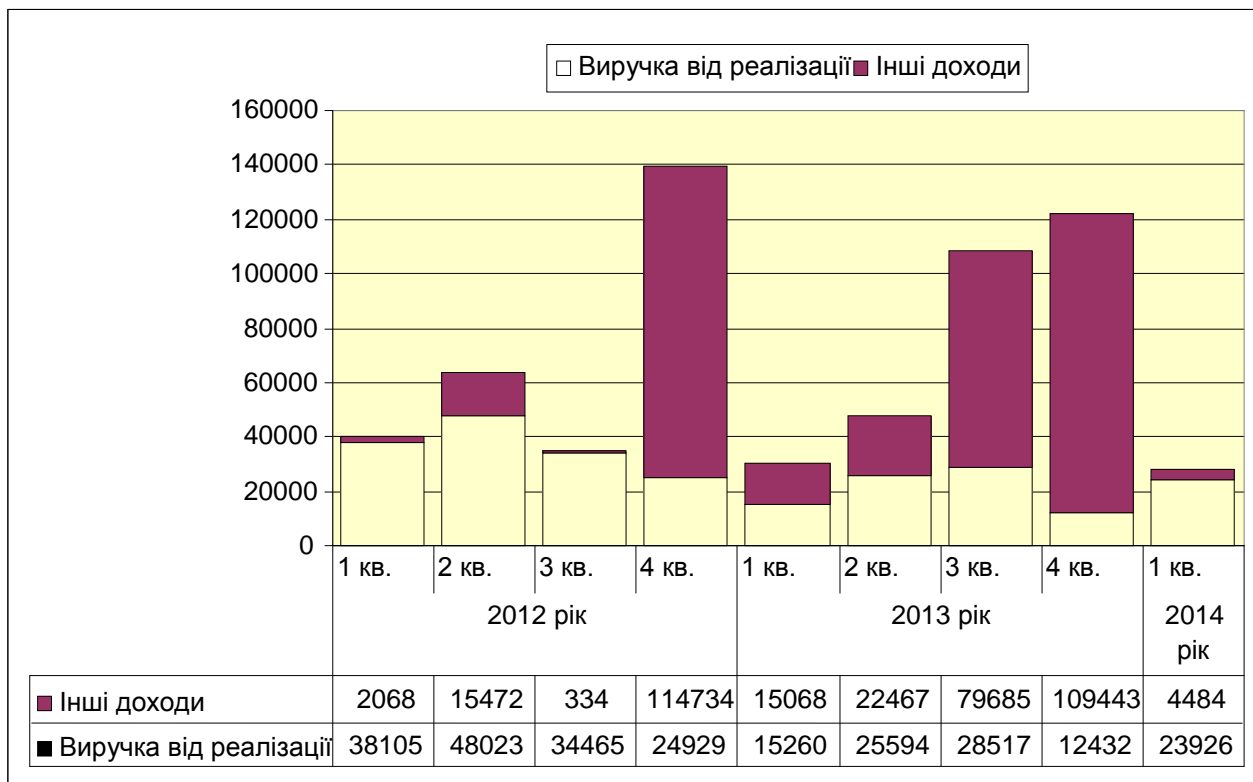


Рис. 2.4. Структура операційного доходу підприємства будівельної галузі (тис. грн.)

Але, «Незавершене виробництво» для будівельних компаній відповідно до вітчизняного законодавства відображається в рядку 020 «Незавершене будівництво», а це вже є необоротними активами. Фактично це частина операційного циклу будівельної компанії, це одна з стадій кругообігу оборотних активів, але відповідно до законодавства ми не можемо враховувати це як «Незавершене виробництво». Якщо, наприклад, машинобудівне підприємство будує для себе приміщення цеху, чи спортмайданчика чи ще щось, а потім переводить готовий об'єкт на баланс підприємства як «Основні фонди», то тут не має ніяких методичних складнощів. Будівельні компанії, як правило об'єкти, що призначені до продажу на баланс не ставлять і в перелік власних основних фондів не вводять. Трактувати в даному випадку це як «Необоротні активи» на підставі лише того, що тривалість операційного циклу понад 1 рік і, відповідно, ці

активи за рік не роблять повного оборту не можна, оскільки, наприклад, виробництво літаків, турбін електростанцій або будівництво суден теж виходить за межі одного року, але в даному випадку все буде трактуватися як «Незавершене виробництво». За такими ж самими аргументами не можна трактувати «Незавершене виробництво» для будівельних компаній як «Незавершене будівництво» та відносити до необоротних активів за принципом вартості цих активів.

Таким чином, як ми бачимо на рис. 2.5 похибка в загальній сумі оборотних активів з та без урахування «Незавершеного виробництва» складає в середньому 46-47%, а отже, той же показник оборотності за інших рівних умов буде штучно завищений майже в два рази.

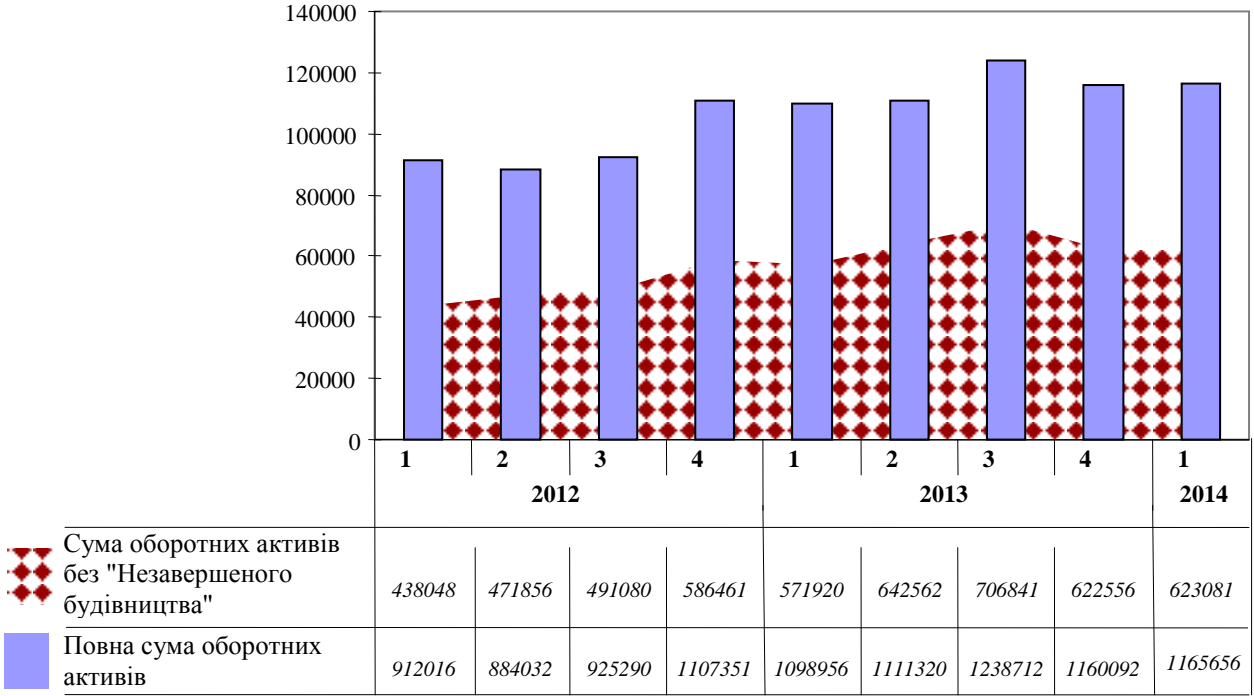


Рис. 2.5. Структура оборотних активів з урахуванням незавершеного будівництва (тис. грн.)

Розглянемо даний аспект з іншої точки зору. Будівельне підприємство для початку виробництва продукції закуповує матеріали. Це перша стадія кругообігу оборотних активів. Що відбувається на другій стадії? А її не існує, вона пропадає в нікуди, оскільки виробничі запаси виходять з категорії

«оборотні активи». Потім, на третій стадії раптово кругообіг продовжується, оборотні активи знов появляються у вигляді «Готової продукції», потім дебіторська заборгованість та гроші. Постає питання, звідки та на підставі чого з'явилася готова продукція? Іншими словами, з методичної точки зору відповідно до законодавства операційний цикл раптово розривається, а потім також раптово продовжується.

Отже, відносити недобудовані об'єкти за балансом, що враховуються за статтею «Незавершене будівництво» до категорії «необоротні активи», з методичною точки зору для будівельних компаній є принципово невірним, оскільки викривляє реальну картину. Фактично будівництво для будівельної компанії – це операційна діяльність, та діяльність заради якої дана компанія була створена. Іншими словами, основний операційний процес такої компанії – це будівництво, а отже недобудовані об'єкти – це недоведений до кінця основний операційний процес. Таким чином, недобудовані об'єкти необхідно трактувати як «Незавершене виробництво» і відносити до відповідного рядку оборотних активів, оскільки саме незавершене будівництво акумулює виробничі запаси підприємства та інші витрати, а потім трансформується в готову продукцію за собівартістю та реалізується.

Таким чином, в якості рекомендації, в подальших дослідженнях будемо:

1. збільшувати виручку від реалізації на суму «Інших доходів»;
2. збільшувати оборотні активи та «Незавершене виробництво» на суму «Незавершеного будівництва».

Крім вище зазначеного необхідно зробити ще одне зауваження. В складі та структурі оборотних активів присутні такі складові як: поточні фінансові інвестиції та грошові кошти та їх еквіваленти. Ні ту, ні іншу статтю ми також не будемо розглядати в складі оборотних активів з наступних причин:

- Поточні фінансові інвестиції не мають жодного відношення до операційних процесів, це аспект фінансової діяльності підприємства, що

спрямований на управління залишками грошових коштів. За своєю суттю поточні фінансові інвестиції можна трактувати (з певними припущеннями) як грошові кошти та їх еквіваленти, оскільки за сучасних умов цей актив практично без втрат на протязі декількох годин можна трансформувати в грошові кошти. Крім того, зауважимо, що методи та інструменти управління цим активом принципово відрізняється від всіх інших.

- Грошові кошти в різних проявах ми виключаємо з аналізу на тих підставах, що вони є загальним еквівалентом та мають абсолютну ліквідність. На відміну від інших складових оборотних активів, грошові кошти не мають оборотності, вона абсолютна. Грошові кошти – це вихідна точка початку кругообігу оборотних активів і це кінцева точка, т.б. мета.

Таким чином, проведений аналіз стану та ефективності використання оборотних активів підприємств будівельної галузі дозволив встановити наявність суттєвої проблеми забезпечення виробничого процесу оборотними активами. Обсяги виробництва в натуральних вимірниках досить низькі та значного покращення не спостерігається. В той же час галузь має великі можливості щодо збільшення обсягів виробництва. За часткою доданої вартості (18%) будівельна галузь значно поступається основним сферам економіки (35%), а отже має високий рівень проміжного споживання.

Дослідження структури активів за окремими видами економічної діяльності та частки оборотних активів в активах основних галузей, показало, що готова продукція в будівництві створюється більшою мірою за рахунок оборотних активів, що значно актуалізує необхідність розробки дієвих рекомендацій щодо формування оборотних активів на будівельних підприємствах.



## 2.2. Визначення ефективності управління оборотними активами будівельного підприємства на основі показників оборотності

Як було встановлено раніше, класичним показником, що визначає ефективність управління оборотними активами підприємства, наукова література визначає коефіцієнт оборотності (2.1):

$$K_{\text{ОБ}} = \text{ВР} / \text{ОАс} \quad (2.1)$$

де  $K_{\text{ОБ}}$  – коефіцієнт оборотності;

ВР – виручка від реалізації;

ОАс – середні залишки оборотних активів.

Цей показник визначає кількість повних обертів оборотних активів від стану «гроші» через всі проміжні стадії кругообігу: гроші, виробничі запаси, незавершене виробництво, готова продукція, дебіторська заборгованість до стану «гроші» за певний проміжок часу. Значення цього коефіцієнту має збільшуватися, що фактично означає прискорення оборотності, а отже, як вже відзначалося, вивільнення коштів підприємства.

Як похідні від коефіцієнту оборотності, виступають коефіцієнти: коефіцієнт завантаження  $K_3$  та тривалість оборотності ТОБ:

$$K_3 = 1 / K_{\text{ОБ}} \quad (2.2)$$

$$\text{ТОБ} = \text{ПЧ} / K_{\text{ОБ}} \quad (2.3)$$

де ПЧ – проміжок часу, за який взято вихідні дані.

Коефіцієнт завантаження означає скільки необхідно підприємству залучити фінансових ресурсів у оборотні активи, для того, щоб забезпечити одну умовну гривню виручки від реалізації. Цей показник має зменшуватися.

В той же час коефіцієнт тривалості оборотності показує кількість днів, що займає повний оборот.

Перш за все необхідно зупинитися на термінологічних особливостях.

Показник, який відповідно до класичних уявлень відображає кількість обертів оборотних активів, на практиці таким не являється.

По-перше, показники, що за чисельник мають виручку від реалізації називаються показниками продуктивності. Якщо виручку розділити на залишкову суму основних фондів, ми не говоримо про оборотність основних фондів, ми визначаємо це як фондвіддача. Якщо, наприклад, виручку від реалізації розділити на кількість працівників підприємства, отримаємо показник продуктивності праці. Якщо виручку розділити на суму вкладених інвестицій, ми не говоримо оборотність інвестицій. Коефіцієнт оборотності не може так називатися. Отже виручка підприємства розділена на залишки оборотних активів це, фактично, показник продуктивності.

Якщо показник виручки в знаменнику, то тоді ми маємо показники ємності: фондоемність, матеріалоемність, трудоємність і т.д. Тому зворотній показник коефіцієнту оборотності (коефіцієнт завантаження) – це показник ємності, яким він і є по суті.

По-друге, розраховуючи таким чином «коефіцієнт оборотності», ми говоримо про цілком не пов'язані речі. Якщо ми хочемо визначити, наприклад, оборотність кадрів на підприємстві, то і чисельник, і знаменник відображає кількість персоналу в тому чи іншому аспекті (кількість звільнених працівників та кількість працюючих). Якщо ми хочемо визначити оборотність основних фондів, то і в чисельнику, і в знаменнику використовуємо показники, що стосуються основних фондів (наприклад, вартість введених основних фондів та їх залишкова вартість). Якщо ми хочемо розрахувати показник оборотності оборотних активів, то чомусь використовуємо два показника, які між собою ніяк не пов'язані. Яким чином пов'язані, наприклад, залишки сировини на складі та виручка від реалізації, або залишки готової продукції та поточний дохід, т.б. такий, що вже відбувся.

Можна розрахувати показник оборотності матеріалів та сировини, для цього необхідні два взаємопов'язані показники: кількість матеріалів, що списана на вартість готової продукції та залишки сировини та матеріалів на складі. В дійсності, для коректного розрахунку цього показника нам необхідно знати показник, що відображає обсяги закупок сировини та матеріалів. В цьому випадку ми дійсно зможемо розрахувати показник оборотності сировини та матеріалів.

По-третє, що показує «коефіцієнт оборотності»? В класичному тлумаченні – це кількість обертів, а на практиці він цього не відображає. Доведемо цю тезу.

В табл. 2.13 наведено дані для розрахунку по одному з підприємств будівельної галузі.

*Таблиця 2.13*

**Вихідні дані для розрахунку показників оборотності підприємства будівельної галузі (тис. грн.)**

	2012 рік	2013 рік	Середнє значення
Виручка		20 889,90	
Сума оборотних активів	84 939,50	83 523,30	84 231,40
Сума основних фондів	38 561,90	41 992,20	40 277,05
Коефіцієнт оборотності оборотних активів			0,25
Коефіцієнт оборотності основних фондів			0,52

Виходячи з вище зазначеного, можна зробити висновок, що оборотні активи підприємства зробили лише четверту частину повного обігу від стану гроші, до стану гроші. Якщо використовувати єдині принципи та термінологію можна так само розрахувати показник для основних фондів підприємства і він має також називатися показником оборотності основних фондів. Тим більше що і те, і інше є активами підприємства, в які необхідно вкладати фінансові ресурси з метою організації процесу виробництва готової продукції і саме в цьому сенсі вони принципово мало чим відрізняються.

Отже, можна говорити про те, що основні фонди підприємства зробили половину цього обігу.

З другим твердженням погодитися не можна, оскільки цілком зрозуміло, що основні фонди підприємства половину обігу в жодному разі не робили. Звідси постає питання, на яких підставах ми стверджуємо, що обігові фонди зробили четверту частину цього обігу?

Розглянемо ще один приклад (табл. 2.14).

*Таблиця 2.14*

**Вихідні дані для розрахунку показників оборотності оборотних активів підприємства будівельної галузі (тис. грн.)**

	2012 рік	2013 рік
Виручка		45 331,08
сума оборотних активів	22 084,27	21 916,70
Коефіцієнт оборотності оборотних активів		
		2,06

Як ми бачимо, принципово залишки оборотних активів на початок періоду та на його кінець не змінилися. Виходячи з наведених розрахунків, можна зробити висновок, що оборотні активи підприємства двічі зробили повний обіг від стану «гроші» до стану «гроші» через всі проміжні ланки. Чи так це насправді?

Цілком можливо, що обіг був лише один (з високим рівнем доданої вартості та прибутковості), а може і три (зі збитками). Показник 2,06 не дає жодної відповіді на те, скільки в дійсності було циклів.

З таким самим успіхом підприємство може мати таку саму виручку, але тримати залишки оборотних активів на рівні 45 млн. грн., і в такому випадку коефіцієнт оборотності буде 1.

Зауважимо, що рівень залишків оборотних активів визначається обраною політикою підприємства та специфікою його внутрішнього фінансово-господарського механізму. Якщо підприємство, наприклад, за постачальників має підприємства, які географічно віддалені, в найгіршому випадку це імпортери, наприклад з Китаю, Бразилії тощо, то в такому

випадку цілком природно, що середні залишки сировини будуть досить високими. Для забезпечення стабільності функціонування операційної системи підприємство вимушене мати значні запаси. Якщо головні покупці підприємства – це закордонні підприємства (експорт), що замовляють великі партії, то в такому випадку підприємство також буде мати значні середні залишки готової продукції.

Розглянемо іншу ситуацію (табл. 2.15).

В таблиці представлено дані за двома складовими оборотних активів: виробничі запаси та готова продукція на початок звітної періоду, на кінець, а також надходження та використання. Постає принципове питання – надходження, наприклад, матеріальних запасів за рік склали 357672,00 тис. грн., як відбувалися ці надходження дві партії по 178836,00 тис. грн., чи три по 119224,00 тис. грн., чи інше? А можливо виробничі запаси поповнювалися за складною схемою, частина надходила 1 раз за період, частина 2 рази, а можливо якась частина і 10 разів? Ця інформація нам не відома.

*Таблиця 2.15*

**Вихідні дані для аналізу оборотності матеріалів та готової продукції підприємства будівельної галузі (тис. грн.)**

	Залишок на початок року	Надходження	Використання	Залишок на кінець року
Виробничі запаси	34 065,00	357 672,00	364 389,00	27 348,00
	?	178 836,00	x 2	
	?	119 224,00	x 3	
	?	89 418,00	x 4	
	?	...	x n	
	Залишок на початок року	Вироблено	Реалізовано	Залишок на кінець року
Готова продукція	149 897,00	154 610,00	217 288,00	87 219,00
	?	77305,00	x 2	
	?	51536,67	x 3	
	?	38652,50	x 4	
	?	...	x n	

З іншого боку готова продукція, якої було вироблено на суму 154610,00 тис. грн. Але скільки було виробничих циклів і скільки з кожного циклу виходило готової продукції? Чи рівними партіями відбувався цей випуск? На ці питання дати відповідь неможливо, дивлячись на наявну інформацію.

Доведемо вище зазначені висновки такими розрахунками. В таблицях 2.16 та 2.17 наведено офіційні дані підприємства будівельної галузі для розрахунку одного з показників оборотності, а саме оборотність дебіторської заборгованості.

Таблиця 2.16

**Дебіторська заборгованість підприємства будівельної галузі за 2012-2013 роки (тис. грн.)**

<i>Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:</i>					
			<i>2012 рік</i>	<i>2013 рік</i>	
- чиста реалізаційна вартість		160	340845	451273	
- первісна вартість		161	340845	451273	
- резерв сумнівних боргів		162	( 0 )	( 0 )	
Інша поточна дебіторська заборгованість		210	263	30532	
<b>ІХ. Дебіторська заборгованість</b>					
<i>Найменування показника</i>	<i>Код рядка</i>	<i>Всього на кінець року</i>	<i>у т.ч. за строками не погашення</i>		
			<i>до 3 місяців</i>	<i>від 3 до 6 місяців</i>	<i>від 6 до 12 місяців</i>
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	940	451273	449539	144	1590
Інша поточна дебіторська заборгованість	950	30532	30532	0	0
<i>Списано у звітному році безнадійної дебіторської заборгованості</i>				(951)	0
<i>Із рядків 930 і 950 графа 3 заборгованість з пов'язаними сторонами</i>				(952)	0

Таблиця 2.17

**Дані про дохід підприємства будівельної галузі (тис. грн.)**

Стаття	Код рядка	2013 рік	2012 рік
Доход (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010	1 274 238	1 052 952
Податок на додану вартість	015	( 212213 )	( 175477 )
Акцизний збір	020	( 11967 )	( 9119 )
Інші вирахування з доходу	030	( 38 )	( 8 )
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035	1 050 020	868 348

Отже, якщо користуватися загально прийнятою формулою розрахунку, то отримаємо, що коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості за 2013 рік дорівнює (табл.. 2.18).

Таблиця 2.18

**Розрахунок тривалості оборотності дебіторської заборгованості**

Показники	Значення
Дохід	1274238 тис. грн.
Чистий дохід	1 050 020 тис. грн.
Середнє	396059 тис. грн.
Коефіцієнт оборотності (за загальним доходом)	3,22
Коефіцієнт оборотності (за чистим доходом)	2,65
Тривалість оборотності (за загальним доходом)	111,9 дн.
Тривалість оборотності ( за чистим доходом)	135,8 дн.
Середньозважене значення оборотності дебіторської заборгованості	90,98 дн.

Навіть якщо визначити, що вся заборгованість, що належить до певної групи обертається максимальний строк, т.б. 90 днів, 180 днів та 360 днів, що на практиці неможливо, то навіть в такому випадку середня тривалість оборотності дебіторської заборгованості за матеріалами звітності складає до

91 дня, а розрахунок за загально прийнятим коефіцієнтом дає значення в середньому 112 днів за загальним доходом та 136 днів за чистим доходом, що зовсім не відповідає дійсності.

По-четверте, для розрахунку коефіцієнту оборотності в якості знаменника використовують середнє значення (цей аспект розглянемо далі) оборотних активів. Але це не є вірним, оскільки там присутні дві статті, що не можна брати до уваги:

1. «Поточні фінансові інвестиції». Ця стаття жодним чином не стосується операційної діяльності підприємства, це є інвестиційна діяльність. Крім того, трансформація фінансових інвестиції в гроші та навпаки відбувається надзвичайно швидко, на протязі одного робочого дня фінансові інвестиції можуть стати грошима, гроші - фінансовими інвестиціями багато разів. Наприклад, підприємство має певні поточні фінансові інвестиції, ОДВЗ терміном на три місяці на суму 100 тис. грн. На протязі одного дня воно продало ці ОДВЗ, отримало гроші, і на цю ж суму купило ОДВЗ строком на 12 місяців, оскільки там вищий відсоток. Сума залишилася та сама, але в даному випадку будемо спостерігати один оберт за статтею «Поточні фінансові інвестиції», який жодним чином неможливо розрахувати.

2. «Гроші» на різних рахунках та в касі. Це кінцева стадія обігу та його початок, тому їх враховувати не можна.

Саме тому надалі будемо під оборотними активами підприємства будемо розуміти сукупність матеріальних запасів, незавершеного виробництва, готової продукції, товарів та різних форм дебіторської заборгованості, і саме таке значення буде використовуватися в розрахунках.

Крім цього, також існують суттєві методологічні аспекти аналізу стану та ефективності використання оборотних активів. Розглянемо їх.

Специфіка всіх цих коефіцієнтів полягає в тому, що при їх розрахунку використовуються показники, які обліковуються за різним часовим принципом та беруться з різних форм звітності: виручка від реалізації (форма 2. «Звіт про фінансові результати») та середні залишки оборотних активів



(форма 1. «Баланс»). Складність полягає в тому, що на методичному рівні ці форми звітності несумісні. «Баланс» підприємства – це миттєва його фотографія на чітко визначену часову мить, наприклад, на 00 годин 00 хвилин 1 січня. Якщо підприємство веде активну виробничо-господарську діяльність, то «Баланс» того ж самого підприємства на 00 годин 00 хвилин 2 січня буде відрізнятися від попереднього. Більш того, в проміжку доби цей баланс може декілька разів змінюватися при чому як в абсолютних значеннях (наприклад, отримали борг від дебітора та оплатили послуги перевізника), так і в структурі (взяли певний обсяг виробничих запасів та виробили певну продукцію, обсяг оборотних активів той самий, змінилася структура). В балансі відображено стан підприємства на поточну мить.

В той же час «Звіт про фінансові результати» формується накопиченим підсумком з 00 годин 00 хвилин 1 січня до 23 години 59 хвилин 31 грудня. Потім форма обнулюється. Таким чином, один показник фактично є дискретним, а інший безперервним. Для того, щоб привести ці показники до загальної бази, теорія пропонує залишки активів брати як середнє арифметичне.

На рис. 2.6. наведено зміну суми оборотних активів за рік одного з підприємств з 968 914 тис. грн. (А) до 1 801 362 тис. грн. (В). Передбачається, що загальне збільшення відбувалося поступово десь в межах лінії АВ. Будуємо прямокутник АЕВФ, таким чином, передбачається, що в кожному конкретний проміжок часу в середньому залишки оборотних активів були на рівні лінії СD. Отже, умовно в першій половині проміжку часу фактичні значення були нижчими (трикутник АСО), а в другій половині вищими на той самий обсяг (трикутник ОВD), це начебто дає можливість визначити середні залишки за весь період на зазначеному рівні СD.

Але такі припущення є занадто вільними. В дійсності залишки оборотних активів можуть змінюватися як завгодно. На рис. 2.7 наведено можливі варіанти зміни цих залишків. В будь-якому разі середнє арифметичне застосовувати не можна.

Залишки оборотних активів (тис. грн.)

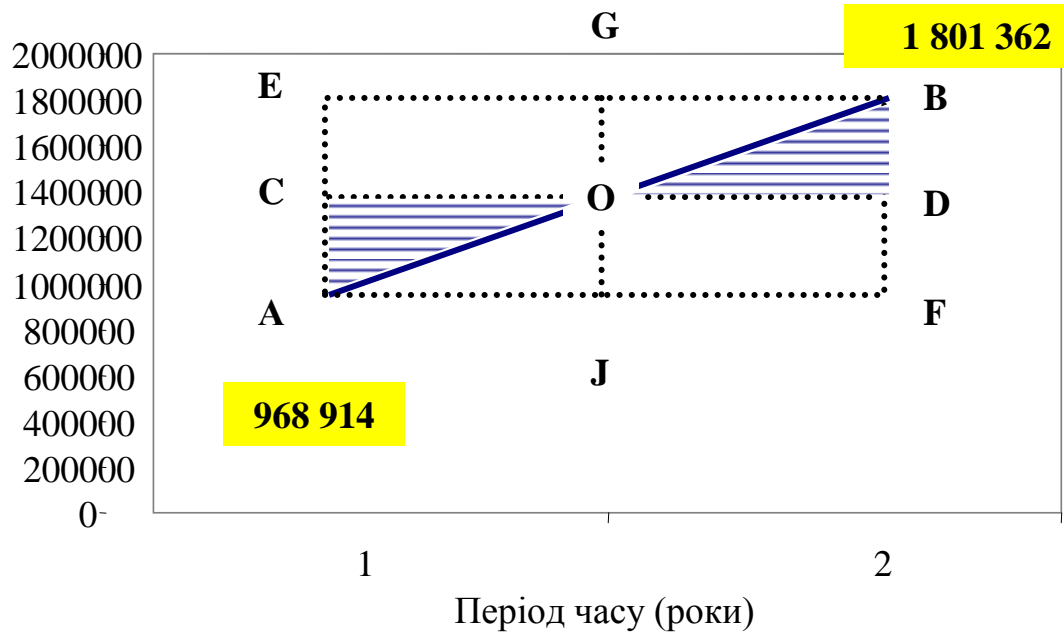


Рис.2.6. Зміна суми оборотних активів на балансі підприємства [розроблено автором]

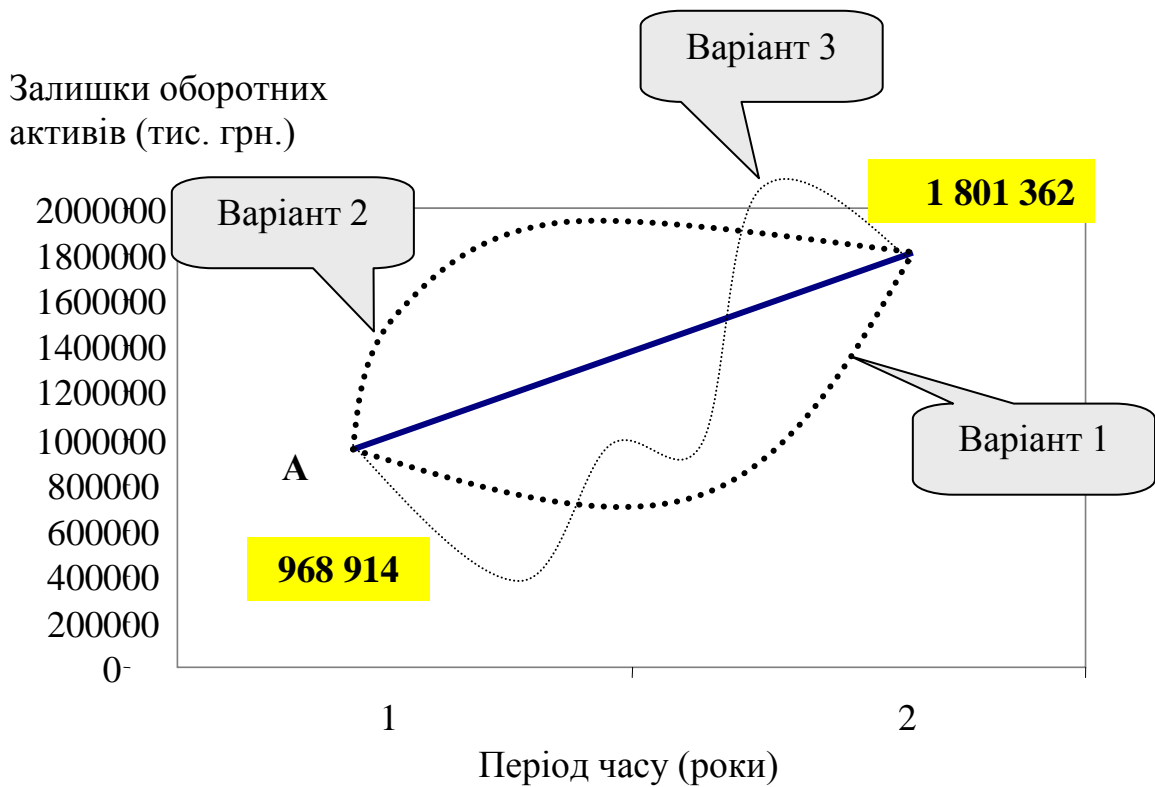


Рис.2.7. Варіанти зміни залишків оборотних активів на підприємстві [розроблено автором]

Якщо для аналізу аналітик використовує річну звітність, то ймовірність зміни залишків за будь-яким сценарієм окрім рівномірного поступового зростання дуже висока. Тоді розрахункові значення не будуть відображати дійсний стан підприємства.

Крім того, такий підхід допускає елементарні помилки. Розглянемо приклад одного з підприємств з виробництва будівельних матеріалів (табл. 2.19).

Таблиця 2.19

**Аналіз показника оборотності підприємства будівельної галузі (тис. грн.)**

Показники	2011 рік	2012 рік	2013 рік	Темпи падіння показника 2013 року по відношенню до 2012 року
Виручка від реалізації	1 317 675	1 469 683	1 115 086	- 24,1%
Залишки оборотних активів	764 207	1 149 188	440 634	- 61,7%
Середні залишки оборотних активів		956 697,5	794 911	
Коефіцієнт оборотності		1,54	1,40	

Отже, за результатами 2013 року показник оборотності оборотних активів знизився, що фактично означає погіршення. Але, якщо розглянути дану ситуацію більш уважно, то побачимо, в 2013 році відбулося зниження обсягів реалізації та, відповідно, підприємство вжило певних заходів щодо зниження залишків оборотних активів, т.б. вжило захисних заходів (рис. 2.8).

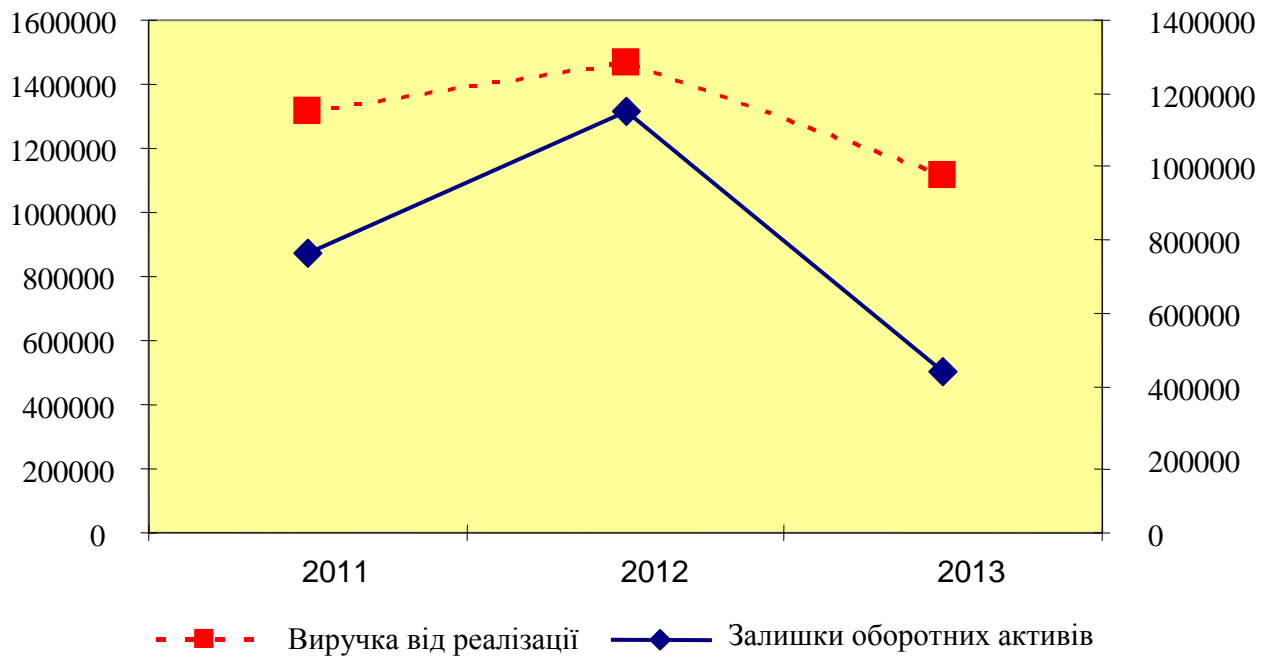


Рис. 2.8. Співвідношення динаміки виручки від реалізації та залишків оборотних активів підприємства будівельної галузі

На рисунку це видно візуально, а в таблиці це доведено математично (останній стовпчик), що темпи зниження залишків оборотних активів набагато більші (- 61,7%), ніж темпи зниження виручки (- 24,1 %). Отже за всіма правилами коефіцієнт оборотності має навпаки збільшитися, а він зменшився.

Це пояснюється елементарними математичними припущеннями, а саме розрахунком середнього значення залишків оборотних активів, які в 2012 році були досить високі. В 2012 році по відношенню до 2011 року відбувалося зростання обсягів реалізації. В планах керівництва підприємства було зростання обсягів продажів і в 2013 році, під цей обсяг, відповідно, формувалися обсяги оборотних активів. Але 2013 рік змінив тенденцію і підприємство вимушене було знижувати залишки оборотних активів для збереження фінансової стійкості. Тому високі залишки на початку року штучно зависили середні залишки, а звідси і кінцевий результат – зниження показника оборотності.

Якщо розглянути ситуацію на даному підприємстві, за кварталами, то залишки оборотних активів будуть мати такий вигляд (рис. 2.9).

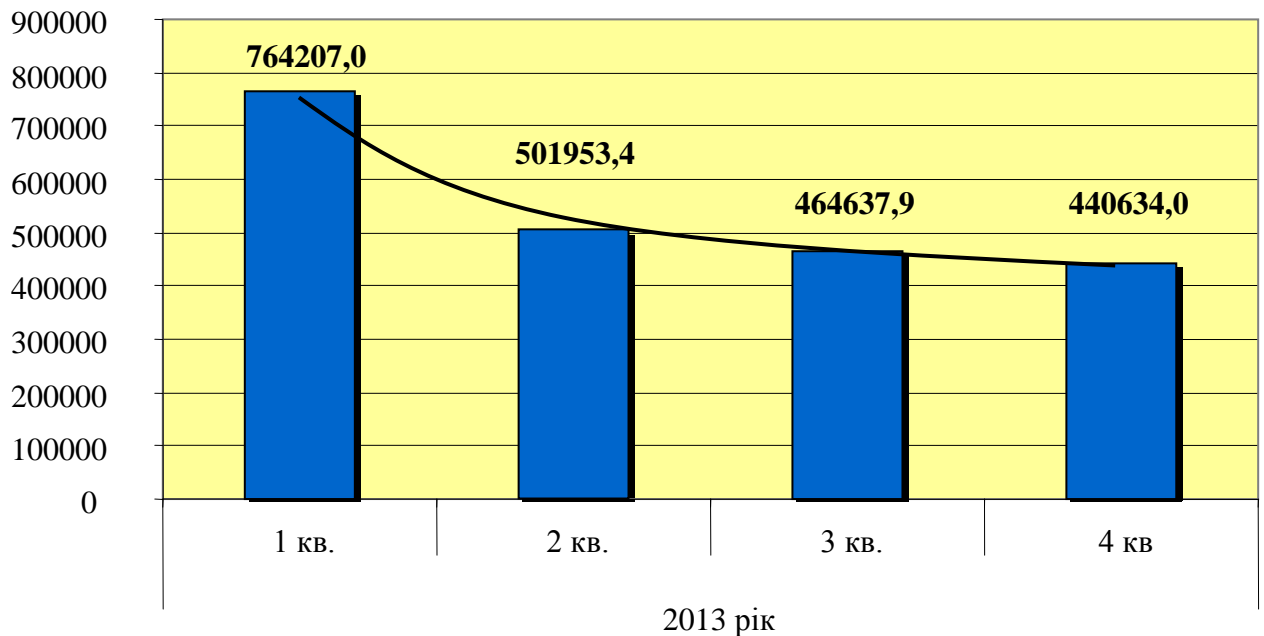


Рис. 2.9. Зміна залишків оборотних активів підприємства будівельної галузі за кварталами (тис. грн.)

Як ми бачимо з наведеного рисунку, залишки оборотних активів підприємства суттєво знизилися в першому кварталі, а на протязі всього року були більш-менш стабільними.

Вирішення зазначених методичних проблем з розрахунку показника «оборотності» можливо лише за однією умовою. Для того, щоб мінімізувати похибку необхідно зменшити проміжок часу між спостереженнями (рис.2.10). Припустимо, що залишки оборотних активів змінювалися за найбільш складним можливим сценарієм.

Якщо розбити річний діапазон на квартали, то ми отримаємо чотири інтервали. Якщо в кожному з цих проміжків провести середню, то вона більш-менш точно буде повторювати зміну реальних залишків оборотних активів. Навіть в такому випадку певні похибки будуть у 2-му та 3-му кварталі.

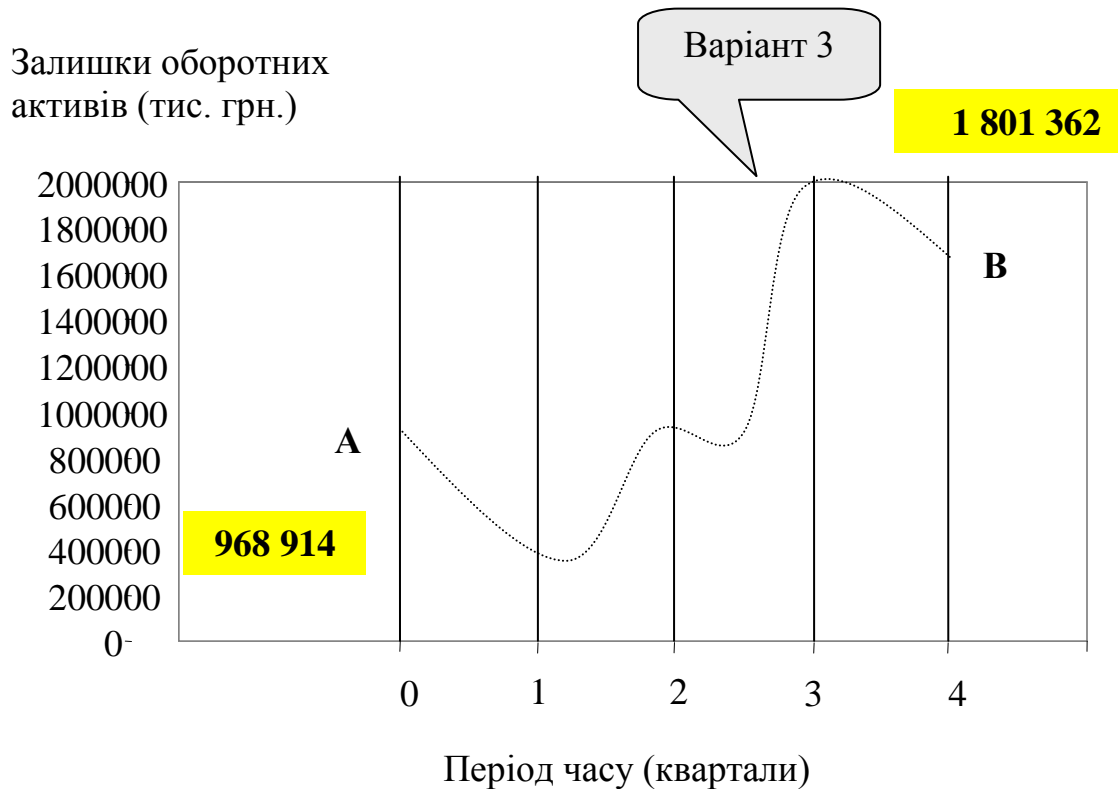


Рис.2.10. Зміна залишків оборотних активів на підприємстві за рік

Ідеальним бачиться ситуація, коли дослідник розраховує зазначені вище коефіцієнти як мінімум раз на місяць. Ймовірність того, що за цей проміжок часу залишки оборотних активів суттєво зміняться дуже мала. Тим не менш, для більш точного розрахунку пропонується визначити тривалість операційного циклу підприємства, т.б. проміжку часу в продовж якого сировина переробляється в готовий продукт, а готовий продукт постачається покупцю. Якщо цей цикл складає декілька годин (наприклад, виробництво хліба, молока тощо), то інтервал спостереження в тиждень є граничним, він може бути не показовим і його можна зменшувати. В будь якому разі, якщо дослідник для аналізу використовує квартальну звітність або звітність за місяцями, то достовірність отриманих результатів буде зростати.

Розглянемо ситуацію на підприємствах (табл. 2.20 та рис. 2.11).

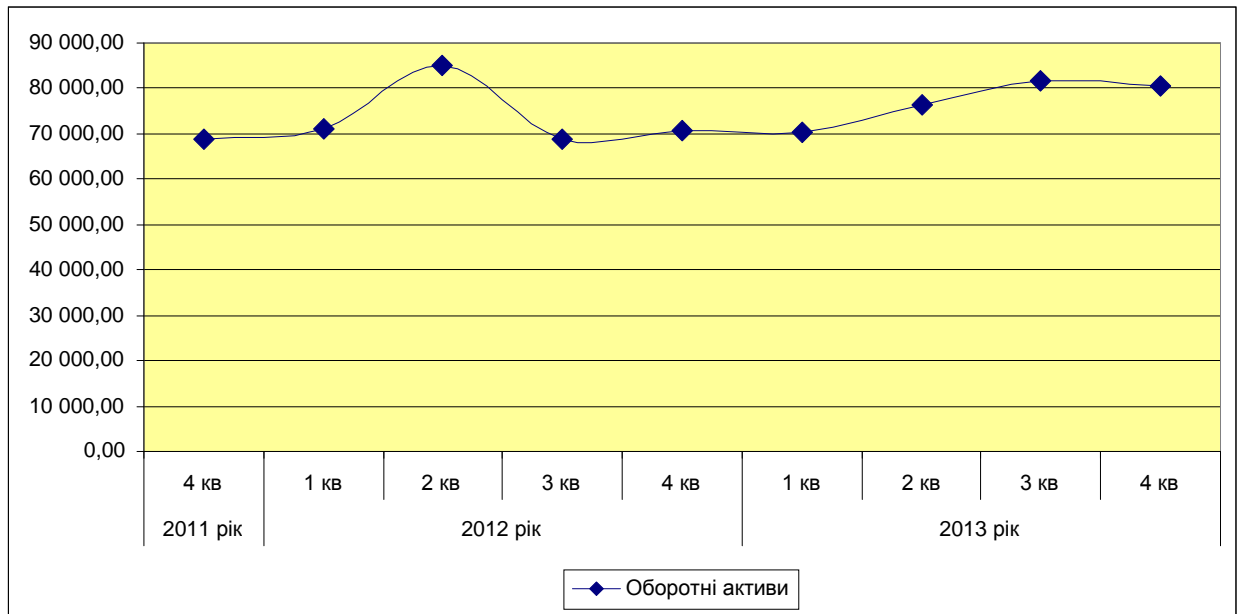


Рис. 2.11. Зміна залишків оборотних активів підприємства

Розрахунки по іншим підприємствам наведені у Додатку А.

З розрахунків видно, що у 2012 році залишки оборотних активів змінювалися зовсім не так, як передбачає класична методика розрахунку. У 2013 році змін у залишках оборотних активів майже не відбувалося. Якщо провести розрахунки «коефіцієнту оборотності» спочатку за річними даними, а потім поквартально та співставити ці значення, то ми отримаємо навіть у 2013 році похибку, яка складе 0,8%.

Така, на перший погляд незначна похибка насправді в грошовому вимірі для даного підприємства складає 575,0 тис. грн. Це досить значна сума, яка має покриватися з якихось джерел. Якщо передбачити, що для покриття цієї суми підприємство мало брати кредит (за теперішніми умовами під 18-20% річних), то в такому разі додаткові втрати прибутку складуть 115 тис. грн.

Таблиця 2.20

## Вихідні дані для розрахунку коефіцієнта оборотності підприємства будівельної галузі та його похибки (тис. грн.)

	2011 рік	2012 рік				2013 рік			
	4 кв	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв
Оборотні активи	68 951,80	71 246,00	84 957,00	68 919,10	70 637,90	70 211,20	76 406,30	81 707,60	80 654,84
Виручка від реалізації	7 489,40	5 444,60	13 379,00	12 859,00	8 052,60	14 232,30	13 996,10	12 681,70	20 889,90
Виручка від реалізації за рік		39 735,20				61 800,00			
Середні залишки оборотних активів за кварталами		70 098,90	78 101,50	76 938,05	69 778,50	70 424,55	73 308,75	79 056,95	81 181,22
Середні залишки оборотних активів за роками		69 794,85				75 646,37			
Коефіцієнт оборотності за роками		0,569				0,817			
Коефіцієнт оборотності за кварталами		0,078	0,171	0,167	0,115	0,202	0,191	0,160	0,257
Коефіцієнт оборотності річний за кварталами		0,532				0,811			
Різниця (похибка) в розрахунках		6,6%				0,8%			
В грошових одиницях		4634,6				575,0			



Стосовно 2012 року похибка ще більша і в грошовому вимірі складає 4 млн. 634 тис. грн., такими похибками нехтувати не можна.

Якщо провести розрахунки за місяцями, то похибка в обох випадках буде ще більшою.

Розглянемо ситуацію на другому підприємстві (табл. 2.21 та рис. 2.12).

Таблиця 2.21

**Розрахунок коефіцієнту оборотності оборотних активів підприємства  
будівельної галузі**

		Виручка від реалізації продукції	Середні залишки оборотних активів	Коефіцієнт оборотності
2012 рік	1 кв.	40 173		
	2 кв.	63 495	898 024,0	0,0707
	3 кв.	34 799	904 661,0	0,0385
	4 кв.	139 663	1 016 320,5	0,1374
2013 рік	1 кв.	30 328	1 103 153,5	0,0275
	2 кв.	48 061	1 105 138,0	0,0435
	3 кв.	108 202	1 175 016,0	0,0921
	4 кв.	121 875	1 199 402,0	0,1016
Коефіцієнт оборотності в розрахунках за кварталами 2013 рік				0,2647
Коефіцієнт оборотності річний, 2013 рік				0,2731

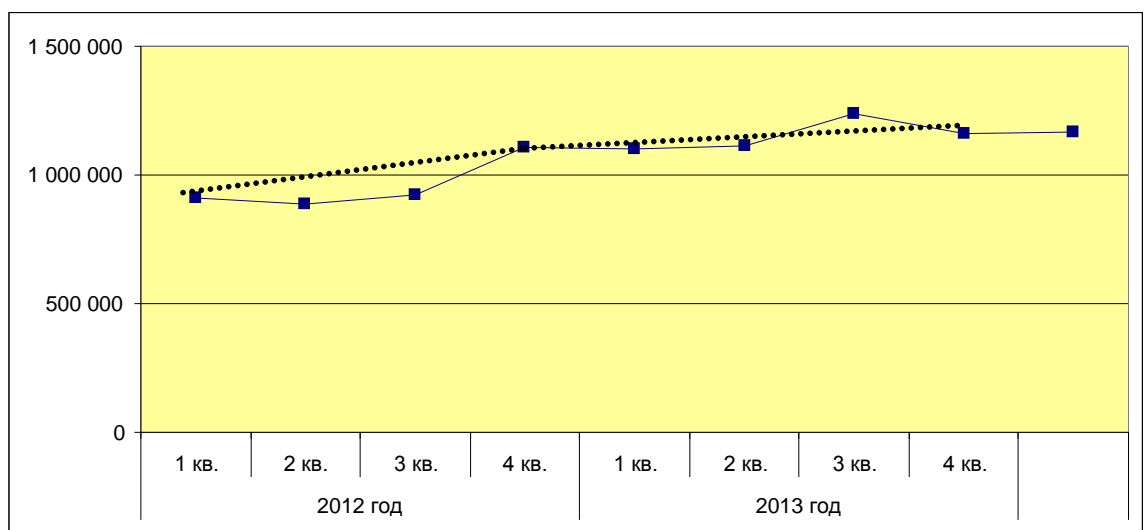


Рис. 2.12. Залишки оборотних активів підприємства будівельної галузі

Вже з рисунку видно, що розрахункові або передбачувальні (пунктирна лінія) та реальні показники залишків оборотних активів не співпадають, а це автоматично означає помилки. В другому році ці лінії майже співпадають, але розрахунки показують, що і тут буде мати місце на перший погляд незначна похибка. Навіть при майже повному співпадинні середнього значення і дійсних змін оборотних активів помилка в розрахунках за 2013 рік за кварталами складає більше 0,0084.

Постає питання, наскільки така похибка важлива? Вирішимо це питання з іншого боку. Припустимо, що ми маємо плановий коефіцієнт оборотності на його основі маємо вирішити скільки підприємство має залучити оборотних активів для того, щоб досягти цільові параметри. За основу візьмемо виручку останнього періоду, т.б. 121 875 тис. грн. Отже, в першому випадку потреба в оборотних активах складе 460462,6 тис. грн, а в другому 446275,2 тис. грн., різниця складає 14187,4 тис. грн., т.б. понад 14млн. грн.

Таким чином, звужуючи часовий інтервал для розрахунків ми отримаємо більш точні результати.

Крім того, збільшуючи кількість спостережень, ми уникаємо головної помилки спостерігача. Ми можемо чітко визначити, що ті чи інші події - це певна тенденція або окремі випадкові події. Збільшення кількості часових точок спостереження дозволяє також в ланцюгу подій визначати окремі події, що не вписуються в загальну тенденцію, т.б мали місце окремі вибіркові події, що призвели до не зовсім логічних результатів. Наприклад, підприємство отримало певне державне замовлення для об'єкту будівництва, що пов'язане з проведенням чемпіону з футболу в Україні в 2012 році, таким чином, це замовлення збільшить доходи підприємства в окремі місяці чи квартали, а отже і покращить окремі показники його діяльності, але це разові замовлення, що не вписуються в загальну картину діяльності підприємства.

Якщо розглянути «коефіцієнт оборотності» окремо (за даними табл. 2.20) то ми бачимо, що, не дивлячись на загальний тренд до зростання, на

протязі двох років він коливається в певних межах. Ці коливання дуже суттєві. Робити однозначні висновки можна досить умовно.

Оскільки зазначені вище коефіцієнти, що використовуються в аналізі стану та ефективності використання оборотних активів, як вже зазначалося, мають пряму математичну залежність, то аналогічні висновки будуть і по іншим показникам. Такі висновки не досить інформативні.

Далі, з урахуванням вище наведених аспектів запропонуємо дещо інший розрахунок тривалості оборотності оборотних активів та *модифікованого коефіцієнту оборотності*, які повинні мати пряму математичну залежність один від одного:

$$TO = CI / KO_M \quad (2.4)$$

де TO – тривалість оборотності оборотних активів;

CI – часовий інтервал, в якому проводяться розрахунки (місяць, квартал, рік);

KO<sub>M</sub> – модифікований коефіцієнт оборотності оборотних активів.

В свою чергу:

$$KO_M = CI / TO \quad (2.5)$$

Спочатку визначимо декілька вихідних умов.

В розрахунках будемо використовувати лише такі елементи оборотних активів: виробничі запаси (ВЗ), незавершене виробництво (НВ), готова продукція (ГП) та товари (ТВ), а також дебіторська заборгованість (ДЗ). Ці елементи активів безпосередньо приймають участь в операційній діяльності підприємства і лише за їх безпосередньої участі створюється готова продукція. Саме ці чотири елементи відображають основні стадії кругообігу оборотних активів.

Загальна тривалість оборотності оборотних активів представляє собою суму тривалості окремих елементів. Отже:

$$TO = TO_{ВЗ} + TO_{НВ} + TO_{ГП+ТВ} + TO_{ДЗ} \quad (2.6)$$

Стандартний показник оборотності оборотних активів, фактично, враховує долю тієї або іншої групи активів, що є не зовсім вірним, оскільки початкова сума оборотних активів буде однаковою на протязі всього ланцюга. Наприклад, якщо підприємство закупило певну кількість матеріалів, припустимо на 1 млн. грн., то потім саме ця кількість трансформується в незавершене виробництво, потім саме ця кількість трансформується в готову продукцію, саме ця кількість трансформується в дебіторську заборгованість та гроші. Залишки, які ми спостерігаємо в балансі підприємства не надають нам в цьому сенсі корисної інформації.

Зауважимо, що такий підхід розглядає процес кругообігу оборотних активів як послідовний, а не як паралельне протікання певної кількості підпроцесів.

Розглянемо порядок розрахунку окремих показників тривалості оборотності.

1. Тривалість оборотності виробничих запасів та незавершеного виробництва. В подальшому будемо поєднувати ці показники, оскільки незавершене виробництво це ті ж самі матеріали, вони ще не є готовою продукцією. Фактично це один єдиний цикл.

$$TO_{ВН+НВ} = CZ_{ВН+НВ} / СМВ \quad (2.7)$$

де  $CZ_{ВН+НВ}$  – середні залишки виробничих запасів та незавершеного виробництва ;

$СМВ$  – списані матеріальні витрати за період, т.б. скільки фактично матеріалів було використано за звітній період.

Списані матеріальні витрати за період можна знайти в «Звіті про фінансові результати», другий розділ «Елементи операційних витрат».

2. Тривалість оборотності готової продукції та товарів. Ці два елемента оборотних активів поєднуємо, оскільки товари представляють

собою комплект до основної продукції, т.б. їх збут відбувається одночасно. Для розрахунку цього показника нам необхідно знати скільки підприємство виробило готової продукції (саме виробило, а не реалізувало):

$$TO_{ГП+ТВ} = CZ_{ГП+ТВ} / OB \quad (2.8)$$

де  $CZ_{ГП+ТВ}$  – середні залишки готової продукції та товарів;

$OB$  – обсяги виробництва підприємства за звітній період.

В свою чергу обсяги виробництва також можна визначити за «Балансом» підприємства та «Звітом про фінансові результати».

$$OB = OP + ЗК - ЗП \quad (2.9)$$

де  $OP$  – обсяги реалізації продукції;

$ЗП$  – залишки готової продукції на початок звітнього періоду;

$ЗК$  – залишки готової продукції на кінець звітнього періоду.

3. Тривалість оборотності дебіторської заборгованості. Тут важливо розуміти, що дохід підприємства («Звіт про фінансові результати») з точки зору грошових потоків трансформується в дві категорії: гроші на рахунках підприємства або в касі та дебіторська заборгованість.

Як вже зазначалося раніше гроші не розглядаються в контексті оборотності, оскільки мають абсолютну ліквідність. Таким чином, ми прив'язуємося до обсягів реалізації продукції:

$$TO_{ДЗ} = CZ_{ДЗ} / OP \quad (2.10)$$

де  $CZ_{ДЗ}$  – середні залишки дебіторської заборгованості.

Нижче наведено розрахунок тривалості оборотності та модифікованого коефіцієнту оборотності одного з підприємств будівельної галузі (табл. 2.22) Розрахунки по іншим підприємствам надані в Додатку Б.

Таблиця 2.22

**Розрахунок показників тривалості оборотності оборотних активів підприємства та модифікованого коефіцієнта оборотності**

Стаття	2012 рік				2013 рік				2014 рік
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (тис. грн. )	40 173	63 495	34 799	139 663	30 328	48 061	108 202	121 875	28 410
Виробничі запаси (тис. грн. )	21 654	23 199	35 527	34 065	33 553	32 794	30 777	27 348	26 126
Незавершене виробництво (тис. грн. )	475 464	413 555	436 860	522 943	528 401	471 701	533 236	538 901	543 940
Готова продукція (тис. грн. )	122 673	160 339	156 151	149 897	134 760	203 565	174 788	87 219	94 031
Товари (тис. грн. )	250	250	255	259	239	262	229	226	226
Дебіторська заборгованість (тис. грн. )	291 975	286 689	296 497	400 187	402 003	402 998	499 682	506 398	501 333
<i>Всього оборотних активів:</i>	912 016	884 032	925 290	1 107 351	1 098 956	1 111 320	1 238 712	1 160 092	1 165 656
Матеріальні витрати (тис. грн. )	29 061	91 484	112 292	170 486	25 755	49 496	94 486	194 652	7 910
Виробництво (тис. грн. )		101 161	30 616	133 413	15 171	116 889	79 392	34 303	35 222
Середнє значення сировини та матеріалів, а також незавершеного виробництва (тис. грн. )		466936	454570,5	514697,5	559481	533224,5	534254	565131	568157,5
Середнє значення готової продукції та товарів (тис. грн. )		141756	158497,5	153281	142577,5	169413	189422	131231	90851
Середнє значення дебіторської заборгованості (тис. грн. )		289332	291593	348342	401095	402500,5	451340	503040	503865,5
ТО вз+нв (дн.)		459,4	364,3	271,7	1955,1	969,6	508,9	261,3	6464,5
ТО гп+тв (дн.)		126,1	465,9	103,4	845,8	130,4	214,7	344,3	232,1
ТО дз (дн.)		410,1	754,1	224,5	1190,3	753,7	375,4	371,5	1596,2
ТО загальний (дн.)		995,6	1584,4	599,6	3991,2	1853,7	1099,0	977,1	8292,8
КОм		0,090	0,057	0,150	0,023	0,049	0,082	0,092	0,011

Порівняємо результати розрахунків з результатами, які б ми отримали традиційним методом (табл. 2.23).

Таблиця 2.23

**Порівняння результатів розрахунку модифікованого коефіцієнту оборотності оборотних активів підприємства будівельної галузі**

Модифікований коефіцієнт оборотності за 2013 рік	0,2451
Виручка від реалізації за 2013 рік (тис. грн. )	308 466
Середні залишки оборотних активів за 2012 рік (тис. грн. )	1 133 722
Традиційний коефіцієнт оборотності за 2013 рік	0,2721
<i>Різниця</i>	0,027

Різниця в розрахунках складає 0,027. Це навіть за умови, що розрахунок залишків оборотних активів проводився лише за тими групами, що визначено вище. Отже, як ми бачимо, різниця досить значна.

Представлений модифікований коефіцієнт оборотності та показник тривалості оборотності оборотних активів, тим не менш не дають відповіді на ключове запитання – скільки повних обертів роблять оборотні активи в цілому та окремі групи, зокрема? Отже, трактувати отриманні значення як «кількість обертів» в повній мірі не можна. Це все ж таки показники ефективності, що відображають продуктивність використання оборотних активів, а саме дають відповідь на питання «який підприємство має результат (віддачу) на вкладену 1 грн. в оборотні активи» в цілому чи по окремим елементам.

Таким чином, модифікований коефіцієнт оборотності оборотних активів вирішує наступні питання:

- відображає продуктивність використання оборотних активів, інформуючи про результат (віддачу) на вкладену 1 грн. в оборотні активи в цілому чи по окремим елементам, а не кількість обертів оборотних активів;
- знижує похибку в розрахунках ефективності використання оборотних активів за рахунок зменшення проміжку часу між спостереженнями;

- при розрахунку використовується показники, що обліковуються за єдиним часовим принципом;

- тривалість оборотності оборотних активів розраховується як сума тривалості окремих елементів. Такий підхід розглядає процес кругообігу оборотних активів як послідовний, а не як паралельне протікання певної кількості підпроцесів.

В якості додаткового показника ефективності використання оборотних активів (для визначення ступеня використання активів по елементам) запропонуємо такий показник як «коефіцієнт використання» оборотних активів в цілому чи окремих елементів:

$$KB = BK / HD \quad (2.11)$$

де BK – використання оборотних активів за період;

HD – надходження оборотних активів за період.

В свою чергу надходження оборотних активів за період буде розраховуватися наступним чином (табл. 2.24).

Таблиця 2.24

### Показники використання та надходження оборотних активів за період

Група оборотних активів	Порядок розрахунку	Пояснення
<i>Показники використання</i>		
Виробничі запаси та незавершене виробництво	$BK = CMV$	CMV – списані матеріальні витрати за період
Готова продукція та товари	$BK = OP$	OP – обсяги реалізації продукції
Дебіторська заборгованість	$BK = ЧОК$	ЧОК – чисті отримані кошти від реалізації продукції за звітний період, що визначаються: $ЧОК = ДЗПП + OP - ДЗКП$ ДЗПП – дебіторська заборгованість на початок періоду ДЗКП – дебіторська заборгованість на кінець періоду



Продовження табл. 2.24

Група оборотних активів	Порядок розрахунку	Пояснення
<i>Показники надходження</i>		
Виробничі запаси та незавершене виробництво	$\text{НД}_{\text{ВЗ+НВ}} = \text{СМВ} + \text{ЗС}_{\text{КП}} - \text{ЗС}_{\text{ПП}}$	НД <sub>ВЗ+НВ</sub> – постачання сировини та матеріалів; СМВ – списані матер. витрати за період; ЗС <sub>КП</sub> – залишки сировини на кінець періоду. ЗС <sub>ПП</sub> – залишки сировини на початок періоду.
Готова продукція та товари	$\text{НД}_{\text{ГП+ТВ}} = \text{ОР} + \text{ЗПТ}_{\text{КП}} - \text{ЗПТ}_{\text{ПП}}$	НД <sub>ГП+ТВ</sub> – обсяги виробництва продукції за звітний період; ОР – обсяги реалізації продукції; ЗПТ <sub>ПП</sub> – залишки продукції та товарів на початок звітного періоду; ЗПТ <sub>КП</sub> – залишки продукції та товарів на кінець звітного періоду.
Дебіторська заборгованість	$\text{НД}_{\text{ДЗ}} = \text{ОР}$	НД <sub>ДЗ</sub> – дохід підприємства за звітний період;

Таким чином «коефіцієнт використання» оборотних активів за окремими елементами буде мати наступний вигляд (табл. 2.25).

Таблиця 2.25

**«Коефіцієнт використання» оборотних активів за окремими елементами**

Група оборотних активів	Порядок розрахунку	Пояснення
Коефіцієнт використання сировини	$\text{КВС} = \text{СМВ} / \text{НД}_{\text{ВЗ+НВ}}$	
Коефіцієнт використання готової продукції	$\text{КВГП} = \text{ОР} / \text{НД}_{\text{ГП+ТВ}}$	
Коефіцієнт використання дебіторської заборгованості	$\text{КВДЗ} = \text{ЧОК} / \text{НД}_{\text{ДЗ}}$	ЧОК – чисті отримані кошти від реалізації продукції за звітний період, що визначаються: $\text{ЧОК} = \text{ДЗ}_{\text{ПП}} + \text{ОР} - \text{ДЗ}_{\text{КП}}$ ДЗ <sub>ПП</sub> – дебіторська заборгованість на початок періоду ДЗ <sub>КП</sub> – дебіторська заборгованість на кінець періоду

Загальний коефіцієнт використання можна розрахувати як суму окремих показників за окремими елементами оборотних активів.

Показники менше 1 означають не повне використання оборотних активів, і, як наслідок, збільшення залишків даного елемента оборотних активів. Показники, що дорівнюють 1, означають повне використання оборотних активів за даним елементом. Показники більше одиниці означають зменшення залишків оборотних активів даної групи. Таким чином, саме цей показник за певних припущень можна назвати показником оборотності, що характеризує швидкість оборотності оборотних активів в цілому та окремих елементів зокрема.

В табл. 2.26 наведено розрахунок коефіцієнту використання для підприємства будівельної галузі. З наведених розрахунків видно, що лише показник за статтею «готова продукція та товари» має негативну тенденцію. За іншими двома складовими оборотних активів ситуація покращується. Розрахунки по іншим підприємствам наведені в Додатку В

Важливо відзначити наступний аспект, що характерний для даного підприємства. Якщо в довгостроковому періоді коефіцієнт використання має значення значно більше за 1, то це свідчить про те, що на початок періоду, що аналізується, підприємство мало досить суттєві проблеми, т.б. спостерігалось надмірне завантаження підприємства даною групою оборотних активів. І зараз підприємства позбавляється цих активів без будь-яких наслідків для себе.

В той же час, якщо на протязі значного часового проміжку коефіцієнт використання нижчий за 0,95, то це говорить про те, що або підприємство має суттєвий дефіцит цього активу, або відбувається надмірне завантаження цим активом і в найближчому часі підприємство стикнеться з значними проблемами щодо його трансформації

Таблиця 2.26

**Розрахунок «коефіцієнту використання» оборотних активів за окремими елементами підприємства будівельної галузі (тис. грн.)**

	2011 рік	2012 рік				2013 рік				Середній показник «коефіцієнту використання»
	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	
Дохід ( виручка ) від реалізації	7 489,40	5 444,60	13 379,00	12 859,00	8 052,60	14 232,30	13 996,10	12 681,70	20 889,90	
Матеріальні витрати	4 758,00	4 916,00	3 481,00	5 844,00	7 041,80	11 900,90	5 599,70	10 757,90	9 094,60	
виробничі запаси	9 146,80	8 650,00	8 333,00	8 218,40	9 288,40	8 661,50	9 046,20	9 219,40	7 717,10	
незавершене виробництво	21 632,50	20 024,00	19 260,00	19 211,60	18 357,90	18 806,80	16 760,70	19 261,50	29 303,00	
готова продукція	20 722,80	25 410,00	21 081,00	16 840,80	18 989,70	20 448,20	18 910,60	23 638,20	23 587,90	
товари	57,00	735,00	7 099,00	8 828,90	8 843,10	8 377,10	11 387,00	13 007,90	7 510,90	
дебіторська заборгованість	17 392,70	16 427,00	29 184,00	15 819,40	15 158,80	13 917,60	17 302,80	16 580,60	12 367,34	
<b>надходження оборотних активів</b>										
виробничі запаси та незавершене виробництво		4 419,2	3 164,0	5 729,4	8 111,8	11 274,0	5 984,4	10 931,1	7 592,3	
готова продукція та товари		10 809,8	15 414,0	10 348,7	10 215,7	15 224,8	15 468,4	19 030,2	15 342,6	
дебіторська заборгованість		5 444,6	13 379,0	12 859,0	8 052,6	14 232,3	13 996,1	12 681,7	20 889,9	
<i>чисті отримані кошти</i>		6 410,3	622,0	26 223,6	8 713,2	15 473,5	10 610,9	13 403,9	25 103,2	
<b>коефіцієнт використання</b>										
виробничі запаси та незавершене виробництво		1,112	1,100	1,020	0,868	1,056	0,936	0,984	1,198	1,034
готова продукція та товари		0,504	0,868	1,243	0,788	0,935	0,905	0,666	1,362	0,909
дебіторська заборгованість		1,177	0,046	2,039	1,082	1,087	0,758	1,057	1,202	1,056

### 2.3. Оцінка стану та ефективності використання оборотних активів підприємств будівельної галузі

Як зазначалося, представлений модифікований коефіцієнт оборотності та показник тривалості оборотності оборотних активів, тим не менш не дають відповіді на ключове запитання – скільки повних обертів роблять оборотні активи в цілому та окремі елементи, зокрема? Отже трактувати отриманні значення як «кількість обертів» в повній мірі не можна.

Виходячи з вище зазначеного, запропонуємо інший підхід до оцінки стану та ефективності використання оборотних активів підприємств будівельної галузі.

Визначимо вихідні положення до даного підходу: оборотні активи необхідні підприємству для його операційної діяльності, т.б. для виробництва і, головне, збуту продукції; операційний процес не має перериватися через брак оборотних активів; оборотні активи доданої вартості не створюють, вони лише змінюють свою форму; вкладати фінансові ресурси в оборотні активи необхідно (оскільки неможливий операційний процес), але робити це необхідно в мінімальних межах, оскільки такі фінансові вкладення не є ефективними; головне, як наслідок всього вище зазначеного, розмір оборотних активів повинен бути тісно прив'язаний до виручки від реалізації продукції та змінюватися пропорційно до зміни виручки.

Отже, головне призначення оборотних активів – забезпечення безперервності процесу виробництва та реалізації продукції.

Аналіз стану та ефективності використання оборотних активів будівельного підприємства будемо проводити за двома основними напрямками:

- стабільність виробництва;
- ритмічність виробництва.

Важливим аспектом управління оборотними активами є стабільність та ритмічність виробництва та реалізації продукції і як наслідок стабільність та

ритмічність надходження оборотних активів. Стабільність та ритмічність формують таке поняття як надійність системи.

Ритмічність виробництва та реалізації продукції означає ритмічність надходження оборотних активів у вигляді виробничих запасів та проходження їх через усі стадії обігу оборотних активів. Ритмічність виробництва та продажів і відповідних надходжень грошових активів від реалізації продукції (доходу) виражається в повторенні через певні проміжки часу однакових або схожих обсягів надходжень. Ритмічність означає наявність певної закономірності, що може бути описана певною функцією з досить високим показником достовірності.

На рис. 2.13 представлено два варіанти обсягів продажів для двох підприємств будівельної галузі.

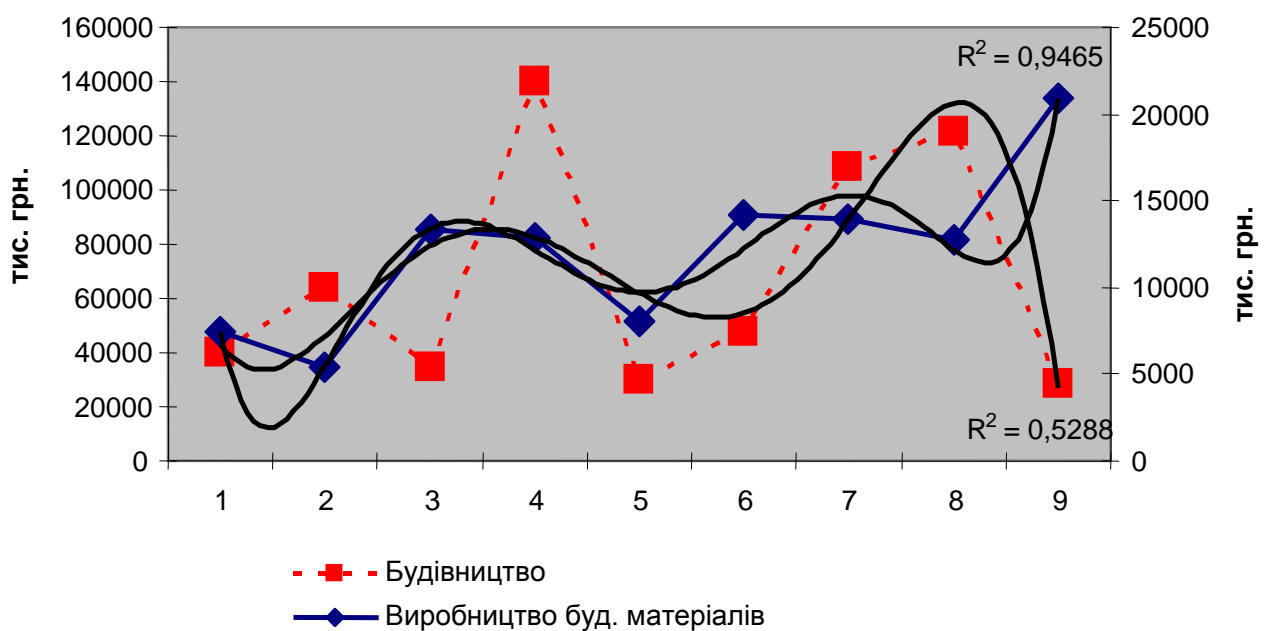


Рис. 2.13. Оцінка ритмічності підприємств будівельної галузі

З представлених розрахунків видно, що для підприємства, що займається виробництвом будівельних матеріалів, обсяг продажів є більш ритмічним, ніж будівельне підприємство. Ритмічність в даному випадку можна визначити як коефіцієнт апроксимації для лінії тренду, що побудована за результатами обсягів реалізації. Т.б. існує певне рівняння, що достатньо

точно описує наведену тенденцію, отже існує певна математична закономірність, а значить менше випадкових подій.

Саме ритмічність у реалізації породжує ритмічність операційних процесів або ритмічність виробництва продукції, що в свою чергу породжує ритмічність закупок виробничих ресурсів. Ритмічність продажів також породжує ритмічність появи та погашення дебіторської заборгованості, а також появи та скорочення залишків готової продукції.

Дана ситуація може розглядатися і навпаки. Аритмія у продажах буде призводити до аритмії у виробництві, закупках виробничих запасів, залишках готової продукції та дебіторської заборгованості, т.б. буде спостерігатися аритмія в управлінні усіх елементів оборотних активів. При цьому, амплітуда аритмії буде на кожному наступному етапі як мінімум не зменшуватися, а в багатьох випадках навіть зростати.

Результати проведених досліджень доводять, що ритм реалізації продукції породжує резонанс усередині системи, оскільки безпосередньо впливає на ритм основних процесів з виробництва продукції. В свою чергу, це призводить до резонансу у допоміжних процесах, зокрема у забезпеченні виробництва сировиною. При відсутності відповідної реакції керівництва, виникає ситуація представлена на рис. 2.14.

Отже ритм реалізації продукції збільшує коливання інших внутрішніх та зовнішніх ритмів.

Зростання амплітуди коливання відбувається через певну послідовність функціонування підприємства: план реалізації продукції (замовлення) > план виробництва продукції > план матеріально-технічного постачання > фінансовий план. В сучасному бізнес середовищі переважна більшість операційних систем є «тягнучими», т.б. процеси на «вході» (обсяги, тривалість, кількість тощо) фактично визначаються параметрами «виходу». Класичний процес функціонування підприємства ЗАМОВЛЕННЯ > ВИРОБНИЧІ ЗАПАСИ > ВИРОБНИЦТВО > ПОСТАЧАННЯ ГОТОВОЇ ПРОДУКЦІЇ > ОПЛАТА в дійсності є перевернутим, т.б. розглядати його

необхідно з кінця, до того ж з точки зору руху фінансових ресурсів він розірваний в часі.

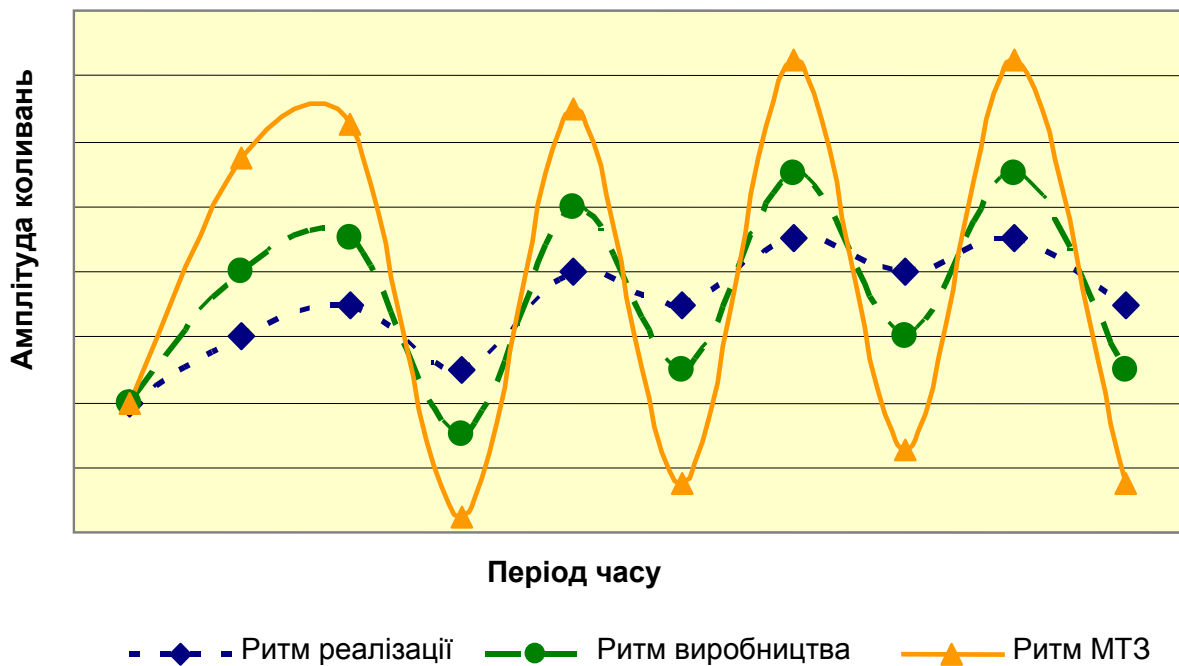


Рис. 2.14. Резонанс виробничих ритмів промислового підприємства

Фактично згладити зростаючу амплітуду коливань можливо за рахунок:

- певного обсягу запаси сировини й матеріалів на складі, можна сказати, що такий обсяг є надмірним;
- запасів готової продукції на складі;
- використання напівфабрикатів, що мінімізує час повного виробничого циклу, але такий підхід має свої недоліки, що пов'язані з проблемами аутсорсінгу;
- стабільної номенклатури продукції, що виробляється;
- масового поточного виробництва.

Однак все вище зазначене несе в собі безліч негативних аспектів. Зауважимо, що резонанс всередині виробничої системи з часом вводить у коливання не тільки внутрішні процеси, але впливають на елементи

зовнішнього середовища, що безпосередньо пов'язані з підприємством, а саме постачальників і споживачів.

Найбільшу складність для підприємства представляє ситуація, коли виробник безпосередньо сам не реалізує свою продукцію кінцевим споживачам. Якщо в системі збуту існують певні проміжні ланки, то реалізація продукції буде мати з самого початку певні коливання: «оптовий продавець → оптовий продавець → виробник» або «будівельна компанія → виробник будівельних матеріалів». Такий самий негатив буде мати і ситуація, коли виробник не працює під замовлення, а виготовляє свою продукцію під невідомий ринок і не має жодної гарантії в обсягах реалізації.

Для того щоб, забезпечити безперервність функціонування підприємства, аритмія має чимось компенсуватися, т.б. певними фінансовими резервами. Стосовно механізму управління оборотними активами підприємства, цей резерв може знаходитися або у виробничих запасах, або у готовій продукції, або у найбільш ліквідній формі – це або гроші на розрахункових рахунках, або поточні фінансові інвестиції. В будь-якому разі це означає надмірне використання оборотних активів. Це призводить до зниження продуктивності оборотних активів підприємства, зростання показника завантаження, а отже може мати місце певний дефіцит фінансових ресурсів, який, скоріш за все, буде покриватися за рахунок запозичень в різних формах. Такий підхід збільшує фінансові витрати підприємства, а отже знижує кінцеві показники його діяльності.

Стабільність діяльності підприємства та грошових надходжень означає, що результати його діяльності (в даному випадку дохід) мають незначні коливання відносно певної середньої величини. Показники, за допомогою яких можна проводити такий аналіз, досить відомі, це можуть бути: дисперсія, стандартне відхилення, середньоквадратичне відхилення, визначення чи вписуються результати в закон нормального розподілу тощо. Чим більше амплітуда коливань доходу, тим більше варіативність в діяльності підприємства. Т.б. такі процеси можна вважати випадковими, а



отже такими, що не управляються. Які це має наслідки? В умовах нестабільності підприємству важко планувати свою діяльність, зростає ризик неприйняття актуального управлінського рішення своєчасно.

На рис. 2.15 представлено два графіка надходжень по різних підприємствах. Валові надходження за рік для обох підприємств однакові та складають 614 та 619 млн. грн. Але стабільність цих надходжень дуже відрізняється. Отже підприємство 1 має стандартне відхилення 12,7, а підприємство 2 – 35,3, т.б. стабільність надходжень по першому підприємству в 2,77 рази вище. Зауважимо також, що ритмічність цих надходжень також суттєво відрізняється. Знайти певну закономірність у надходженнях по підприємству 2 складно, можна стверджувати, що показники доходу в тому чи іншому проміжку часу то є випадкові значення.

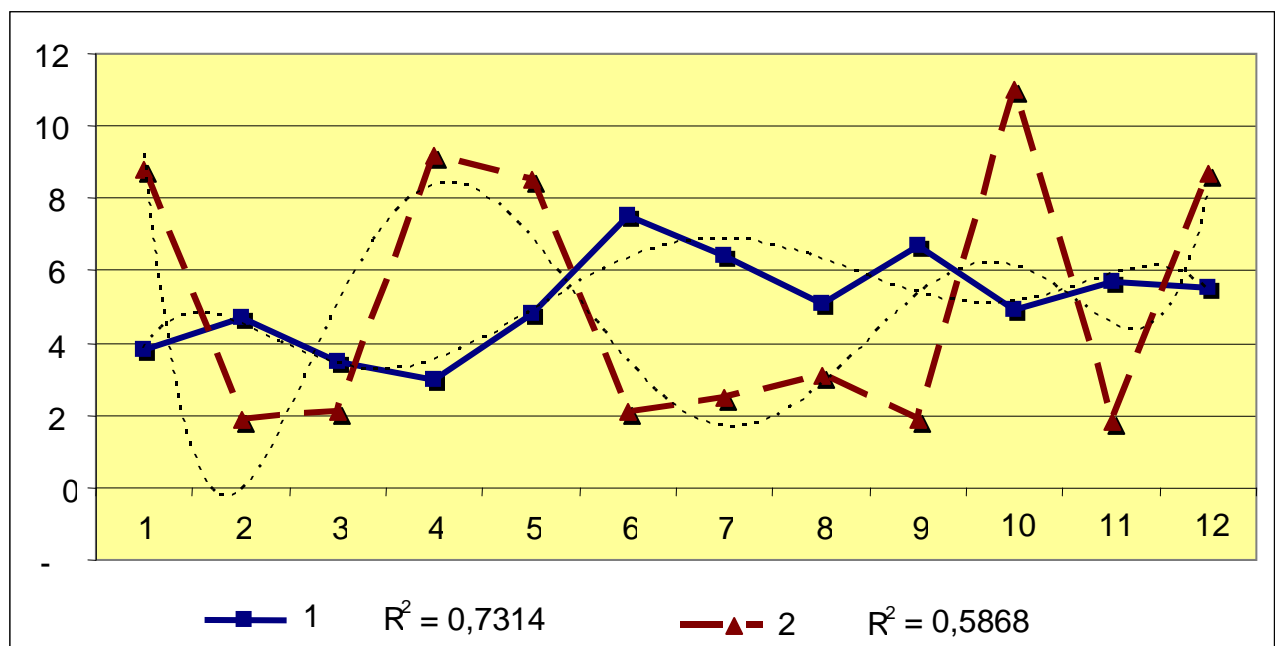


Рис. 2.15. Графік стабільності надходжень по різних підприємствах будівельної галузі

Для характеристики рівномірності певних процесів можна використовувати коефіцієнт стабільності. Він може розраховуватися наступним чином [119]:

$$K_{CT} = 1 - CB / CA3 \quad (2.13)$$

де  $K_{CT}$  – коефіцієнт стабільності;

$CB$  – стандартне відхилення;

$CA3$  – середньоарифметичне значення

Для виявлення значень інтервальних оцінок будемо використовувати шкалу Харрінгтона [30], яка встановлює відповідність між якісною оцінкою параметру та його кількісним значенням й має універсальний характер застосування. Шкала інтерпретації показників коефіцієнту стабільності певних процесів на підприємстві наступна (табл.2.27):

Таблиця 2.27

**Шкала інтерпретації показників стабільності певних процесів  
будівельних підприємств**

Значення оціночного показника	Оцінка	Рівень стабільності
1,00 – 0,80	Дуже добре	Оптимальний
0,80 – 0,63	Добре	Добрий
0,63 – 0,37	Задовільно	Задовільний
0,37-0,20	Погано	Незадовільний
0,20 – 0,00	Дуже погано	Неприйнятний

Для характеристики стабільності певних процесів запропоновано використовувати індекс стабільності  $I_{CT}$ :

$$I_{CT} = \frac{K_{CT}^B}{K_{CT}^{OA}} = \frac{1 - CB^B / \bar{B}}{1 - CB^{OA} / \overline{OA}} \quad (2.14)$$

де  $K_{CT}^B$  - коефіцієнт стабільності виручки від реалізації продукції;

$K_{CT}^{OA}$  - коефіцієнт стабільності залишків оборотних активів чи їх елементів;

$CB^B$ ,  $CB^{OA}$  – стандартне відхилення показника (виручки від реалізації продукції, залишків оборотних активів чи їх елементів);

$\bar{B}$ ,  $\overline{OA}$  – середньоарифметичне значення цих показників.

За значенням індексу стабільності встановлюється наявність надмірних залишків оборотних активів (при  $I_{CT} > 1$ ), які, з одного боку, забезпечують певну стабільність виробництва і реалізації будівельної продукції, але, з іншого боку, потребують додаткових витрат на їх фінансування та знижують ефективність їх використання

В табл. 2.28 та 2.29 наведено розрахунки показника стабільності та індексу стабільності для підприємств будівельної галузі.

Таблиця 2.28

**Розрахунок коефіцієнта та індексу стабільності для підприємства №1  
будівельної галузі (виробництво буд. матеріалів)**

	Стандартне відхилення	Середнє значення	Коефіцієнт стабільності	Індекс стабільності
Дохід (виручка) від реалізації продукції	4344,68	12 113,84	0,64	
Виробничі запаси	502,45	8 697,87	0,94	0,68
Незавершене виробництво	3412,03	20 290,89	0,83	0,77
Готова продукція	2563,74	21 069,91	0,87	0,73
Товари	4093,42	7 316,21	0,44	1,45
Дебіторська заборгованість за розрахунками	4531,36	17 127,80	0,73	0,87
Всього оборотні активи	5813,34	74 502,68	0,90	0,71

Розрахунки для інших підприємств наведені в Додатку Д.

З розрахунків можна спостерігати відносно нестабільну реалізацію продукції. При цьому показники стабільності по окремим залишкам оборотних активів відносно високі, але треба нагадати, що дане підприємство має низький рівень продуктивності оборотних активів. Більш того, зі зростанням обсягів реалізації (в 2,8 рази) залишки оборотних активів майже не змінні (+20%) (рис. 2.16), це свідчить, перш за все, про надмірні залишки майже за всіма статтями оборотних активів на початок періоду, що аналізується.

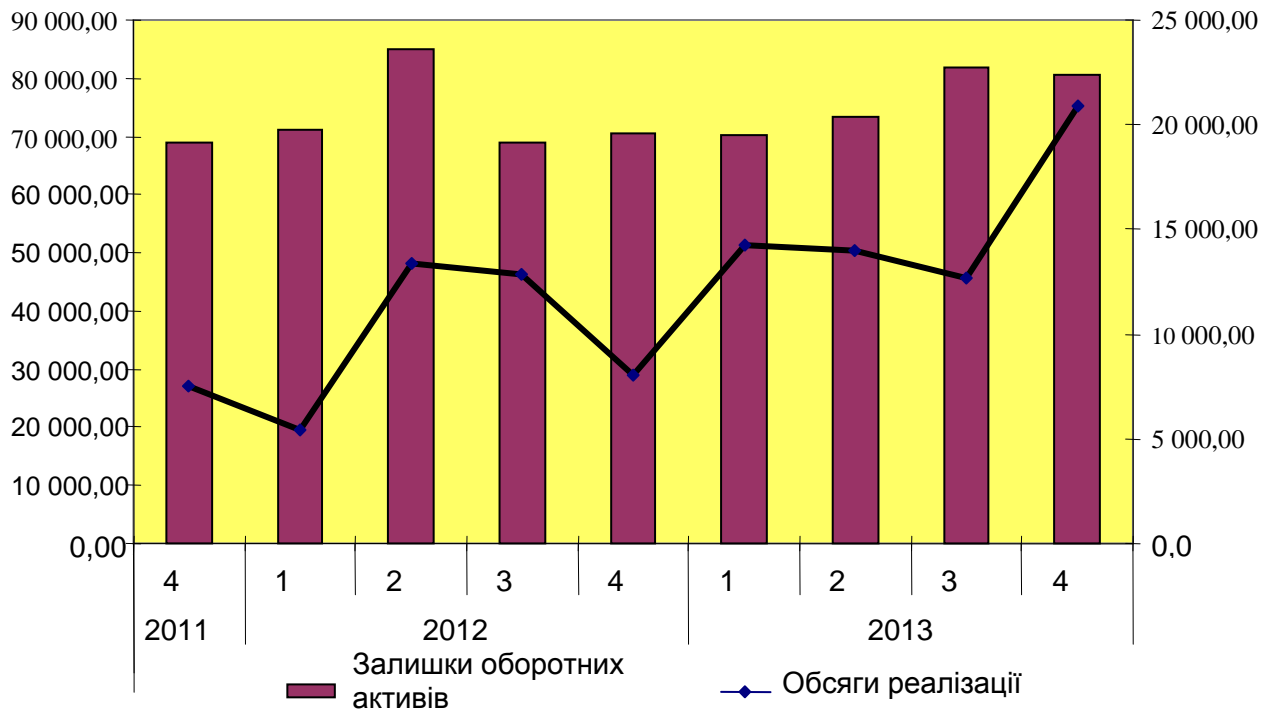


Рис. 2.16. Співвідношення обсягів реалізації продукції та залишків оборотних активів підприємства будівельної галузі

Таблиця 2.29

**Розрахунок коефіцієнта та індексу стабільності для підприємства №2 будівельної галузі (будівництво)**

	Стандартне відхилення	Середнє	Коефіцієнт стабільності	Індекс стабільності
Дохід (виручка) від реалізації продукції	40 735,40	68 334,0	0,40	
Виробничі запаси	4 753,08	29 449,2	0,84	0,47
Незавершене виробництво	45 470,12	496 111,2	0,91	0,43
Готова продукція	35 259,20	142 602,6	0,75	0,53
Дебіторська заборгованість	86 115,85	398 640,2	0,78	0,51
Всього оборотні активи	120 220,55	1 067 047,2	0,89	0,44

Отже, такі надмірні залишки і забезпечили певну стабільність в управлінні оборотними активами. Але такі надмірні залишки потребують фінансування, ці аспекти будуть розглянуті пізніше. При таких показниках стабільності по окремим групам та в цілому по обіговим активам можна

зробити висновок, що в періоді, що аналізується відбувалися значні зміни в структурі оборотних активів підприємства. Найбільш стабільний показник по обіговим активам мають виробничі запаси, але їх частка в структурі майже найнижча і тому вони суттєво не впливають на загальний стан.

Висновки по даному підприємству можна зробити майже ті ж самі. Показник стабільності виручки досить низький, досить високий загальний показник стабільності оборотних активів, та висока стабільність по окремим групам, ще більш високі надмірні залишки оборотних активів, які фактично і компенсують нестабільність підприємства. Як вже зазначалося вище, при падінні обсягів виробництва та реалізації продукції, залишки оборотних активів не тільки не знижуються, вони навіть зростають. При цьому слід нагадати, що дане підприємство має досить неритмічний тренд з реалізації продукції.

Таким чином, можна сформулювати методичний підхід до аналізу стану та ефективності використання оборотних активів будівельного підприємства (рис. 2.17), який на основі коефіцієнту стабільності дозволить отримати інформацію щодо стану (достатність, недостатність, надлишок) ОА, на основі модифікованого коефіцієнту оборотності встановити ефективність використання оборотних активів (зростання чи зниження оборотності), на основі коефіцієнту використання визначити рівень використання (зменшення/збільшення залишків, повне використання) та сформулювати інформаційну базу для подальшого формування оборотних активів дозволить отримати інформацію щодо стану (достатність, недостатність, надлишок) та ефективності використання оборотних активів (зростання чи зниження оборотності).

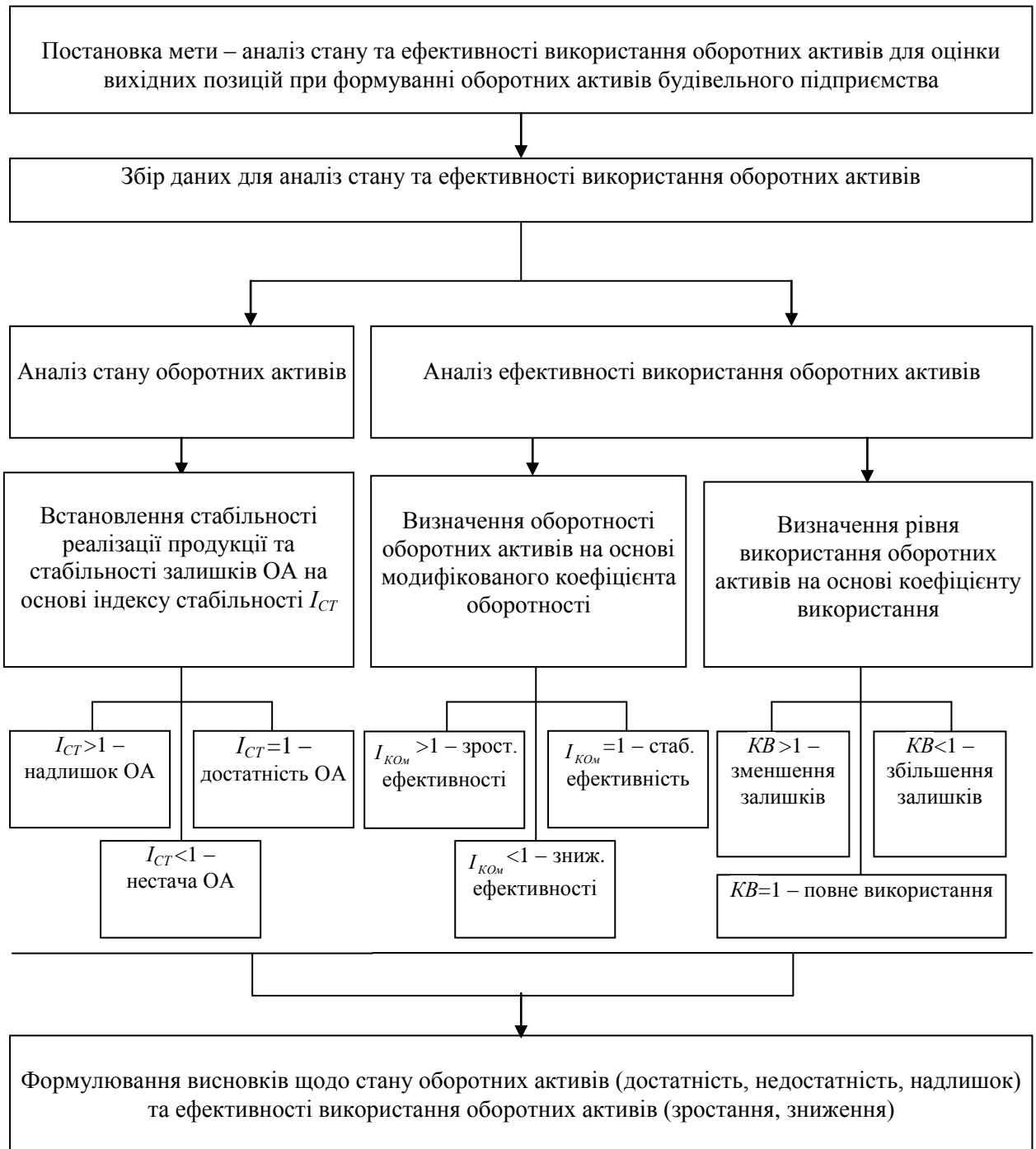


Рис. 2.17. Методичний підхід до аналізу стану та ефективності використання оборотних активів будівельного підприємства [розроблено автором]

Результати аналізу стану та ефективності використання оборотних активів підприємства будівельної галузі представлені в табл. 2.30.

Таблиця 2.30

**Результати аналізу стану та ефективності використання оборотних активів підприємства будівельної галузі**

Показник	2013 рік				Індекс стабільності
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	
Виручка від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (тис. грн.)	30328	48061	108202	121875	-
Виробничі запаси (тис. грн.)	33553	32794	30777	27348	>1/надлишок
Незавершене виробництво (тис. грн.)	528401	471701	533236	538901	>1/надлишок
Готова продукція (тис. грн.)	134760	203 565	174788	87219	>1/надлишок
Товари (тис. грн.)	239	262	229	226	>1/надлишок
Дебіторська заборгованість (тис. грн.)	402003	402998	499682	506398	>1/надлишок
Всього оборотних активів:	1098956	1111320	1238712	1160092	>1/надлишок
<i>Тривалість обороту/↑(зростання ефективності); ↓(зниження ефективності)</i>					
ТО вз+нв (дн.)	1955,1	969,6/↑	508,9/↑	261,3/↑	
ТО гп+тв (дн.)	845,8	130,4/↑	214,7/↓	344,3/↓	
ТО дз (дн.)	1190,3	753,7/↑	375,4/↑	371,5/↑	
ТО загальний (дн.)	3991,2	1853,7/↑	1099/↑	977,1/↑	
<i>Модифікований коефіцієнт оборотності/↑(зростання ефективності); ↓(зниження ефективності)</i>					<i>За рік</i>
КО вз+нв	0,046	0,093/↑	0,177/↑	0,344/↑	0,660
КО гп+тв	0,106	0,690	0,419/↓	0,261/↓	1,477
КО дз	0,076	0,119/↑	0,240/↑	0,242/↑	0,677
КО загальний	0,023	0,049/↑	0,082/↑	0,092/↑	0,246
<i>Коефіцієнт використання/↑(збільшення залишків); ↓(зменшення залишків)</i>					<i>За рік</i>
КВ вз+нв	1,056/↓	0,936/↑	0,984/↑	1,198/↓	1,034
КВ гп+тв	0,935/↑	0,905/↑	0,666/↑	1,362/↓	0,909
КВ дз	1,087/↓	0,758/↑	1,057/↓	1,202/↓	1,056

Проведені розрахунки за запропонованим методичним підходом на базі підприємств будівельної галузі дозволили отримати висновки щодо стану та ефективності використання оборотних активів, які виступають інформаційною базою для подальших дій щодо формування оборотних активів.

## Висновки до другого розділу

1. Проведений аналіз стану та ефективності використання оборотних активів підприємств будівельної галузі дозволив встановити наявність суттєвої проблеми забезпечення виробничого процесу оборотними активами. Обсяги виробництва в натуральних вимірниках досить низькі та значного покращення не спостерігається. В той же час галузь має великі можливості щодо збільшення обсягів виробництва. За часткою доданої вартості (18%) будівельна галузь значно поступається основним сферам економіки (35%), а отже має високий рівень проміжного споживання.

2. Досліджено структуру активів за окремими видами економічної діяльності та частку оборотних активів в активах основних галузей. Показано, що готова продукція в будівництві створюється більшою мірою за рахунок оборотних активів, що значно актуалізує необхідність розробки дієвих рекомендацій щодо формування оборотних активів на будівельних підприємствах.

3. В роботі за статистичними даними досліджено результати діяльності підприємств будівельної галузі України та Дніпропетровської області, більш деталізовані дослідження проводилися на базі вибіркової сукупності з п'яти підприємств Дніпропетровської області.

4. Розглянуто структуру оборотних активів підприємств будівельної галузі та порівняно її з іншими галузями економіки України. Встановлено, що найбільшу частку займає дебіторська заборгованість (більше 50%), а також виробничі запаси (близько 25%). Показано, що існуючий рівень дебіторської заборгованості в структурі оборотних активів будівельних підприємств є занадто великим, що свідчить про певні проблеми з реалізацією продукції.

5. Проведений аналіз показав, що будівельна галузь має високий коефіцієнт завантаження оборотних активів. Отже, успішне функціонування підприємств будівельної галузі можливе за умови відповідного управління формуванням оборотних активів.



6. Встановлено, що при формуванні оборотних активів необхідно враховувати специфіку функціонування підприємств будівельної галузі (підрядний характер діяльності, тривалі виробничі цикли, специфічну структуру оборотних активів, тісний зв'язок між підприємствами-виробниками будівельних та будівельними підприємствами) та методичні особливості обліку доходів і оборотних активів (продаж будівельної продукції за допомогою цільових облігацій, не врахування окремих елементів оборотних активів (поточних фінансових інвестицій та грошових коштів) при проведенні аналізу стану та ефективності використання оборотних активів при здійсненні операційної діяльності).

7. В роботі досліджено методичні аспекти визначення ефективності використання оборотних активів будівельного підприємства на основі показників оборотності. На основі отриманих висновків, запропоновано в розрахунках використовувати елементи оборотних активів, які приймають участь в операційній діяльності підприємства і за їх безпосередньої участі створюється готова продукція: виробничі запаси (ВЗ), незавершене виробництво (НВ), готова продукція (ГП) і товари (ТВ) та дебіторська заборгованість (ДЗ). Саме ці чотири елементи відображають основні стадії кругообігу оборотних активів.

8. Враховуючи встановлені методичні особливості та специфіку операційної діяльності будівельного підприємства, запропоновано розраховувати модифікований коефіцієнт оборотності. Запропонований модифікований коефіцієнт оборотності відображає продуктивність використання оборотних активів, інформує про результат (віддачу) на вкладену 1 грн. в оборотні активи в цілому чи по окремим елементам. Його значення по періодам в динаміці та має збільшуватися, що фактично означає прискорення обігу, зростання ефективності і вивільнення коштів підприємства.

9. Запропоновано методичний підхід до аналізу стану та ефективності використання оборотних активів будівельного підприємства, який дозволяє

на основі коефіцієнту стабільності отримати інформацію щодо стану (достатність, недостатність, надлишок) ОА, на основі модифікованого коефіцієнту оборотності встановити ефективність використання оборотних активів (зростання чи зниження оборотності), на основі коефіцієнту використання визначити рівень використання (зменшення/збільшення залишків, повне використання) та сформувати інформаційну базу для подальшого формування оборотних активів.

10. В якості додаткового показника при аналізі ефективності використання оборотних активів запропоновано коефіцієнт використання оборотних активів в цілому чи окремих елементів. Значення показника КВ менше одиниці свідчить про не повне використання оборотних активів (їх окремих елементів), і як наслідок - збільшення їх залишків. При значенні показника КВ на рівні одиниці можна стверджувати про повне використання обігових коштів. Значення показника більше одиниці означають зменшення залишків обігових активів (їх елементів).

11. За результатами досліджень запропоновано доповнити методичний підхід до аналізу стану оборотних активів підприємства будівельної галузі шляхом урахування тісноти зв'язку між виручкою та розміром оборотних активів; стабільності діяльності будівельного підприємства та стабільності залишків ОА. Визначено, що вихідною умовою такого аналізу є твердження, що розмір оборотних активів повинен бути тісно прив'язаний до виручки від реалізації продукції та змінюватися пропорційно до неї.

12. Проведені розрахунки за запропонованим методичним підходом на базі підприємств будівельної галузі дозволили отримати висновки щодо стану та ефективності використання оборотних активів, які виступають інформаційною базою для подальших дій щодо формування оборотних активів.

13. Результати досліджень, які викладені в розділі, опубліковані автором у роботах [7, 8, 11, 15].

### РОЗДІЛ 3

## УПРАВЛІННЯ ФОРМУВАННЯМ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ БУДІВЕЛЬНОЇ ГАЛУЗІ

### **3.1. Розробка політики управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі**

Основою для формування політики управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі в сучасних методичних рекомендаціях є їх оборотність. В свою чергу оборотність розраховується за тими методичними принципами, які описані в другому розділі. Як вже зазначалося, розрахувати дійсну оборотність активів з використанням тих даних, якими оперує зазвичай дослідник, не представляється можливим. В якості альтернативи можна використовувати коефіцієнт завантаження, який за своєю суттю відображає місткість або потребу підприємства у оборотних активах. Для розрахунку показника завантаженості оборотних активів в якості знаменника також використовуються залишки оборотних активів (хоча й середні), а в якості чисельника - дохід підприємства.

Даний показник дозволить встановити зв'язок оборотних активів з основними показниками діяльності підприємства та сформулювати методичні аспекти управління формуванням ними.

Запропонуємо власний методичний підхід щодо розробки політики управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі.

Підходити до розробки політики управління формуванням оборотних активів підприємства на основі поняття «оборотність» та ставити за базовий принцип управління оборотними активами підприємства підвищення оборотності за рахунок зниження (за інших рівних умов) залишків оборотних коштів – це не далекоглядна та необґрунтована позиція.

Таким чином, визначимо базові фактори, що враховуються при розробці політики управління оборотними активами наступні:

1. збільшення рентабельності;
2. забезпечення ліквідності та маневреності підприємства;
3. забезпечення фінансової стійкості підприємства.

Іншими словами, трактувати достатність, недостатність чи наявність надлишку оборотних активів можна крізь призму цих трьох показників. Розглянемо кожен з них більш детально.

Збільшення рентабельності.

Перш за все відзначимо, що мова йде лише про операційну рентабельність. Слід також підкреслити той факт, що взаємозв'язок між оборотністю та рентабельністю діяльності підприємства дійсно існує, але:

- по-перше – має зовсім інші причинно-наслідкові зв'язки та напрямки, ніж це було представлено раніше;
- по-друге – механізм взаємного впливу досить неоднозначний.

В ринкових умовах в довгостроковому періоді перед будь-яким комерційним підприємством стає мета – отримання прибутку. Це мета існування цього підприємства. Досягнення цієї мети можливо за двома напрямками: збільшення доходу, або зменшення витрат. Слід також додати, що досягнення цієї мети може здійснюватися в стратегічному та тактичному аспекті. В нашому випадку мова йде саме про тактичний аспект.

Збільшення доходу можливо за двох умов:

- Збільшення обсягів реалізації. По-перше: збільшити обсяги виробництва, як правило, можливо, але мова йде про збільшення реалізації. Отже, як правило підприємство виробляє стільки, скільки може продати, т.б. додатковий обсяг продукції ринку просто не потрібен, в іншому разі підприємство виробляло саме такий об'єм. Додатковий обсяг можна реалізувати за певних умов: додаткові знижки, додаткові витрати на промоушен продукції тощо. Все це додаткові витрати, причому без функціонального зв'язку з кінцевим результатом. По-друге: збільшення ціни

на продукцію. Такий підхід можливий за певних умов. Збільшення ціни можливо, якщо покупець не відчує цього збільшення. В цьому випадку підприємство повинне чітко розуміти рівень еластичності попиту за ціною. Як правило, у відсотковому значенні, це дуже не значний резерв збільшення доходу підприємства. При переході цього рубежу збільшення цін призводить до зменшення кількості потенційних покупців. Іншою умовою збільшення ціни є система цінності товару та відповідна ціна. За однакових цін покупець вибирає товар, який має вищу цінність для нього. Якщо тут існує резерв, т.б. співвідношення ціна/цінність на користь виробника, а не його конкурентів, тоді підприємство може підвищувати ціну. Але в переважній більшості випадків це співвідношення знаходиться на конкурентній межі. Принципове збільшення цінності продукції – це питання стратегічного характеру і має досить складне вирішення.

- Зниження витрат на виробництво та реалізацію продукції. Всі витрати підприємства поділяються на прямі та непрямі. Для того, щоб переходити до питань управління витратами, перш за все, необхідно визначити структуру цих витрат. Якщо вважати, що підприємство має більш-менш оптимальний внутрішній економічний механізм, тоді непрямі витрати є майже оптимальними. Серед прямих витрат, як показує статистика в цілому по галузі та безпосередньо на підприємствах, де проводилися дослідження, існує дві великі групи витрат, що визначають їх загальний рівень. Це витрати на оплату праці та матеріальні витрати. Витрати на оплату праці скорочувати суттєво не можна, це автоматично веде до багатьох негативних наслідків. Таким чином, приходимо до висновку, що зниження матеріальних витрат – це чи єдиний шлях підвищення прибутковості в тактичному аспекті діяльності підприємства.

Отже, постає питання: як знизити матеріальні витрати на виробництво при цьому зберегти цінність продукції? Можливо впровадження нових технологій, але це шлях складний, витратний та тривалий. За всіх можливих сценаріїв залишається єдиний шлях – зниження закупівельних цін. А яким

чином можна знизити ціну закупки? Фактично лише закупкою великими партіями з отриманням відповідних знижок. Отже, закупка великої партії сировини (що відображається як «виробничі запаси») забезпечує підприємству найменш складний шлях. При цьому, чим вищий коефіцієнт матеріалоємності виробництва, тим вище ефективність такого підходу. Але які це має наслідки? Це автоматично збільшує середні залишки виробничих запасів, а отже знижує оборотність оборотних активів або збільшує показник оборотності/продуктивності.

Існує також ще декілька умов збільшення прибутковості. В системі цінності товару є така складова, як «фінансове забезпечення», т.б. це означає, що покупець може отримати товар та отримати знижку за певних умов чи отримати відтермінування платежу. Надання покупцю можливості оплатити отриману продукцію не відразу, а на протязі певного періоду має дуже велике значення. Надання таких умов автоматично збільшує кількість потенційних покупців, а отже і доходу підприємства. Цей дохід трансформується в дві категорії: надходження грошових коштів безпосередньо в поточному періоді та дебіторська заборгованість. Отже, фактично відтермінування платежу збільшує обсяги реалізації (що потім трансформується в прибуток), а разом з тим збільшує дебіторську заборгованість.

Зауважимо також, що готова продукція, що знаходиться на складах підприємства дозволяє певним чином збільшувати дохід підприємства, оскільки забезпечує певну гнучкість у відношеннях з покупцями, в такому випадку будь які запити покупця виконуються. Це також дає можливість компенсувати можливі стрибки у попиті.

Таким чином, робимо висновок, що на відміну від трактувань Бланка І. та багатьох інших, рентабельність продукції та оборотність оборотних активів має не прямий, а зворотній зв'язок. Поліпшення одного (рентабельність) забезпечується погіршенням іншого (оборотність). Можна переформулювати дану тезу дещо інакше. Якщо зниження оборотності

оборотних активів призводить до збільшення операційної рентабельності, то це нормально, і в жодному разі це не означає необхідності підвищувати оборотність шляхом скорочення залишків оборотних активів. Можна сформулювати і таким чином: зниження оборотності має призводити до збільшенню операційної рентабельності підприємства та зниженню матеріалоємності. Лише в тому випадку, коли знизилася оборотність, а операційна рентабельність не зросла можна розглядати шляхи скорочення залишків оборотних активів. Однак при цьому слід пам'ятати, що на ринку можуть скластися нові умови та вимоги до учасників ринку і те, що раніше вважалося «достатньою умовою» сьогодні є «мінімально допустимою». Наприклад, в процесі розвитку ринку та конкурентною боротьби виробники вимушені збільшити термін надання комерційного кредиту з 30 до 60 днів. Таким чином збільшиться дебіторська заборгованість, але не зміняться обсяги продажів. Але якщо залишити ті ж самі умови надання відтермінування платежу, то обсяги продажів можуть знизитися.

Розглянемо дану ситуація на підприємствах, що досліджувалися.

Зауважимо, що в результаті емпіричних досліджень на одному з підприємств не виявлено значної залежності між показником оборотності та рентабельності виробництва та реалізації продукції. Таких залежностей не виявлено і між показником оборотності та загальною сумою прибутку підприємства. Тут слід зазначити, що треба вирізнити два показника рентабельності: рентабельність загальна, що розраховується за чистим прибутком та рентабельність операційна, що розраховується за результатом від операційної діяльності. Ми однозначно будемо говорити лише про операційну діяльність. Більш правильним слід вважати саме розрахунок за результатами операційної діяльності, оскільки це основна діяльність підприємства. Далі додаються результати інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, які так чи інакше викривлюють підсумковий показник.

Дослідження економіко-статистичним засобами дає досить низький показник. Нижче в табл. 3.1 та на рис.3.1 наведено приклади, що підтверджують даний тезис.

Таблиця 3.1

**Дослідження залежності між показником оборотності оборотних активів та прибутковістю підприємства будівельної галузі (виробництво буд. матеріалів)**

Періоди спостереження	Виручка від реалізації	Середні залишки оборотних коштів	Модифікований коефіцієнт оборотності	Операційний прибуток	Прибуток	Рентабельність продажів за чистим прибутком	Рентабельність продажів за операційним прибутком
1	7 489,4	70 900,2	9,47	-2258,6	-2626,1	-0,351	-0,302
2	5 444,6	73 466,0	13,49	2793,8	7097,3	1,304	0,513
3	13 379,0	86 495,0	6,46	-10519	-9905	-0,740	-0,786
4	12 859,0	71 104,8	5,53	-2313	-2300	-0,179	-0,179
5	8 052,6	72 872,4	9,05	-1195,5	-1848,1	-0,229	-0,148
6	14 232,3	73 490,2	5,16	-3970,4	-7695,4	-0,541	-0,279
7	13 996,1	77 987,4	5,57	-2432,7	-1176,8	-0,084	-0,174
8	12 681,7	84 939,5	6,69	-3515,7	-2957,2	-0,233	-0,277
9	20 889,9	83 523,2	3,99	-1758,8	-1526,8	-0,073	-0,084
Коефіцієнт кореляції показника до модифікованого коефіцієнту оборотності				0,09955	0,104539	-0,16431	-0,13701

Перевірка сукупності даних на рівномірність та випадковість потребує з подальшого аналізу виключити значення другого періоду, оскільки воно є випадковим та не вписується в загальні тенденції підприємства. Відзначимо, що не дивлячись на низький рівень показників (13-16%), все ж таки оборотність та показники рентабельності мають зворотну залежність, а не пряму.

Для даного конкретного підприємства з урахуванням лише тільки одного фактора, а саме рентабельності виробництва, можна робити



однозначний висновок: зниження оборотності майже не призводить до зростання операційної рентабельності і не призводить до зростання загальної рентабельності. Отже, в даному конкретному випадку можна рекомендувати знизити залишки оборотних активів до певного рівня, з метою вивільнення фінансових ресурсів, оскільки це майже не впливає на показники рентабельності. Але тут постають інші питання стосовно фінансової стійкості та ліквідності підприємства.

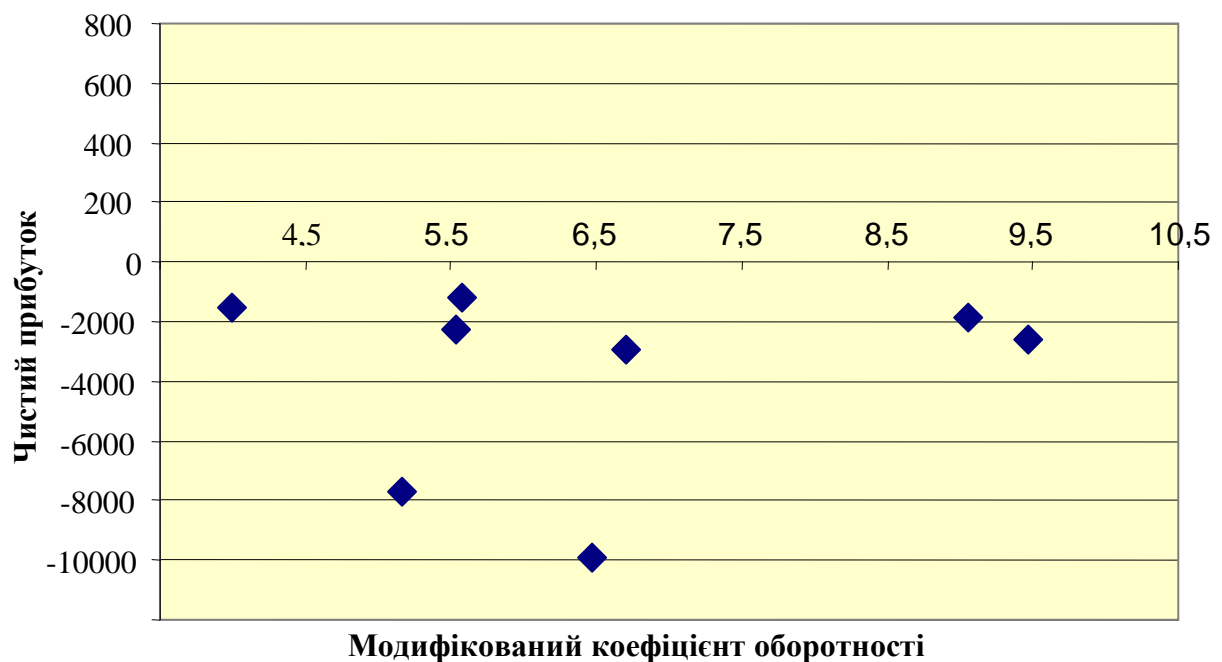


Рис. 3.1. Дослідження залежності між показником оборотності оборотних активів та прибутковістю підприємства будівельної галузі (виробництво буд. матеріалів)

Підприємство, що безпосередньо займається будівництвом має наступні показники (табл. 3.2).

В даному випадку ми бачимо досить непоганий показник залежності операційного прибутку та рентабельності та оборотності оборотних активів, який складає понад 73%. Отже, для даного підприємства ми вже не можемо однозначно говорити про те, що йому необхідно зменшувати залишки оборотних активів, оскільки це може призвести до збільшення збитків.

Розрахунки по іншим підприємствам наведені у Додатку Е.

Таблиця 3.2

**Дослідження залежності між показником оборотності оборотних активів та прибутковістю підприємства будівельної галузі (будівництво)**

	Доход від реалізації продукції	Середні залишки оборотних активів	Модифікований коефіцієнт оборотності	Операційний прибуток	Чистий прибуток	Рентабельність продажів за операційним прибутком	Рентабельність продажів за чистим прибутком
1	40 173			-3 815	-35118	-0,095	-0,922
2	63 495	898 024,0	0,090	6 900	-37405	0,109	-0,779
3	34 799	904 661,0	0,057	16 473	-24423	0,473	-0,709
4	139 663	1 016 320,5	0,150	213 833	110759	1,531	4,443
5	30 328	1 103 153,5	0,023	7 014	-24794	0,231	-1,625
6	48 061	1 105 138,0	0,049	36 314	-15928	0,756	-0,622
7	108 202	1 175 016,0	0,082	99 571	19560	0,920	0,686
8	121 875	1 199 402,0	0,092	197 085	21162	1,617	1,702
9	28 410	1 162 874,0	0,011	738	-4266	0,026	-0,178
до коефіцієнту оборотності							
Коефіцієнт кореляції *				0,799	0,741	0,737	0,828
без значення другого періоду				0,915	0,890	0,901	0,917
Апроксимація *				0,6382	0,5497	0,5497	0,543
без значення другого періоду				0,8374	0,7913	0,7913	0,812

\* показники другого часового періоду випадають з загальної тенденції, тому можуть бути виключені з аналізу як випадкові

Стосовно другого пункту зауважимо, що поняття «оборотності» та «ліквідності» є дещо схожими за своєю суттю. Не дивлячись на те, що ліквідність – це категорія, яка ближче до понять «фінансової стійкості» та «платоспроможності», ліквідність означає швидкість перетворення активів у найбільш мобільну форму, т.б. гроші, з мінімальними втратами.

Для розрахунку показників ліквідності в якості знаменника використовуються залишки оборотних коштів (в залежності від ступеня жорсткості показника враховуються різні групи оборотних активів), а в якості чисельника поточна заборгованість підприємства.

Враховуючи це, необхідно встановити залежність між доходом підприємства та його заборгованістю. З першого погляду можна вважати, що така залежність може бути лише випадкова, реального практичного механізму не існує, але в дійсності через механізм фінансування визначимо, що така залежність все ж таки є. Для того, щоб збільшити обсяги реалізації необхідно збільшити обсяги виробництва, для збільшення обсягів виробництва необхідно більше виробничих запасів, отже збільшуються закупки. Збільшуються закупки, значить збільшується потреба у фінансових ресурсах. Далеко не кожне підприємство збільшення потреби у фінансових ресурсах зможе фінансувати лише за власний рахунок, як правило це запозичені кошти. Таким чином, спочатку збільшується заборгованість підприємства, а потім через певний часовий інтервал (час виробництва та поставки продукції) починає зростати дохід підприємства.

Зауважимо, що поняття ліквідності є дуже важливим в діяльності підприємства в цілому та в системі управління оборотними активами зокрема. Особливість полягає в тому, що це поняття зовсім не таке однозначне, як це представлено в науковій та методичній літературі, у нього є і інша негативна сторона. Підприємство повинне мати високу ліквідність, але надмірна ліквідність обмежує можливості підприємства щодо покращення інших показників діяльності. Надмірно висока ліквідність нічого суттєвого підприємству не дає.

Стосовно третього пункту слід відзначити, що дійсно зниження оборотності призводить до збільшення потреби у фінансових ресурсах підприємства, але це автоматично не означає жодних проблем для підприємства. Якщо підприємство генерує позитивний чистий грошовий потік та його частину трансформує в оборотні активи, то і це не викликає жодних проблем для підприємства. Т.б. якщо підприємство може фінансувати оборотні активи з власних джерел нічого негативного в тому не має. Звідси сформулюємо наступне правило: якщо зниження значення завантаження оборотних активів не призводить до погіршення фінансової

стійкості підприємства, то це не є приводом для підвищення значення оборотності/продуктивності шляхом скорочення залишків оборотних коштів. Більш того, можна зауважити, що якщо зниження оборотності/продуктивності оборотних активів не призводить до погіршення фінансової стійкості підприємство повинне залишити діючі залишки оборотних активів, оскільки такі залишки підвищують операційну мобільність підприємства.

Слід підкреслити, що оскільки основна частина запозичених коштів підприємства іде на фінансування оборотних активів, то в цьому аспекті дуже важливе значення має показник середньо зваженої вартості капіталу (WACC). Отже, якщо підприємство через надлишок оборотних активів вимушене використовувати запозичені кошти, що потребує процентних виплат за їх користування, то в такому разі підприємство буде зменшувати прибуток, тільки не операційний, а загальний або чистий прибуток. Таким чином, зниження оборотності/продуктивності може призводити до двох наслідків одночасно: може відбуватися зростання операційного прибутку за рахунок зниження закупівельних цін, та при цьому зниження загального прибутку або чистого за рахунок виплати відсотків за користування запозиченими коштами. В свою чергу, вивільнення з обігу оборотних активів буде призводити до зниження рівня заборгованості, отже до зниження процентних виплат, відповідно до збільшення прибутку підприємства.

Саме це і формує необхідність дослідження впливу оборотності окремо на операційну рентабельність, окремо на загальну рентабельність. Іншими словами, необхідно також досліджувати взаємозв'язок «оборотність/продуктивність» та «WACC».

Таким чином, політика управління формуванням оборотними активами підприємства повинна ґрунтуватися на зазначених методичних принципах.

Отже, політика управління оборотними активами – це частина загальної фінансової стратегії, яка спрямована на підтримання операційної діяльності підприємства, та полягає у забезпеченні підприємства оборотними

активами необхідної якості, в необхідній кількості та збалансованої структури, що не порушує фінансову стійкість підприємства.

На рис. 3.2 представлено загальні принципи управління формуванням оборотних активів підприємства.

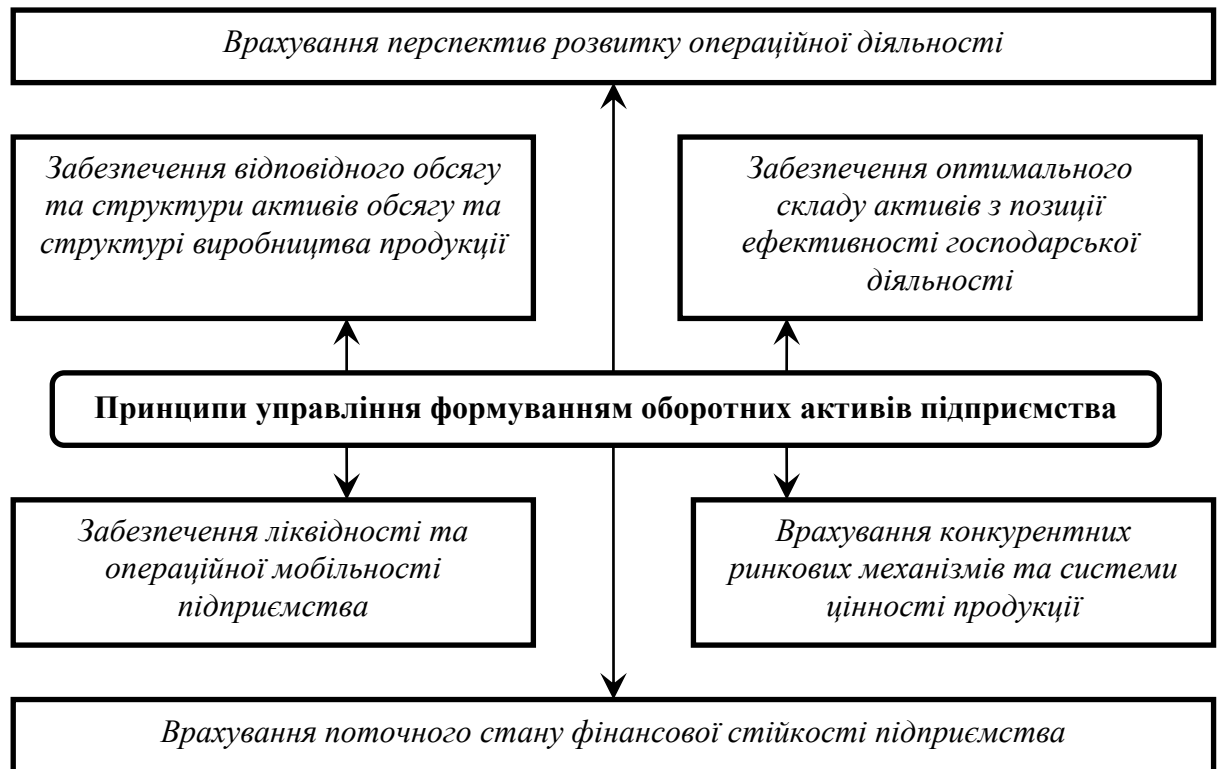


Рис. 3.2. Загальні принципи управління формуванням оборотних активів підприємства [розроблено автором]

Таким чином, політика управління формуванням оборотних активів підприємства включає в себе наступні етапи (рис. 3.3).

1. Ключовою вимогою до оцінки стану та ефективності використання оборотних активів підприємства є системність, оскільки ця сфера управлінням підприємством є багатоаспектна, в ній приховано багато протиріч. Результатом аналізу стану та ефективності використання оборотних активів є визначення можливостей підприємства та обмежень або слабких місць, що лягає в основу третього етапу формування політики управління оборотними активами підприємства.



Рис. 3.3. Політика управління формуванням оборотних активів підприємства [розроблено автором]

2. Політика управління формуванням оборотних активів підприємства - це частина фінансової стратегії підприємства. Фінансова стратегія підприємства - це функціональна або забезпечуюча частина

загальнокорпоративної стратегії. Формування системи цілей політики управління оборотними активами спрямовано на реалізацію трьох стратегій: маркетингова, виробнича, логістична. Саме там визначаються вихідні умови.

3. Серед сукупності принципів, що можуть бути закладені в основу політики формування оборотних активів, можна визначити наступні:

- забезпечення необхідної рентабельності операційної діяльності;
- забезпечення максимальних обсягів збуту;
- забезпечення необхідного рівня ліквідності та платоспроможності;
- мінімізація втрат оборотних активів в результаті транспортування, складання, зберігання та виробництва;
- забезпечення максимальної стабільності та ритмічності виробничого процесу;
- забезпечення мінімальних вкладень фінансових ресурсів в оборотні активи;
- забезпечення операційної мобільності.

Ці принципи мають бути вибудовані в певну ієрархію і сформувані пріоритети. Складність полягає в тому, що наближення до одних параметрів буде означати віддалення від інших, тому в кожній конкретній ситуації треба розуміти що для підприємства найважливіше. Ці пріоритети будуть змінюватися в кожний конкретний проміжок часу, в залежності від того, як побудовані загальнокорпоративні цілі.

4. На основі результатів аналізу, загально корпоративних цілей та системи пріоритетів формується сукупність цільових (планових) параметрів з обсягу, складу, структури та оборотності/продуктивності оборотних активів.

5. Цілі та економічний механізм використання окремих елементів оборотних активів, як вже зазначалося раніше, мають принципові відмінності. Саме тому, доцільно розробляти окремі напрямки фінансової політики оборотних активів відповідно до їх елементів. В розрізі кожної з груп формується своя власна політика управління, яка, звичайно підпорядкована загальній політиці.

6. Головною вимогою при формуванні принципів, підходів та джерел фінансування оборотних активів є забезпечення підприємства такими фінансовими ресурсами, які б мали найнижчий рівень показника WACC, оскільки це буде приводити до збільшення процентних виплат за запозиченими коштами і, відповідно, зменшувати загальний прибуток підприємства. Друге принципове правило – максимально можливий строк користування запозиченими коштами, що пом'якшить платіжне навантаження на підприємство.

7. Розробка організаційного та інформаційно-аналітичного забезпечення полягає в розробці карт бізнес процесів з управління оборотними активами. Фактично ця сфера діяльності підприємства торкається чотирьох функціональних підрозділів підприємства: виробничі запаси → логістика, незавершене виробництво → виробничій відділ, готова продукція → маркетинг, дебіторська заборгованість → фінансова служба та маркетинг, гроші → фінансова служба. Отже, між всіма структурними підрозділами необхідно встановити такі зв'язки, щоб система була керованою. Навіть в межах одного процесу перетинаються декілька функціональних підрозділів підприємства, що потребує встановлення порядку взаємодії між ними. Зазначимо також, що всі процеси з управління оборотними активами потребують серйозного аналітичного забезпечення, оскільки необхідно враховувати багато факторів, які часто суперечать один одному.

8. Формування системи контролю з реалізації політики передбачає розробку індикативних показників, по яким буде відстежуватися стан, строки надання звітів, наповненість цих звітів та масштаби припустимих відхилень в показниках.



### 3.2. Параметри формування оборотних активів підприємств будівельної галузі

Основними параметрами формування оборотних активів підприємства будівельної галузі за критеріями фінансової стійкості є показники фінансової автономії, ліквідності, рентабельності, вартості капіталу, операційної мобільності, ділової активності підприємства та показники стабільності певних процесів підприємства.

Ліквідність підприємства – один з важливих напрямів діяльності підприємства, що необхідно враховувати при формуванні політики управління оборотними активами. Цей аспект діяльності підприємства є досить дослідженим в сучасній науці про управління. Однак найважливішим аспектом формування та управління ліквідністю є те, що ця категорія є дуже суперечливою, оскільки вступає в конфлікт з двома іншими: операційною рентабельністю та операційною мобільністю (рис. 3.4).

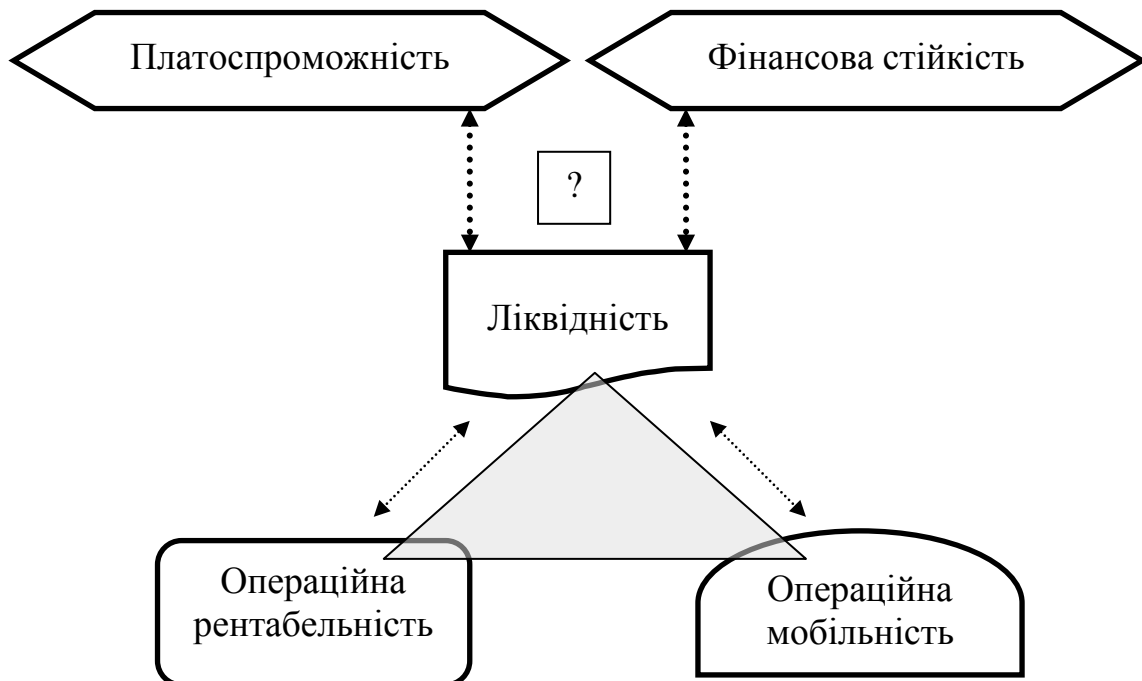


Рис. 3.4. Взаємозв'язок понять «ліквідність», «операційна рентабельність» та «операційна мобільність» [розроблено автором]

Як ми бачимо на рисунку, сутність проблеми полягає в тому, що наближаючись до однієї категорії, т.б. підвищуючи ліквідність, ми автоматично віддаляємося від двох інших, не менш важливих. Фактично ліквідність знаходиться в зворотній залежності до інших двох категорій. Але категорія ліквідності є певною мірою віртуальною категорією, яку дуже важко визначити в конкретних результатах діяльності і зрозуміти, що вона дає підприємству. Вона, фактично, відображає віртуальні перспективні можливості стосовно покриття своїх зобов'язань, які не зовсім зрозуміло в яких одиницях вимірюються. Ліквідність за своєю суттю наближена до категорії «платоспроможності», яка є цілком зрозумілою. В той час як «операційна рентабельність» та «операційна мобільність» є категоріями більш практичними. До того ж зауважимо, що в теорії та практиці при термінологічному визначенні та методах оцінки поняття «ліквідність» дещо відрізняються.

Таким чином, необхідно визначитися термінологічно, оскільки, до того ж, і поняття «операційна мобільність» в теорії і практиці управління підприємством в цілому і фінансовому менеджменті зокрема не зустрічається.

Отже, ліквідність – це термін, що характеризує здатність активів швидко трансформуватися в грошову форму з мінімальними втратами своєї вартості в умовах ринкової кон'юнктури, що склалася на поточний період. Інколи ліквідність визначають як швидкість ... і далі за визначенням. Зауважимо, що є природний цикл трансформації будь якого активу в гроші, а є прискорений, який, зазвичай, призводить до втрати певної вартості цього активу. В більш простому практичному розуміння «ліквідність» - це здатність активу бути проданим в мінімальний проміжок часу. Зворотною категорією ліквідності є ризик, саме це робить категорію «ліквідності» надзвичайно актуальною. Т.б. чим вище ліквідність, тим менше ризик за тим чи іншим активом, оскільки за мінімального часу він може бути трансформований в гроші і навпаки.

Відзначимо, що ліквідність може бути загальною, наприклад, балансу підприємства, а може бути, так би мовити, поточною, що розраховується на основі складу та структури оборотних активів. Якщо не враховувати певні специфічні галузеві особливості, то з загально теоретичного погляду найбільш ліквідним, а відповідно і з найменшим ризиком є дебіторська заборгованість. Далі за зниженням ліквідності: готова продукція та товари, незавершене виробництво, виробничі запаси. Що є цілком логічним, оскільки виробничим запасам, фактично, необхідно більше стадій трансформації, а, відповідно, і часу для того, щоб досягти стадії «гроші». Підкреслимо ще раз, що далеко не на всіх підприємствах спрацьовує це правило. Є підприємства, у яких за ступенем ліквідності, наприклад, товари та виробничі запаси не будуть відрізнятися, або навіть виробничі запаси будуть мати вищу ліквідність, ніж готова продукція.

Іншим важливим аспектом є ринкова кон'юнктура, що склалася на ринку, яка може призводити до порушення цього правила і, наприклад, готова продукція буде вважатися більш ліквідним активом ніж дебіторська заборгованість, або навіть виробничі запаси будуть більш ліквідними, ніж дебіторська заборгованість.

Якщо розглядати поняття «ліквідність» з цієї точки зору, то за своєю суттю воно дуже наближене до поняття «оборотність» оборотних активів. Але постає питання, як розраховувати показник ліквідності. Теорія пропонує три показника ліквідності, що відображають її різні ступені: загальний коефіцієнт покриття (ЗКП), проміжний коефіцієнт покриття (ПКП) та коефіцієнт абсолютної ліквідності (КАЛ) [43]:

$$\text{ЗКП} = \text{ОА} / \text{ПЗ} \quad (3.1)$$

$$\text{ПКП} = (\text{ГП} + \text{ТВ} + \text{ДЗ} + \text{ПФІ} + \text{ГК}) / \text{ПЗ} \quad (3.2)$$

$$\text{або ПКП} = (\text{ОА} - \text{ВЗ} - \text{НВ}) / \text{ПЗ} \quad (3.3)$$

$$\text{КАЛ} = (\text{ПФІ} + \text{ГК}) / \text{ПЗ} \quad (3.4)$$

де ОА – оборотні активи;

ПЗ – поточні зобов'язання;  
ВЗ – виробничі запаси;  
НВ – незавершене виробництво;  
ГП – готова продукція;  
ТВ – товари;  
ДЗ – дебіторська заборгованість;  
ПФІ – поточні фінансові інвестиції;  
ГК – грошові кошти.

За наведеними показниками існують певні нормативні показники, але цей аспект є досить спірним і не є предметом цього дослідження.

Фактично показники відрізняються лише чисельником, який з кожним наступним кроком стає більш жорстким по відношенню до попереднього.

Як ми бачимо, в чисельнику з'являються показники поточної заборгованості підприємства, про які в визначенні поняття «ліквідність» нічого не було сказано. І в цьому сенсі ми бачимо певне протиріччя і поняття «ліквідність» стає більш наближеним до поняття «платоспроможність». Але «платоспроможність» це категорія принципово інша, вона пов'язана з грошовими потоками та фінансовою стійкістю підприємства. Фактично наведені вище показники, які іменуються як «показники ліквідності» є показниками платоспроможності з різним рівнем жорсткості.

Отже, виходячи з вище зазначеного, зауважимо, що більш ліквідним є ті підприємства, які концентрують свої оборотні активи у вигляді готової продукції, дебіторської заборгованості та грошових коштах. Висока ліквідність підприємства мінімізує ризики в його діяльності. Виходячи з розрахункових показників, можна зауважити, що це фінансові ризики, або ризики, що пов'язані з платоспроможністю.

На практиці ліквідність активів більш асоціюється з поняттям ділової активності, т.б. неліквідний актив, наприклад, товар означає замороження коштів, отже кошти не обертаються, не приносять доходу та не приносять

прибутку. Про питання за рахунок чого цей актив фінансується, як правило, мова не йде. Є актив, він заморожений, без дії, а значить не цікавий ринку і працювати з ним не має сенсу, що для практики бізнесу є погано.

В попередній главі ми визначили взаємозалежність між поняттями «оборотність» та «операційна рентабельність». Стосовно поняття «ліквідність» можна зауважити, що оскільки воно певною мірою наближене до поняття «оборотність», то за аналогією, підвищення операційної рентабельності може досягатися за рахунок зниження ліквідності оборотних активів, т.б. за рахунок збільшення середніх залишків виробничих запасів, які є найменш ліквідним оборотним активом.

Наразі необхідно дослідити інший зв'язок «ліквідність» ↔ «операційна мобільність». Поняття мобільності в теорії та практиці фінансового менеджменту представлено поняттям «маневреності». Маневреність – це здатність підприємства переорієнтувати свою діяльність в залежності від зміни кон'юнктури ринку [63]. Маневреність досягається за рахунок саме оборотних активів, оскільки вважається, що саме оборотні активи мають більшу маневреність за рахунок більш високої ліквідності та, відповідно, меншого періоду обігу та окупності. Отже швидше досягають стадії «гроші» та можуть бути спрямовані в подальший кругообіг в залежності від зміни ринкової кон'юнктури. Показник, що відображає маневреність підприємства, має наступний вигляд:

$$K_M = \text{ВОК} / \text{ВК} \quad (3.5)$$

де  $K_M$  – коефіцієнт маневреності

ВОК – власні оборотні кошти;

ВК – власний капітал.

Коефіцієнт маневреності фактично відображає частку власного капіталу підприємства, що перебуває у найбільш ліквідній формі, у оборотних коштах.

Крім наведеного показника можна також використовувати показник капіталомісткості:

$$K_{KM} = HA / A \quad (3.6)$$

$$\text{або } K_{KM} = HA / OA \quad (3.7)$$

де  $K_{KM}$  – коефіцієнт капіталомісткості;

HA – необоротні актив;

OA – оборотні активи;

A – загальна сума активів.

Він характеризує структуру активів підприємства, т.б. показує яка частка майна підприємства має більш високу здатність переорієнтовуватися.

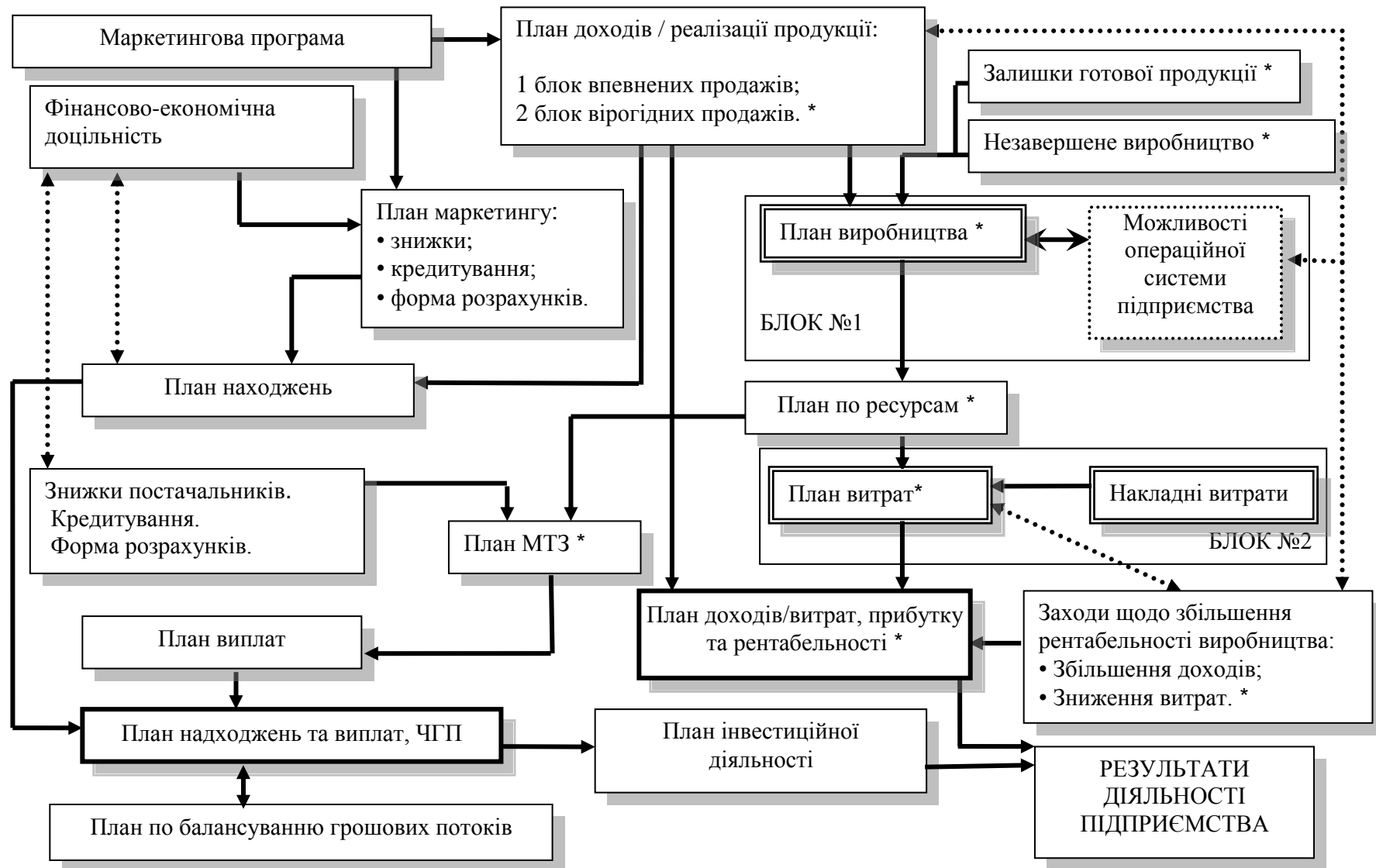
В такому тлумаченні маневреність характеризує стратегічні можливості підприємства. Але ми розглянемо тактичний аспект цієї проблеми.

Перш за все, необхідно визначити що таке «операційна мобільність», для чого вона необхідна і яким чином вона досягається.

Отже, операційна мобільність – це можливості підприємства щодо зміни асортименту продукції в межах товарного ряду, що випускається та задоволення потреб споживачів.

Для розуміння даної категорії розглянемо наступну проблему (рис.3.5).

На рисунку представлено розширений алгоритм планування діяльності підприємства. Зауважимо, що вихідною точкою процесу планування є план доходів або план реалізації продукції. Саме цей план в подальшому визначає обсяги виробництва та строки.



\* – складові виробничої програми

Рис. 3.5. Механізм планування діяльності підприємства будівельної галузі [узагальнено автором]

В свою чергу план виробництва формується виходячи з внутрішніх можливостей підприємства, які включають в себе виробничі потужності, ремонтно-профілактичні роботи, введення або виведення в дію виробничих фондів, зміна технологічних процесів, підвищення якості продукції, наявність персоналу тощо. Враховуються також залишки готової продукції, а також незавершеного виробництва. План виробництва визначає план по ресурсам, т.б. скільки, яких ресурсів необхідно і в який час. І вже на цій основі формується план матеріально-технічного забезпечення підприємства необхідними ресурсам. При формування плану МТЗ враховуються також безліч як внутрішніх, так і зовнішніх факторів:

- мінімальна партія поставки;
- порційність в закупках;
- витрати на транспортування;
- можливості та витрати на зберігання;
- можливі цінові коливання на ресурси;
- наявність фінансових ресурсів;
- умови оплати,

тощо.

Далі на цій основі здійснюється фінансове планування, т.б. визначається, в тому числі, потреба підприємства в фінансових ресурсах на той чи інший проміжок часу.

Проблема системи планування полягає саме в першому пункті, т.б. в плані реалізації продукції. В ринкових умовах неможливо з абсолютною точністю визначити обсяги реалізації продукції. Тому план реалізації повинен включати в себе дві складові:

1. Блок впевнених продажів. Це той мінімальний обсяг реалізації, який буде реалізовано з вірогідністю близькою до 100%.

2. Блок вірогідних продажів. Це обсяги реалізації, які мають вірогідний характер, т.б. можуть бути реалізовані, а можуть і не бути. Це є прогноз з певним рівнем вірогідності. Причому підприємство практично не має



інструментів впливу на ці продажі, це випадкові продажі. Підприємство визначає певний діапазон можливих обсягів продажів, оскільки визначити конкретним показником неможливо.

Більш того, на ринку можуть відбутися такі події, які забезпечать певний стрибок попиту, на короткий або довготривалий час. Підприємство має розробити механізм погашення цих змін в попиті

Т.б. в будь-який час підприємство має максимально задовольнити попит на ринку, це його дохід та прибуток. Але це створює ряд значних фінансово-економічних проблем.

В якості захисних засобів виступають:

- а) залишки готової продукції;
- б) залишки сировини.

Перше забезпечує миттєве задоволення попиту, друге дає можливість одразу ж переходити на виробництво необхідної продукції. Отже виключається час замовлення сировини, її доставка, питання пов'язані з оплатою, тощо.

Отже, швидкість такої реакції і формує операційну мобільність.

Однак два засоби мають різні можливості, оскільки у цих засобів різна ліквідність і різна операційна мобільність.

Запаси готової продукції мають вищу ліквідність ніж запаси сировини, а отже і забезпечують менший час реакції, але залишки готової продукції мають нижчу операційну мобільність ніж виробничі запаси. Чим більший підприємство випускає асортимент продукції, тим більшою є ця проблема, оскільки в кожний проміжок часу для задоволення потреб споживачів підприємство повинно мати певний обсяг готової продукції. Припустимо, що перехідний запас по товару має бути 100 одиниць, якщо підприємство виробляє два товари, то такий запас стає 200 одиниць, якщо десять, то 1000. Підприємство може знизити цю планку, наприклад, до 50 одиниць, але тоді воно знижує свої можливості щодо нейтралізації стрибку в попиті. Підприємство може працювати в штатному режимі і не звертати увагу на

зміну попиту, тоді буде мати місце недоотримана вигода. Наприклад, якщо підприємство (виробник металочерепиці) має певний запас листового металу, то це може бути будь яка металочерепиця за розмірами та формою, будь-якого кольору. Якщо, наприклад, на складі підприємства знаходяться листи ДСП, то з цих листів може бути вироблена будь-які меблі. Якщо цей метал або ДСП вже розкроєний, то підприємство ще має певні можливості щодо асортиментної реакції, хоча вже і менші. Але якщо на складі підприємства лежить метало черепиця певної форми, розміру та кольору, а споживачу саме цей продукт не потрібен, то змінити ситуації не можливо. Скоріш за все він звернеться до іншого продавця.

Таким чином зауважимо, операційна мобільність - важлива складова ефективного функціонування підприємства. Операційна мобільність забезпечується за рахунок певних запасів сировини, та в меншій мірі запасами готової продукції. Однак операційна мобільність представляє собою зворотну сторону ліквідності та оборотності. Отже, збільшення операційної мобільності (яка, до речі може бути тісно пов'язана з операційної рентабельністю) можливе за умови наявності фінансових ресурсів та забезпечення фінансової стабільності.

У зв'язку з вище зазначеним постає питання оцінки операційної мобільності.

В теорії та практиці управління оборотними активами, при дослідженні структури оборотних активів зустрічається коефіцієнт, який називається «коефіцієнт накопичення» (КН), який за класичними канонами характеризує рівень мобільності або, навпаки, закріплення виробничих запасів. Зауважимо, що даний показник зустрічається далеко не в усіх в науково-методичних матеріалах, що присвячені проблемам управлінню оборотними активами або ліквідності та методичних рекомендацій щодо його застосування досить мало [50]:

$$KH \text{ або } K_1 = (BЗ + НВ) / (ГП + ТВ) \quad (3.5)$$

$$K_2 = (BЗ + НВ) / (ГП + ТВ + ДЗ + ГК) \quad (3.6)$$

$$K_3 = (BЗ + НВ + ГП + ТВ) / (ДЗ + ГК) \quad (3.7)$$

де ВЗ – виробничі запаси;

НВ – незавершене виробництво;

ГП – готова продукція;

ТВ – товари;

ДЗ – дебіторська заборгованість.

ГК – грошові кошти та їх еквіваленти (поточні фінансові інвестиції).

Він показує наскільки менш ліквідна частина оборотних активів, а саме виробничі запаси та незавершене виробництво, переважає більш ліквідну частину оборотних активів, т.б. готову продукцію та дебіторську заборгованість. Іншими словами, чисельник – це ті активи, що не можна реалізувати за інших рівних умов, а знаменник – це те, що вже може бути реалізоване, або вже реалізоване.

Саме даний показник можна розглядати як вихідний показник для розрахунку операційної мобільності. Чисельник характеризує операційну мобільність, знаменник – ліквідність. Отже, підприємство може збільшувати або одне, або інше. Якщо показник більше одиниці, то структура оборотних активів підприємства спрямована в бік операційної мобільності, якщо менше – в бік ліквідності. Говорити про те яким має бути цей показник та до чого спрямовуватися не можна, однозначних методичних рекомендацій тут робити не можна, все має визначати в той чи інший проміжок часу політика управління оборотними активами. Зауважимо лише, що негативною тенденцією є занадто велике (більше 3) або занадто мале (нижче 0,3) значення цього показника. Відзначимо також, що даний показник практично

не має застосування в таких галузях, наприклад, як торгівля, він характерний та має сенс лише для виробничих підприємств або підприємств будівництва.

Відзначимо ще один важливий факт, який на перший погляд може бути дещо парадоксальним. Грошові кошти мають нижчу операційну мобільність, ніж виробничі запаси та готова продукція.

При розрахунку  $K_2$  у знаменнику крім готової продукції та товарів додається дебіторська заборгованість та гроші, що відображає повну ситуації ліквідності активів підприємства. Показник  $K_3$  застосовується у разі виникнення проблем із реалізацією продукції на підприємстві.

Тому, в подальших розрахунках будемо застосовувати показник  $K_2$ .

Наведемо розрахунки щодо операційної мобільності за показниками виробничо-господарської діяльності підприємств, що виступали в якості бази досліджень.

З наведених розрахунків в табл. 3.3 та рис. 3.6 ми бачимо, що майже всі показники операційної мобільності досить суттєво коливалися:

$K_1$  – в діапазоні 2,478 – 6,492 т.б. максимальне по відношенню до мінімального складає 2,6 рази;

$K_2$  – в діапазоні 0,829 – 1,163, т.б. максимальне по відношенню до мінімального складає 1,4 рази;

$K_3$  – в діапазоні 1,290 – 2,108, т.б. максимальне по відношенню до мінімального складає 1,6 рази.

Переважає більшість показників більше одиниці та дуже близькі до одиниці, що свідчить про явне спрямування в бік операційної мобільності.

Загалом лише один з показників операційної мобільності  $K_1$  має не системну тенденцію до зростання, два інші мають тенденцію до зниження.

Таблиця 3.3

**Розрахунок показників операційної мобільності підприємства  
будівельної галузі (будівництво)**

Період		Виробничі запаси	Незавершене виробництво	Готова продукція + Товари	Дебіторська заборгованість	Грошові кошти	K <sub>1</sub>	K <sub>2</sub>	K <sub>3</sub>
2012 рік	1 кв.	21654	475464	122673	291975	4,052	1,163	2,034	12756
	2 кв.	23199	413555	160339	286689	2,724	0,973	2,068	1977
	3 кв.	35527	436860	156151	296497	3,025	1,040	2,108	1646
	4 кв.	34065	522943	149897	400187	3,716	1,002	1,741	5931
2013 рік	1 кв.	33553	528401	134760	402003	4,170	1,044	1,726	1616
	2 кв.	32794	471701	203565	402998	2,478	0,829	1,749	1850
	3 кв.	30777	533236	174788	499682	3,227	0,836	1,478	339
	4 кв.	27348	538901	87219	506398	6,492	0,954	1,290	230
2014 рік	1 кв.	26126	543940	94031	501333	6,063	0,956	1,323	654

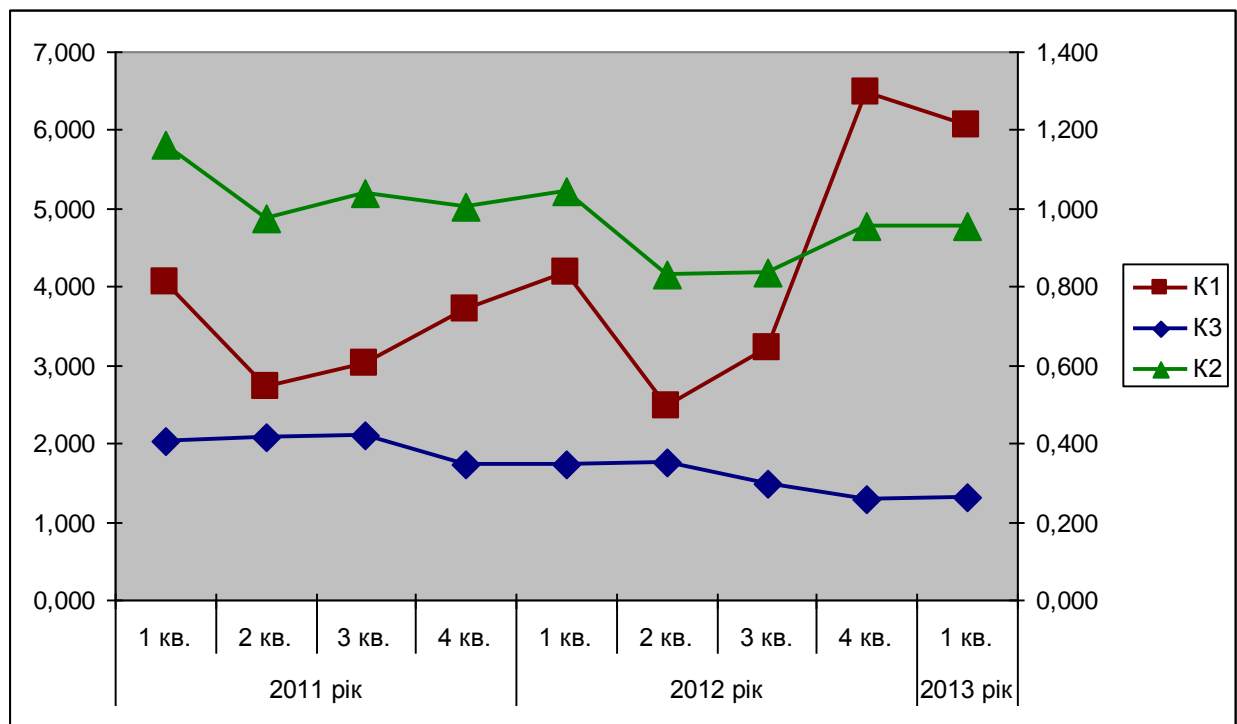


Рис. 3.6. Показники операційної мобільності підприємства будівельної галузі (будівництво)

Як ми бачимо на рис. 3.7, на оборотність оборотних коштів впливає чотири основні фактори.

Система матеріально-технічного постачання і управління запасами. Сама по собі повинна бути налаштована на два ключові аспекти: забезпечення безперебійного виробництва і економічну ефективність. Проте дані критерії не завжди співпадають з вимогами фінансової ефективності. Наприклад, з погляду економічної ефективності вигідно використовувати модель управління ТМЗ з масштабними закупівлями і мінімальною кількістю поставок, крім того, це забезпечує стабільність виробничого процесу і контрольованість запасів. Проте очевидно, що така модель знижує показник оборотності, а значить і фінансову ефективність.

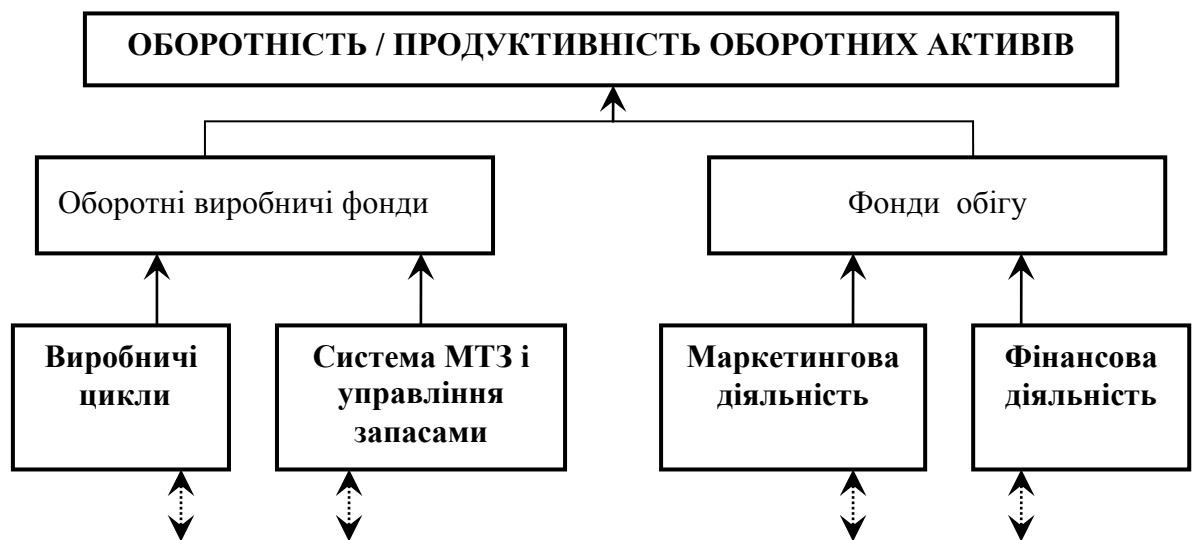


Рис. 3.7. Склад факторів, що впливають на оборотність / продуктивності оборотних активів [узагальнено автором]

Технологія виробництва і як наслідок тривалість виробничих циклів. Ключовим елементом тут є незавершене виробництво, його величина і тривалість знаходження ресурсів у стадії незавершеного виробництва. У випадку з будівельною галуззю, для підприємств, що безпосередньо займаються будівництвом, це дуже актуальна проблема.

Маркетингова політика. Якщо підприємство працює на невизначений ринок без яких-небудь планів і прогнозів реалізації, то практично вся продукція зберігається в стані «готова продукція». Якщо маркетологи підприємства чітко не уявляють собі хто споживач, скільки і коли необхідно виробити продукції, то це веде до збільшення її запасів і зниження оборотності активів. В даному випадку навіть не йдеться про те, що підприємство виробляє продукцію, на яку немає попиту на ринку. Подібні помилки маркетологів навіть не будемо розглядати. Крім того, якщо підприємство виробляє великий асортимент продукції, але малими партіями (дрібносерійне виробництво), це так само автоматично понизить оборотність активів, оскільки відділ маркетингу вимагатиме наявність запасів готової продукції. Проте наявність навіть мінімальних запасів з широкої номенклатури істотно збільшує вкладення в оборотні кошти. Єдине рішення даної проблеми – робота під замовлення, що в ринковому середовищі і в умовах жорсткої конкуренції не можливе.

Фінансова діяльність. Тут існує два аспекти: фінансова дисципліна відносно дебіторів (строки відстрочки платежу, обсяги дебіторської заборгованості, фінансові методи стимулювання продажів (знижки, умови оплати и т.ін) тощо) і недопущення довготривалого перебування активів підприємства в грошовій формі. Фінансова політика відносно дебіторів багато в чому пов'язана з маркетинговою політикою, яка для збільшення загальної цінності товару включає відстрочення платежів, кредитування, систему знижок і т.д.

Також важливим фактором, що впливає на оборотність оборотних активів, є рентабельність операційної діяльності. Чим вище даний показник, тим раціональніше організована поточна діяльність підприємства, яка дозволяє в найближчій перспективі забезпечувати стабільні доходи підприємства. Таким чином, чим вище рентабельність операційної діяльності, тим нижче ризик в поточній діяльності підприємства, що дозволяє понизити оптимальний рівень співвідношення власного та запозиченого

капіталу. Однак операційна рентабельність – це фактор. Який багато в чому залежить від політики в сфері управління оборотними активами. Яким чином підприємство може підвищити рентабельність продукції що виробляється? Всі відповіді на це питання можна згрупувати в декілька напрямів:

- зниження витрат на виробництво;
- підвищення обсягів виробництва;
- підвищення цін на продукцію.

Почнемо з останнього. Підняти ціни на продукцію в умовах ринку просто так без видимих причин неможливо, це автоматично понизить конкурентоспроможність підприємства. Необхідно збільшувати загальну цінність для споживача, наприклад, підвищуючи якість продукції, додаючи нові функціональні особливості продукції, підвищуючи якість бренду компанії тощо. Але все це не можливо зробити знову ж таки без додаткових витрат. Просто так підвищити ціну - це найменш раціональний крок.

Підвищення обсягів виробництва – це дуже перспективний шлях, але, по-перше, підприємство повинне мати внутрішні можливості для цього кроку, а по-друге, має бути попит на продукцію, виробити продукцію можливо, але ж її треба ще реалізувати. Постає питання - кому? В умовах ринку виробників багато, ринок насичений, дефіциту не має, всі споживачі, що бажають купити, вже можуть це зробити. Єдиний вихід – це активна маркетингова політика, але це знову ж таки витрати на маркетинг, причому особливості цих витрат полягають у тому, що вони не мають зворотного функціонального зв'язку, т.б. якщо підприємство збільшить, наприклад, рекламний бюджет на 50%, то ніяких гарантій, що збільшаться продажі, наприклад, на 7%, або 10% або на якесь чітко визначене значення, не має.

Отже, найбільш привабливим лишається зниження витрат, прямих або змінних, чи постійних або непрямих. Тут, звичайно, необхідний ABC – аналіз витрат, який дозволить визначити статті витрат, які перш за все необхідно змінювати. Як показує досвід, основною статтею витрат є матеріальні витрати, т.б. витрати сировини. Наприклад, на одному досліджуваному



підприємстві (табл. 3.4) середнє значення матеріалоємності склало 72%. Отже, якщо на даному підприємстві вдасться знизити ці витрати на 5%, то при тих самих умовах це дасть загальну економію витрат, а значить і підвищить рентабельність на 3,59%, а, наприклад, 10% дадуть загальне зростання 7,18%.

Підприємство, що займається безпосередньо будівництвом взагалі має коефіцієнт матеріалоємності більше одиниці, а отже проблема матеріальних витрат є дуже актуальною, оскільки вони вже вище доходу підприємства.

В такому випадку постає питання, як знизити ці витрати? Напрямів всього три.

Таблиця 3.4

**Матеріалоємність підприємства з виробництва буд матеріалів**

Періоди		Матеріалоємність
2012 рік	1 кв.	0,70
	2 кв.	1,07
	3 кв.	0,30
	4 кв.	0,48
2013 рік	1 кв.	1,02
	2 кв.	0,94
	3 кв.	0,46
	4 кв.	0,99
2014 рік	1 кв.	0,49
Середнє значення		0,72
Зниження матеріальних витрат на 5% дає збільшення прибутку на:		3,59%
Зниження матеріальних витрат на 10% дає збільшення прибутку на:		7,18%

Знизити матеріалоємність виробництва. Для цього необхідні значні дослідження, зміна в технологічних процесах, можливо додаткові вливання фінансових ресурсів в основні фонди тощо. Досить складний та витратний шлях.

Підвищити контроль, що дозволить знизити витрати від браку, перевитрати матеріалів, крадіжки тощо. Але цей напрямок дуже обмежений,

та при цьому на успішному підприємстві з якісним менеджментом ці аспекти і так зведені майже до мінімуму.

Закупівля великих обсягів сировини та отримання додаткових знижок. Як альтернатива – власне виробництво напівфабрикатів. В будівництві це може бути власне виробництво вікон, виробництво бетону тощо, т.б. зворотній процес аутсорсингу. Так чи інакше, це автоматично призводить до збільшення залишків оборотних коштів, в даному випадку за рахунок залишків матеріалів та сировини, що прямо впливає на показники оборотності. Але це найбільш реальний і дієвий шлях.

Отже, показник операційної рентабельності, як це вже було доведено раніше, повинен бути безпосередньо пов'язаний з оборотністю оборотних активів підприємства і цей зв'язок буде зворотній.

Але питання фінансової стійкості саме по собі не має фінансово-економічного сенсу, фінансова стійкість, що виражається як певне співвідношення різних джерел фінансування, виражається в двох реальних наслідках в діяльності підприємства:

I. Зниження показника платоспроможності. Тут слід зауважити, що стають банкрутами, а отже припиняють свою незалежну фінансово-господарську діяльність, не ті підприємства, що мають збитки, низьку ліквідність чи якісь інші негативні показники, а ті, що не можуть розрахуватися за своїми зобов'язаннями. Отже, платоспроможність підприємства – це запорука його незалежного функціонування, яка жодним чином може бути не пов'язана з іншими аспектами діяльності підприємства. Більш того, світова статистика свідчить про те, що більша половина підприємств, що ставали банкрутами на момент банкрутства були прибутковими та знаходилися в стадії розвитку, т.б. збільшували свої обсяги реалізації та виробництва.

II. Збільшення середньозваженої вартості капіталу. Тут варто зауважити, що це стосується лише запозиченого капіталу. Вартість власного капіталу має автоматичне регулювання, т.б. якщо власник розуміє, що

підприємство дуже необхідні фінансові ресурси, то він не буде їх забирати з обігу. До того ж вартість власного капіталу жодним чином не впливає на чистий прибуток підприємства, а відповідно і чистий грошовий потік, фактично це вже перерозподіл чистого прибутку.

Виходячи з вище зазначеного, розглянемо певні аспекти платоспроможності підприємства.

Платоспроможність підприємства - це наслідок збалансованого фінансового плану. По своїй суті платоспроможність, як і ліквідність підприємства, забезпечуються оптимальним обсягом і структурою оборотних коштів і збалансованістю грошових потоків. Таким чином, можна відзначити, що чим вище платоспроможність підприємства і його ліквідність, тим більше підприємство може дозволити собі запозичення.

Стосовно показника середньозваженої вартості капіталу (WACC) зауважимо, що не кожне джерело запозичених коштів збільшує значення WACC. Зниження показника оборотності / продуктивності оборотних активів безпосередньо збільшує потребу підприємства у фінансових ресурсах, але ця потреба може покриватися або за рахунок власних джерел, або за рахунок запозичених джерел, що не призводять до процентних виплат за користування фінансовими ресурсами. Фактично процентні виплати передбачає або банківський кредит, або облігаційне запозичення, або вексель. Однак, існує дуже важливий аспект, який потребує особливої уваги. Постачальник ресурсів може передбачити наступну систему знижок: якщо покупець оплачує товар одразу, то це одна ціна, якщо використовує можливість відтермінувати оплату, наприклад, на 15 днів, то це трохи вища ціна, якщо оплата буде здійснюватися, наприклад, протягом 30 днів, то це третя ціна. Різниця між цінами може бути не значна, але фактично в цій системі закладено плату за користування комерційним кредитом, але ця плата потребує особливого обліку, оскільки за бухгалтерським обліком матеріали будуть списані за ціною закупки.

Отже, має спостерігатися взаємозв'язок між показником WACC та оборотністю / продуктивністю. До того ж, збільшення процентних виплат щодо запозиченого капіталу впливає не на операційний прибуток, а на чистий прибуток підприємства.

Отже, виходячи з вище зазначеного зробимо висновок. Збільшення чи зменшення показника оборотності / продуктивності має бути у тісному співвідношенні з двома критеріями: платоспроможність підприємства; середньозважена вартість капіталу.

Іншими словами, якщо зниження показника оборотності прямо не призводить до зниження платоспроможності та збільшенню WACC, то за інших рівних умов не існує вагомих аргументів щодо зниження залишків оборотних коштів.

Як видно на прикладі підприємства, що досліджувалося, коефіцієнт оборотності має досить високий показник взаємозв'язку з показниками фінансової стійкості (табл.3.5). Для даного підприємства не всі залежності носять природний характер:

- чим нижче показник оборотності / продуктивності, тим нижче платоспроможність підприємства, ця залежність є природньою;

- чим нижче показник оборотності / продуктивності, тим нижчим є показник WACC, що є неприродним, але така залежність з'явилася тому, що підприємство збільшило власний уставний фонд в останньому кварталі 2012 року, витіснивши таким чином значну частку запозичених коштів, що звичайно і призвело до зниження показника WACC.

Це свідчить про те, що оборотність / продуктивність оборотних активів не має вирішального впливу на зазначені показники, а отже існують якісь інші фактори, що призводять до цього.

Таблиця 3.5

**Аналіз взаємозалежності показників оборотності / продуктивності  
оборотних активів та фінансової стійкості підприємства будівельної  
галузі (будівництво)**

		Середня поточна заборгованість	Одноденний вхідний операційний потік	Модифікований коефіцієнт оборотності	Платоспроможність	Коефіцієнт автономії	WACC
2012 рік	1 кв.		446,37			0,13	
	2 кв.	641126,5	705,50	0,090	908,8	0,10	4,3%
	3 кв.	677850,5	386,66	0,057	1 753,1	0,08	3,4%
	4 кв.	669484	1551,81	0,150	431,4	0,35	2,7%
2013 рік	1 кв.	650399,5	336,98	0,023	1 930,1	0,35	2,7%
	2 кв.	677160,5	534,01	0,049	1 268,1	0,34	2,4%
	3 кв.	746582	1202,24	0,082	621,0	0,33	2,4%
	4 кв.	834556,5	1354,17	0,092	616,3	0,35	1,1%
2014 рік	1 кв.	868435,5	315,67	0,011	2 751,1	0,35	0,2%
<i>Кореляція з коефіцієнтом оборотності / продуктивності</i>					-0,88	-0,87	0,75

Розрахунки по іншим підприємствам наведені в Додатку В

В цілому можна констатувати і той факт, що в управління оборотними активами даним підприємством порушено внутрішній фінансово-економічний механізм, а отже його результати залежать від інших цілком суб'єктивних факторів.

Необхідно зауважити, що збільшення залишків оборотних коштів, а відповідно і зниження показника оборотності / продуктивності несе в собі два аспекти, які протирічать один одному. З одного боку збільшення залишків може бути викликане більшими закупками сировини або залишками готової продукції, що призводить до збільшення операційної рентабельності, але з іншого боку це потребує додаткових фінансових

ресурсів, що може збільшувати процентні виплати підприємства та знижувати чистий прибуток підприємства. Отже, керівництво підприємства при управлінні оборотними активами повинне враховувати обидва аспекти, та знаходити оптимальне співвідношення.

### 3.3. Методичний підхід до визначення величини оборотних активів підприємств будівельної галузі

Враховуючи отримані результати, в роботі запропонуємо методичний підхід до визначення величини оборотних активів підприємств будівельної галузі (рис. 3.8).

Алгоритм передбачає врахування критеріїв формування оборотних активів шляхом включення відповідних показників, що характеризують параметри формування, до математичної моделі на основі коефіцієнтів кореляції, загальнокорпоративної стратегії чи бенчмаркінгу (у випадку, коли показники за тіснотою зв'язку не потрапляють до математичної моделі, але є необхідність їх врахування при визначенні величини оборотних активів).

Визначення цільових значень показників ( $X_1^u, X_2^u, \dots, X_i^u$ ) запропоновано проводити на основі отриманих за допомогою оптимізаційної моделі показників, що характеризують параметри формування ОА, з урахуванням принципів, пріоритетів та обмежень в системі управління оборотними активами підприємства

Для комплексної характеристики формування оборотних активів за кожним запропонованим раніше критерієм розраховуються параметри формування:

$$F = F_1 \cdot f_1 + F_2 \cdot f_2 + F_3 \cdot f_3 + F_4 \cdot f_4 + F_5 \cdot f_5 \quad (3.8)$$

$$T = T_1 \cdot t_1 + T_2 \cdot t_2 + T_3 \cdot t_3 + T_4 \cdot t_4 + T_5 \cdot t_5 \quad (3.9)$$

$$R = R_1 \cdot r_1 + R_2 \cdot r_2 + R_3 \cdot r_3 + R_4 \cdot r_4 + R_5 \cdot r_5 \quad (3.10)$$

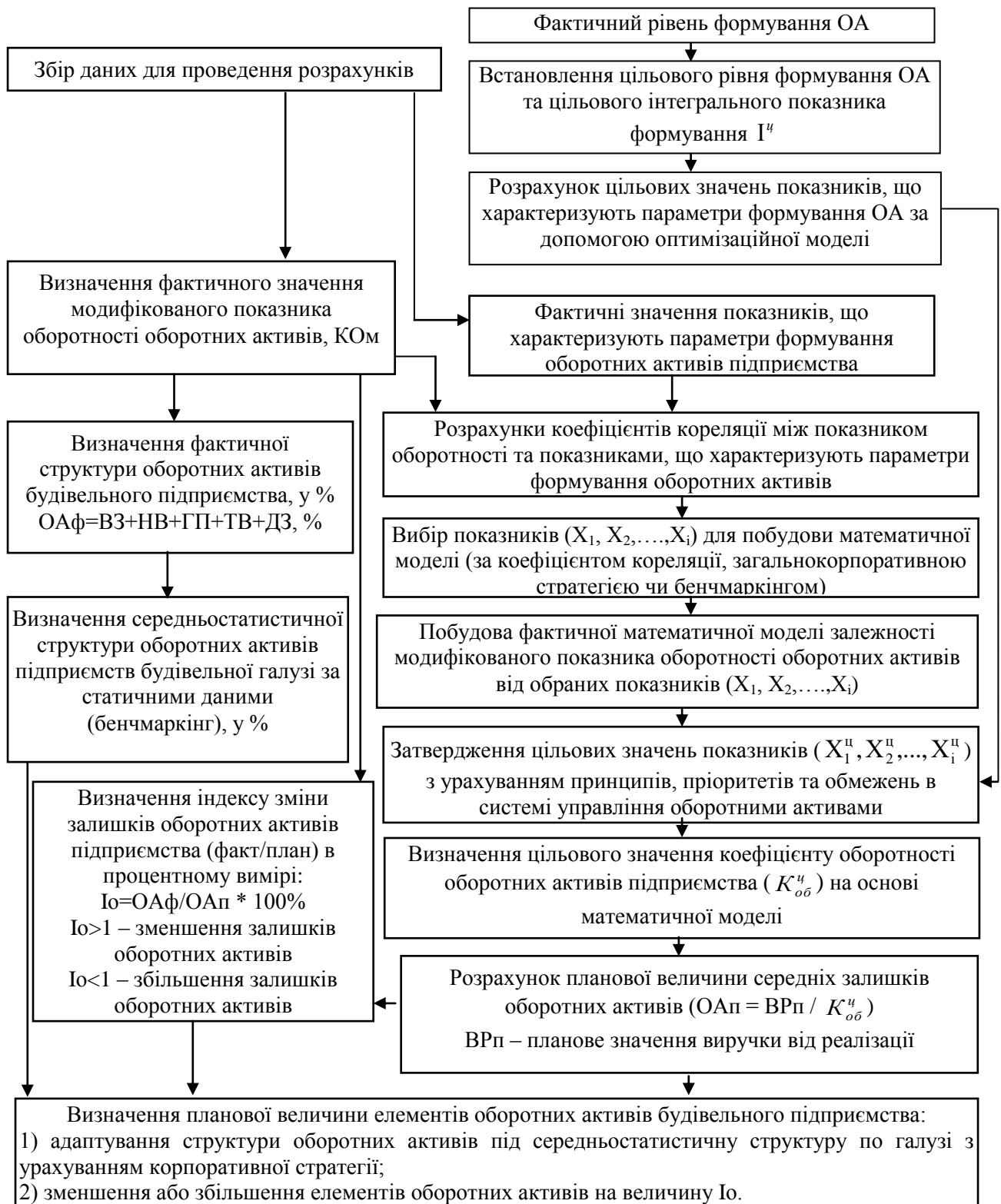


Рис. 3.8. Методичний підхід до визначення величини оборотних активів підприємств будівельної галузі [розроблено автором]

де  $F$ ,  $T$ ,  $R$  – параметри формування за критеріями фінансової стійкості, тривалості операційних циклів, а також ризикованості;

$F_1 \div F_5$ ,  $T_1 \div T_5$ ,  $R_1 \div R_5$  – показники, що характеризують відповідні параметри формування;

$f_1 \div f_5$ ,  $t_1 \div t_5$ ,  $r_1 \div r_5$  – коефіцієнти вагомості показників, що характеризують відповідні параметри формування.

В якості показників, що характеризують параметри формування за кожним з критеріїв, обґрунтовані наступні:

1. Для параметру, що визначає критерій фінансової стійкості підприємства ( $F$ ):

1.1. Коефіцієнт фінансової автономії  $K_{\text{ФА}}$  ( $F_1$ ).

1.2. Коефіцієнт загальної ліквідності  $K_{\text{ЗЛ}}$  ( $F_2$ ).

1.3. Операційна рентабельність  $P_{\text{О}}$  ( $F_3$ ).

1.4. Середньозважена вартість капіталу WACC ( $F_4$ ).

1.5. Операційна мобільність  $K_{\text{ОМ}}$  ( $F_5$ ).

2. Для параметру, що характеризує критерій тривалості операційних циклів ( $T$ ), визначаються показники тривалості обороту елементів оборотних активів ( $\text{ТОВЗ}$ ,  $\text{ТОНВ}$ ,  $\text{ТО}_{\text{ГП}}$ ,  $\text{ТО}_{\text{ТВ}}$ ,  $\text{ТО}_{\text{ДЗ}}$ ) в процесі операційної діяльності (відповідно  $T_1$ ,  $T_2$ ,  $T_3$ ,  $T_4$ ,  $T_5$ ).

3. Для параметру, що визначає критерій ризикованості ( $R$ ), розраховуються показники:

3.1. Стабільність виробничих запасів ( $R_{\text{ВЗ}}$ )

3.2 Стабільність незавершеного виробництва ( $R_{\text{НВ}}$ )

3.3. Стабільність готової продукції ( $R_{\text{ГП}}$ )

3.4. Стабільність дебіторської заборгованості ( $R_{\text{ДЗ}}$ )

3.5. Стабільність оборотних активів ( $R_{\text{ОА}}$ )

Коефіцієнти вагомості представляють собою показники пріоритетності тієї чи іншої сфери діяльності підприємства. Визначення пріоритетів в діяльності підприємства процес певної мірою суб'єктивний. Відповідно до:

а) поточного фінансово-економічного стану;



- b) перспектив розвитку та обраної стратегії діяльності;
- c) стану, можливостей та загроз зовнішнього середовища;
- d) уподобань та очікувань власників підприємства.

керівництво підприємства та його власники визначають коефіцієнти.

Для визначення коефіцієнтів вагомості показників при розрахунку параметрів формування також можуть визначатися на основі експертних оцінок.

Враховавши те, що на прийняття рішення щодо вагових коефіцієнтів впливають різні зацікавлені групи, які мають власне бачення та переслідують власні цілі, а також всі переваги та недоліки різних методів експертних оцінок, використано модифікований методі Дельфі, обмежений двома турами опитувань. Кількість експертів може визначатися на основі теорії вибіркового спостереження, безпосередньо на досліджуваних підприємствах розраховувалась пропорційно чисельності працюючих. Для визначення компетентності експерта використовувались анкетне опитування та самооцінка.

Точність та надійність експертних оцінок, в першу чергу визначається складом експертної групи, їх професіоналізмом, обсягом знань, ерудованістю. Специфічні вимоги до членів експертної групи роблять свій відбиток на принципи їх відбору.

На першому етапі, виходячи з задачі експертизи, необхідно виявити власне самих експертів. На другому етапі з виявлених експертів необхідно сформувати робочу групу. Виявлення потенційних експертів здебільшого залежить від встановленої мети експертизи. В нашому випадку складення прогнозу орієнтовано на зацікавленості будівельних підприємств і вимагає при цьому глибокого знання їхньої господарської політики, виробничих особливостей, то доцільно використовувати експертів самих будівельних підприємств.

Використовувати всіх спеціалістів в проведенні експертизи недоцільно та практично неможливо. Тому з загального списку потрібно сформувати

репрезентативну вибірку. Відібрані спеціалісти повинні відповідати таким вимогам:

- експерт повинен бути визнаним спеціалістом в даній сфері;
- експерт має бути обізнаним не тільки в даній сфері, а також в суміжних сферах;
- оцінки експерта мають бути відносно стабільні в часі, на всіх етапах експертизи;
- експерт повинен мати деякий досвід успішних прогнозів в даній сфері знань або хоча б взагалі досвід прогнозування;
- експерт повинен мати широкий кругозір, ерудицію, бачити перспективи.

При формуванні експертної групи необхідно вирішити дві важливі проблеми: визначити число членів експертної групи та оцінити компетентність експертів.

Кількість експертів, включених до експертної групи, може бути різною. Число експертів суттєво впливає на точність групової оцінки. Зменшення числа експертів веде до зниження точності розрахунку, тому що на кінцеві результати значно впливає кожен експерт. Збільшення числа експертів, хоча і підвищує, як правило, точність розрахунку, однак ускладнює організацію проведення експертизи, продовжує строки її проведення в часі. Тому при виборі числа експертів також потрібен компроміс між точністю та трудомісткістю роботи, часом проведення експертизи.

З урахуванням того який будівельний об'єкт розглядається в дисертаційній роботі, в залежності від цього і буде визначатися експертами вагомість в кожному конкретному випадку.

Установити оптимальну чисельність групи експертів є складним завданням.

Число експертів в групі можна визначити на основі теорії вибіркового спостереження за формулою:

$$n = \frac{P(1-P)}{\Delta_p^2} t^2, \quad (3.11)$$

де  $n$  - потрібна кількість членів групи експертів;

$P$  - питома вага експертів, які мають певні ознаки, що встановлені організаторами експертизи;

$t$  - критерій Ст'юдента при заданому рівні істотності (інтервал довіри);

$\Delta_p$  - середня гранична помилка частки.

В нашому дослідженні вагомим показником є стаж роботи на будівельному підприємстві. Попередні дослідження показали, що серед керівників та спеціалістів будівельних підприємств Дніпропетровської області 30% мають стаж роботи не менше 10 років.

Виходячи з заданої межі стажу роботи визначимо необхідну чисельність експертів при імовірності 0,95 і середній граничній помилці частки 0,15:

$$n = \frac{0,3 \cdot (1 - 0,3)}{0,15^2} \cdot 2^2 \approx 38 \text{ осіб.}$$

По підприємствах група експертів формувалася пропорційно чисельності працюючих.

$$\text{Кількість експертів підприємства} = \frac{\text{чисельність працюючих на одному підприємстві}}{\text{чисельність працюючих на всіх підприємствах}} \cdot 38, \quad (3.12)$$

Підприємство №1 =  $82/706 \cdot 38 = 0,12 \cdot 38 = 4$  експерта;

Підприємство №2 =  $25/706 \cdot 38 = 0,04 \cdot 38 = 2$  експерта;

Підприємство №3 =  $385/706 \cdot 38 = 0,55 \cdot 38 = 21$  експерт;

Підприємство №4 =  $97/706 \cdot 38 = 0,14 \cdot 38 = 5$  експертів;

Підприємство №5 =  $117/706 \cdot 38 = 0,17 \cdot 38 = 6$  експертів

Для визначення компетентності експерта використовується анкетне опитування та самооцінка. Ступінь придатності спеціаліста до експертизи по анкетному опитуванню визначається по коефіцієнту компетентності

$$k_1 = \frac{\sum \gamma_{ks}}{\sum \gamma_s}, \quad (3.13)$$

де  $\gamma_{ks}$  - вага  $k$ -ї градації характеристики  $s$  в балах;

$\gamma_s$  - максимальна вага характеристики  $s$  в балах.

В анкету було включено питання, які характеризують базову освіту експерта, рівень освіти, наявність публікацій в сфері управління підприємствами, стаж роботи на підприємстві.

Самооцінка необхідна для додаткової оцінки обізнаності експерта відносно конкретного питання, по якому робляться висновки. В процесі самооцінки кожен спеціаліст оцінює ступінь своєї освіченості за 10 бальною шкалою, підкреслюючи відповідні бали:

- «0» балів — експерт не знайомий з суттю обговорюваного питання;

- «10» балів — якщо питання входить в сферу вузької спеціалізації експерта; решта оцінок присвоюється в залежності від ступеня обізнаності експерта в досліджуваній проблемі.

Компетентність експерта за самооцінкою обчислюється за формулою:

$$k_2 = \frac{\sum B_j}{\sum B_{j\max}}, \quad (3.14)$$

де  $B_j$  - самооцінка (в балах), яка характеризує ступінь обізнаності спеціаліста з  $j$ -ою проблемою;

$B_{j\max}$  - максимально можлива самооцінка (10 балів).

Найкращі результати дає узагальнююча оцінка компетентності, яка включає як анкетний метод, так і самооцінку.

Компетентність спеціаліста за комплексним методом визначається за формулою:

$$k = \frac{k_1 + k_2}{2}, \quad (3.15)$$

Формування компетентної експертної групи є, мабуть, одним з найважливіших рішень, що повинні бути прийняті організаторами експертизи, і від цього рішення залежить практична корисність розрахунку.

На основі експертних оцінок нами були отримані бальні оцінки важливості різних параметрів формування оборотних активів будівельного

підприємства шляхом присвоєння кількісної оцінки за 100-бальною системою. Експерт надає кожному параметру кількість балів в межах від 0 до 100. Нуль присвоюється в тому випадку, якщо даний вид ресурсів, на думку експерта, не має суттєвого значення, 100 балів присвоюється тому параметру який має найбільш важливе вирішальне значення. Експерт може надати однакову кількість балів декільком параметрам, якщо на його думку вони в рівному ступені суттєві. При обробці матеріалів колективної експертної оцінки відносної важливості різних параметрів доцільно використовувати метод рангової кореляції. Тому дані, отримані в балах, відповідним чином ранжують по мірі зменшення та отримують оцінки рангів. Порядковий номер, що визначає місце кожного виду ресурсів в загальній сукупності, називається рангом. Зазвичай ранги відповідають числам натурального ряду 1, 2, 3, ...  $n$ , де  $n$  — кількість ранжованих факторів. Ранг, рівний одиниці, присвоюється найбільш важливому фактору; ранг з максимальним числом  $n$  — найменш важливому фактору. Якщо експерт присвоює однакову кількість балів декільком факторам, то їм присвоюється стандартизовані ранги. Стандартизований ранг — це частка від ділення суми місць, зайнятих факторами з однаковими рангами, на загальну кількість таких альтернатив.

Введемо наступні позначення:

$m$  — кількість експертів, що взяли участь в колективній експертній оцінці;

1, 2, 3, ...,  $i$ , ...,  $m$  — можливі номери експертів;

$n$  — кількість параметрів, що запропоновані до оцінки;

1, 2, 3, ...,  $j$ , ...,  $n$  — можливі номери параметрів;

$m_j$  — кількість експертів, які оцінили  $j$ -ий параметр;

$m_{100j}$  - кількість максимально можливих оцінок (100 балів), отриманих  $j$ -им параметром;

$C_{ij}$  — оцінка відносної важливості (в балах), даних  $i$ -ому експертом  $j$ -ому параметру.

Всі бальні оцінки експертів, що приймають значення від 0 до 100, розміщені в окрему матрицю (Додаток К).

Для кожного параметру визначається середня величина в балах:

$$\bar{M}_j = \frac{\sum_{i=1}^m C_{ij}}{m_j}, \quad (3.16)$$

Чим більше значення середньої величини в балах, тим більше, на думку експертів, важливість даного параметру.

Таблицю балів необхідно перетворити в матрицю рангів (Додаток К).

Сума рангів, призначених експертами  $j$ -ому параметру, визначається за формулою:

$$S_j = \sum_{i=1}^m R_{ij}, \quad (3.17)$$

Очевидно, чим менша сума рангів, тим важливіший певний вид параметру.

Середній ранг для кожного параметру дорівнює:

$$\bar{S}_j = \frac{S_j}{m}, \quad (3.18)$$

При порівнянні важливості різних параметрів по  $S_j$  найбільш важливим слід вважати той, що характеризується найменшим значенням середньої величини рангу.

Крім абсолютних величин оцінки важливості параметрів при обробці даних анкет опитування застосовуються також відносні показники. Для цього індивідуальні показники спочатку нормуються, а потім обчислюються середньозважені величини. Нормування - це перехід від абсолютних величин до відносних.

Середня вага кожного параметру (нормована оцінка) розраховується за формулою:

$$w_j = \frac{\sum_{i=1}^m w_{ij}}{\sum_{j=1}^n \sum_{i=1}^m w_{ij}}, \quad (3.19)$$

де  $w_{ij} = \frac{C_{ij}}{\sum_{j=1}^n C_{ij}}$  - відносна оцінка параметру  $j$  з точки зору  $i$ -го експерта.

В табл.К.3. (додаток К) наведені дані відносних оцінок по кожному показнику з урахуванням думки окремих експертів.

Оцінкою відносної важливості показників не обмежується обробка даних опитувальних анкет. Не менш важливі питання для наукового обґрунтування розрахунку має оцінка ступеня узгодженості думок експертів за допомогою системи показників.

Для оцінки міри узгодженості думок по всім показникам використовується коефіцієнт конкордації:

$$K_{\text{кон}} = \frac{\sum_{j=1}^n d_j^2}{\frac{1}{12} \left[ m^2 (n^3 - n) - m \sum_{i=1}^m T_i \right]}, \quad (3.20)$$

де  $d_j = S_j - \frac{\sum_{j=1}^n S_j}{n}$  - відхилення суми рангів від середньої суми рангів по

всіх параметрах;

$S_j = \sum_{i=1}^m R_{ij}$  - сума рангів  $j$ -го параметру;

$T_i = \sum_{l=1}^L (t_l^3 - t_l)$  - значення, що враховує наявність зв'язаних (однакових

рангів;

$l$  - кількість груп зв'язаних (однакових) рангів;

$t_l$  - кількість зв'язаних рангів в кожній групі.

Для визначення коефіцієнта конкордації використовуємо дані табл. К.1(додаток К). Проміжні розрахунки показані в табл. 3.6.

Таблиця 3.6

**Визначення середньої суми рангів та квадратів відхилень суми  
рангів від середньої суми**

Види ресурсів	Сума рангів, $S_j$	Відхилення суми від середньої суми, $d_j$	$d_j^2$
<i>l</i>	2	3	4
Коефіцієнт фінансової автономії	107	-7	49
Коефіцієнт загальної ліквідності	90	-22	484
Операційна рентабельність	61	-53	2809
Середньозважена вартість капіталу	136	22	484
Операційна мобільність	174	60	3600
Сума	570	-	7426
В середньому	114	-	-

Розрахуємо коефіцієнт конкордації, підставляючи отримані значення в формулу.

$$K_{\text{кон}} = \frac{7426}{\frac{1}{12} [38^2 * (5^3 - 5) - 38 * 0]} = 0,514$$

Коефіцієнт конкордації приймає значення від 0 до 1. Чим більше значення коефіцієнта конкордації, тим вище ступінь узгодженості думок експертів. При коефіцієнті конкордації, що дорівнює 1 є повна узгодженість думок експертів; якщо він дорівнює 0, то узгодженість практично відсутня. Враховуючи отримане значення коефіцієнта конкордації, думки експертів можна відрізняються помітною узгодженістю.

Статистичне значення коефіцієнта конкордації перевіряється по критерію Пірсона:

$$\chi_p^2 = \frac{\sum_{j=1}^n d^2}{\frac{1}{12} \left[ mn * (n+1) - \frac{1}{n-1} * \sum_{i=1}^m T_i \right]}, \quad (3.21)$$

На основі раніше розрахованих даних:

$$\chi_p^2 = \frac{7426}{\frac{1}{12} \left[ 38 * 5 * (5+1) - \frac{1}{5-1} * 0 \right]} = 78,17$$



Розраховане значення  $\chi_p^2$  співставляється з табличним значенням  $\chi_m^2$  для  $n-1$  ступенів свободи та довірчої ймовірності ( $P=0,95$ ). Для нашого дослідження  $\chi_m^2 = 9,49$ . Коефіцієнт конкордації істотний, адже  $\chi_p^2 > \chi_m^2$ .

Розкид думок експертів, рівень якого по суті відображає узгодженість думок, оцінюється, окрім коефіцієнта конкордації, за допомогою інших статистичних показників, в тому числі:

а) дисперсія оцінок, даних  $j$ -му виду параметра:

$$\sigma_j^2 = \frac{1}{m_j - 1} \sum_{i=1}^m (C_{ij} - M_j)^2, \quad (3.22)$$

б) коефіцієнт варіації оцінок, даних  $j$ -ому виду параметрів:

$$k_{\text{var } j} = \frac{\sigma_j}{M_j} * 100, \quad (3.23)$$

в) загальна дисперсія оцінок:

$$\sigma^2 = \frac{1}{n-1} \sum_{j=1}^n (M_j - M)^2, \quad (3.24)$$

де  $M = \frac{\sum_{j=1}^n \sum_{i=1}^m C_{ij}}{\sum_{j=1}^n m_j}$  - середня величина балів, наданих усіма експертами за

усіма видами параметрів.

В табл. 3.7 наведені результати розрахунків дисперсії оцінок та коефіцієнтів варіації оцінок по параметрах формування.

Таблиця 3.7

### Статистичні показники оцінки узгодженості думок

Показник	Параметри				
	Коефіцієнт фінансової автономії	Коефіцієнт загальної ліквідності	Операційна рентабельність	Середньозважена вартість капіталу	Операційна мобільність
Дисперсія оцінки	141,34	61,22	65,99	192,80	24,38
Коефіцієнт варіації оцінок, %	14,53	9,12	8,65	18,71	7,69

Як видно з даних табл. 3.7, коефіцієнти варіації за всіма видами ресурсів є меншими за 33%, отже думки експертів можна вважати узгодженими.

На основі даних експертного опитування визначаємо комплексні показники ресурсної ефективності будівельного підприємства.

Показники з формул (3.8-3.10), що характеризують відповідні параметри формування, були нормалізовані, враховуючи їх тип (стимулятори чи дестимулятори) (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

### Типи параметрів формування

Показники	Тип
Коефіцієнт фінансової автономії $K_{ФА}$	стимулятор
Коефіцієнт загальної ліквідності $K_{ЗЛ}$	дестимулятор
Операційна рентабельність $P_O (F_3)$	стимулятор
Середньозважена вартість капіталу WACC	дестимулятор
Операційна мобільність $K_{ОМ}$	стимулятор
показники тривалості обороту елементів оборотних активів ( $TO_{ВЗ}$ , $TO_{НВ}$ , $TO_{ГП}$ , $TO_{ТВ}$ , $TO_{ДЗ}$ ) в процесі операційної	дестимулятори
Стабільність виробничих запасів ( $R_{ВЗ}$ )	стимулятор
Стабільність незавершеного виробництва ( $R_{НВ}$ )	стимулятор
Стабільність готової продукції ( $R_{ГП}$ )	стимулятор
Стабільність оборотних активів ( $R_{ОА}$ )	стимулятор
Стабільність дебіторської заборгованості ( $R_{ДЗ}$ )	стимулятор

На основі параметрів формування пропонується визначати цільовий інтегральний показник формування оборотних активів підприємства будівельної галузі:

$$I = f(F, T, R) \quad (3.28)$$

$$I = F * w_1 + T * w_2 + R * w_3$$

де  $w_1, w_2, w_3$  – коефіцієнти вагомості по параметрам формування.

Коефіцієнтів вагомості представлені в табл. К.4 (додаток К), які розраховані експертним методом.

На основі інтерпретації значень інтегрального показника формування оборотних активів за допомогою шкали Харрінгтона [30] встановлюється рівень формування: оптимальний (0,9-1), допустимий (0,6-0,9), задовільний (0,3-0,6), початковий (0-0,3), що представлені в Додатку Л.

З урахуванням принципів, пріоритетів та обмежень в системі управління оборотними активами підприємства підприємством встановлюється цільовий інтегральний показник  $I^u$ .

Визначення цільових значень показників ( $X_1^u, X_2^u, \dots, X_i^u$ ) запропоновано проводити на основі отриманих за допомогою оптимізаційної моделі (з використанням модуля Excel «Пошук рішення») показників, що характеризують параметри формування ОА, з урахуванням принципів, пріоритетів та обмежень в системі управління оборотними активами підприємства.

Проведені розрахунки за запропонованим методичним підходом щодо формування оборотних активів в умовах підприємств (табл. 3.9) дозволили встановити планові розміри оборотних активів та їх елементів та в цілому довели дієвість запропонованих рекомендацій.

Таблиця 3.9

**Результати розрахунків розмірів оборотних активів та їх елементів для підприємства будівельної галузі**

Визначення фактичного значення модифіковано коефіцієнта оборотності															
	2012 рік						2013 рік						2014 рік		
	2 кв.		3 кв.		4 кв.		1 кв.		2 кв.		3 кв.		4 кв.		
Модифікований коефіцієнт оборотності	0,09		0,057		0,15		0,023		0,049		0,082		0,092		0,01
<i>Визначення структури оборотних активів відповідно галузевих показників</i>															
Виробничі запаси														4,0%	
Незавершене виробництво														21,0%	
Готова продукція														9,0%	
Дебіторська заборгованість														59,0%	
Грошові кошти та їх еквіваленти														7,0%	
<i>Розрахунок цільових значень параметрів формування при встановленому інтегральному показнику формування на рівні допустимий (<math>I^I = 0,8</math>)</i>															
F1	0,3054	F3	0,37	F5	1,90	T2	187,22	T4	72,01	R1	1,31	R3	0,96	R5	0,94
F2	1,10	F4	544,53	T1	145,38	T3	45,50	T5	224,50	R2	1,57	R4	0,69		
<i>Визначення цільового показника оборотності</i>															
Цільові показники														тпл	
Платоспроможність														x1	1000
Коефіцієнт автономії														x2	0,35
WACC														x3	0,002
Операційна рентабельність														x4	0,25
Операційна мобільність (K2)														x5	1,00
Коефіцієнт оборотності / продуктивності														y	0,082
$Y = -0,224041 - 0,0000459585 * X1 + 0,163889 * X2 + 0,84222 * X3 - 0,158437 * X4 + 0,293229 * X5$															
<i>Визначення планової величини елементів оборотних активів підприємства</i>															
Плановий коефіцієнт оборотності														0,08	0,09
Загальний коефіцієнт стабільності діяльності підприємства														0,89	
Плановий обсяг виробництва (тис. грн.)														65 000	
Планові показники розміру ОА (тис. грн.)														812 500	722 222
Поточний надлишок ОА (тис. грн.)														-353 156	-443 434
Сума ОА з урахуванням нестабільності функціонування підприємства (тис. грн.)														901 875	801 667
Надлишок ОА з урахуванням стабільності функціонування підприємства (тис. грн.)														-263 781	-363 989
<i>Планова структура ОА підприємства відповідно до можливих планових показників оборотності</i>															
Виробничі запаси (тис. грн.)														18 038	16 033
Незавершене виробництво (тис. грн.)														180 375	160 333
Готова продукція (тис. грн.)														63 131	56 117
Дебіторська заборгованість (тис. грн.)														523 088	464 967
Грошові кошти та їх еквіваленти (ПФІ)														45 094	40 083

Відповідно до попередньо проведеного аналізу можна визначити основні проблеми підприємства, що потребують закладення в майбутню стратегію діяльності та негайного вирішення:

1. низький показник платоспроможності;
2. збитки з операційної діяльності;
3. достатньо низький показник стабільності.

Останнє означає, що для того щоб забезпечити нормальне безперервне функціонування підприємства достатнім обсягом оборотних активів підприємство вимушене тримати додаткові резерви. Підприємство не може одночасно досягти всіх результатів, тому в якості пріоритетів визначаємо лише ці три напрямки.

Формалізуємо наведені вище рекомендації щодо формування політики управління оборотними активами з урахуванням наведених на рис. 3.9 принципів, обмежень та пріоритетів.

Таблиця 3.10

**Вихідні дані для побудови математичної моделі прийняття рішень з управління оборотними активами підприємства**

		Коефіцієнт оборотності / продуктивності	Платоспроможність	Коефіцієнт автономії	WACC	Операційна рентабельність	Операційна мобільність (K2)
		У	X1	X2	X3	X4	X5
2011 рік	2 кв.	0,09	908,80	0,10	0,04	-0,14	0,97
	3 кв.	0,06	1753,10	0,08	0,03	-0,13	1,04
	4 кв.	0,15	431,40	0,36	0,03	-0,03	1,00
2012 рік	1 кв.	0,02	1930,10	0,35	0,03	0,30	1,04
	2 кв.	0,05	1268,10	0,34	0,02	-0,18	0,83
	3 кв.	0,08	621,00	0,33	0,02	-0,01	0,84
	4 кв.	0,09	616,30	0,35	0,01	-0,08	0,95
2013 рік	1 кв.	0,01	2751,10	0,35	0,00	-0,08	0,96

До того як формувати математичну модель управління оборотними активами підприємства дослідник повинен дослідити окремі складові. В результаті цих досліджень має бути встановлено природність окремих зв'язків між результуючим показником (оборотністю/продуктивністю) та окремими факторами. Якщо спостерігалися окремі нелогічні неприродні зв'язки, то таку модель не можна використовувати для подальших рішень, навіть за умови високого показника апроксимації. Необхідно, перш за все, налагодити внутрішній фінансовий механізм підприємства, щоб він мав фінансову та економічну логіку.

Таким чином, багатофакторна лінійна регресія для даного підприємства буде мати наступний вигляд:

$$Y = -0,224041 - 0,0000459585 * X1 + 0,163889 * X2 + 0,84222 * X3 - 0,158437 * X4 + 0,293229 * X5 \quad (3.26)$$

Parameter	Estimate	Standard Error	T Statistic	P-Value
CONSTANT	-0,224041	0,16154	-1,38691	0,2998
x1	-0,0000459585	0,0000139908	-3,2849	0,0815
x2	0,163889	0,13751	1,19183	0,3556
x3	0,84222	1,19723	0,703475	0,5546
x4	-0,158437	0,0911616	-1,73798	0,2243
x5	0,293229	0,132767	2,20859	0,1579

Analysis of Variance					
Source	Sum of Squares	Df	Mean Square	F-Ratio	P-Value
Model	0,0130662	5	0,00261324	6,36	0,1414
Residual	0,000821279	2	0,00041064		
Total (Corr.)	0,0138875	7			

R-squared = 94,0862 percent  
R-squared (adjusted for d.f.) = 79,3017 percent  
Standard Error of Est. = 0,0202642  
Mean absolute error = 0,00874905  
Durbin-Watson statistic = 3,09183 (P=0,0000)  
Lag 1 residual autocorrelation = -0,595068

Рис.3.9. Побудова математичної моделі прийняття рішень з управління оборотними активами підприємства за допомогою StatGraphics

Коефіцієнт апроксимації для даної моделі складає 94%, що можна вважати прийнятним для її використання в подальших розрахунках та прогнозах.

Така модель дозволяє прогнозувати та планувати свою діяльність змінюючи задаючи цільові параметри правої частини рівняння та отримуючи прогнозні або цільові показники оборотності / продуктивності. Наприклад, як зміниться або має змінитися показник оборотності / продуктивності для того, щоб платоспроможність підприємства зростає на 10%?

В даному випадку підприємство має дуже низький показник платоспроможності. За перспективними планами його необхідно мінімально підняти з 2 751 до 1 000. Іншою проблемою даного підприємства є операційна рентабельність. На першому етапі необхідно зі збитковості вийти на нульовий рівень. Також потребує незначного коригування показник операційної мобільності до рівня одиниці. Всі інші параметри можна залишити на поточному рівні. Розрахунки багатofакторної кореляційної моделі показують, що за таких умов показник оборотності/продуктивності має бути піднятий з 0,01 до 0,082. Це в свою чергу потребує вивільнення оборотних активів навіть з урахуванням нестабільності функціонування підприємства на суму понад 265 млн. грн.

Дослідник задає цільові параметри правої частини рівняння виходячи з поточного стану та перспектив розвитку підприємства, та, відповідно, отримає цільовий параметр коефіцієнту оборотності / продуктивності. Далі зворотним розрахунком, маючи цільовий параметр коефіцієнту оборотності/продуктивності та прогнозне значення виручки від реалізації, розраховуються планові середні залишки оборотних активів. Цей параметр лягає в основу управління формуванням оборотних активів. Таким чином, розраховано необхідну кількість та оптимальну структуру оборотних активів для діапазону планового показника оборотності / продуктивності 0,08 – 0,09.

## Висновки до третього розділу

1. Запропоновано підхід до розрахунку параметрів формування, які комплексно характеризують формування оборотних активів за кожним запропонованим критерієм, та відповідні показники, які характеризують ці параметри.

2. Обґрунтовано інтегральний показник формування оборотних активів. Для комплексної характеристики формування оборотних активів за кожним запропонованим критерієм розраховуються параметри формування.

3. В якості показників, що характеризують параметри формування за кожним з критеріїв, обґрунтовані наступні:

- для параметру, що визначає критерій фінансової стійкості підприємства: коефіцієнт фінансової автономії, коефіцієнт загальної ліквідності, операційна рентабельність, середньозважена вартість капіталу, операційна мобільність;

- для параметру, що характеризує критерій тривалості операційного циклу, визначаються показники тривалості обороту елементів оборотних активів в процесі операційної діяльності;

- для параметру, що визначає критерій ризикованості, розраховуються показники, що характеризують стабільність відповідних фактичних залишків елементів оборотних активів.

4. Запропоновано коефіцієнти вагомості показників при розрахунку параметрів формування визначати на основі експертних оцінок. Врахувавши всі переваги та недоліки різних методів експертних оцінок, використано модифікований методі Дельфі, обмежений двома турами опитувань. Необхідною умовою ефективного застосування методів експертної оцінки є достатня обізнаність експерта з досліджуваною проблемою, високий рівень ерудиції, здатність його давати чіткі вичерпні відповіді. Такий підбір сприяв тому, що в число експертів потрапили високопрофесійні, з великим практичним досвідом у даній галузі, спеціалісти. Кількість експертів



визначалась на основі теорії вибіркового спостереження і склала загалом 38 осіб, безпосередньо на досліджуваних підприємствах розраховувалась пропорційно чисельності працюючих. Для визначення компетентності експерта використовувались анкетне опитування та самооцінка. За результатами експертизи проведено оцінку рівня узгодженості думок експертів за допомогою коефіцієнту конкордації, значення якого для першого туру опитувань склало 0,51, для другого – 0,85.

5. Враховуючи отримані результати, в роботі запропоновано методичний підхід до визначення величини оборотних активів підприємств будівельної галузі. Алгоритм передбачає врахування критеріїв формування оборотних активів шляхом включення відповідних показників, що характеризують параметри формування, до математичної моделі на основі коефіцієнтів кореляції, загальнокорпоративної стратегії чи бенчмаркінгу (у випадку, коли показники за тіснотою зв'язку не потрапляють до математичної моделі, але є необхідність їх врахування при визначенні величини оборотних активів).

6. Проведені розрахунки за запропонованим методичним підходом щодо формування оборотних активів в умовах підприємств вибіркової сукупності дозволили встановити планові розміри оборотних активів та їх елементів та в цілому довели дієвість запропонованих рекомендацій.

7. Результати досліджень, які викладені в розділі, опубліковані автором у роботах [5, 6, 9, 12-14, 16].

## ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі здійснено теоретико-методичне обґрунтування та розроблено практичні рекомендації щодо вдосконалення управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі на основі визначення розмірів оборотних активів та їх елементів з урахуванням критеріїв, параметрів та показників їх формування. У ході дослідження отримано такі теоретичні і практичні результати:

1. На основі дослідження існуючих наукових підходів до визначення економічної сутності оборотних активів підприємств будівельної галузі запропоновано розглядати оборотні активи підприємства як сукупність матеріальних і фінансових активів, які шляхом структурної трансформації здійснюють безперервний кругообіг форм вартості з метою постійного відновлення процесу виробництва, одержання прибутку, підтримки нормальної ліквідності підприємства і повністю використовуються протягом одного календарного року або операційного циклу. Розглянуто управління формуванням оборотних активів як сукупність взаємопов'язаних процесів, які сприяють забезпеченню підприємства оборотними активами за умови прискорення оборотності, підвищення фінансової стійкості, врахування тривалості операційних циклів та мінімізації ризикованості, що дозволило сформулювати основні принципи та встановити комплекс заходів і механізмів їх реалізації щодо визначення необхідного розміру оборотних активів з урахуванням поставлених завдань.

2. Дослідження теоретико-методичних засад управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі дозволило запропонувати методичний підхід, що складається з послідовних блоків, побудований на інтегральному показнику та дозволяє встановити величину оборотних активів і їх елементів.

3. Аналіз сучасного стану та тенденцій розвитку підприємств будівельної галузі показав, що будівельна галузь має надзвичайно високий

коефіцієнт завантаження оборотних активів, що актуалізує практичне завдання удосконалення управління формуванням оборотних активів. Проведені дослідження дозволили встановити специфіку функціонування підприємств будівельної галузі (підрядний характер діяльності, тривалі виробничі цикли, специфічну структуру оборотних активів, тісний зв'язок між підприємствами-виробниками будівельних матеріалів та будівельними підприємствами) та методичні особливості обліку доходів і оборотних активів (продаж будівельної продукції за допомогою цільових облігацій, неврахування окремих елементів оборотних активів (поточних фінансових інвестицій та грошових коштів), що було враховано у розробленні методичного підходу до управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі.

4. Дослідження методичних засад оцінки стану та ефективності використання оборотних активів для підприємств будівельної галузі дозволило удосконалити підхід до визначення коефіцієнта оборотності оборотних активів на основі показників тривалості обігу по окремих їх елементах і запропонувати методичний підхід до аналізу стану та ефективності використання оборотних активів, який дозволяє встановити їх стан (достатність, недостатність, надлишок), ефективність використання (зростання чи зниження оборотності), рівень використання (зменшення/збільшення залишків, повне використання) та отримати інформаційну базу для подальшого формування оборотних активів.

5. Запропоновано підхід до розрахунку параметрів формування, які комплексно характеризують формування оборотних активів по кожному критерію (фінансова стійкість, тривалість операційних циклів, ризикованість), що містить перелік показників, за якими визначаються ці параметри.

6. Розроблено підхід до визначення величини оборотних активів (їх елементів), який містить показники, що визначають параметри формування оборотних активів, і передбачає побудову математичної моделі та дозволяє

розрахувати величину оборотних активів з урахуванням середньогалузевих показників та загальнокорпоративної стратегії.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Азрилиян А.Н. Большой экономический словарь / А.Н. Азрилияна. – 4-е изд. доп. и перераб. – М.: Институт новой экономики, 1999. – 1248 с.
2. Базилевич В.Д. Ринкова економіка: основні поняття і категорії: Навч. посіб. / В.Д. Базилевич, К.С. Базилевич. – К.: Знання, 2006. – 263 с.
3. Баліцька В. Капітал суб'єктів господарювання України: формування та розміщення [Текст] / В. Баліцька // Вісник КНТЕУ. – 2007. – 5. – С. 38-47.
4. Баранець Г. Логістичні пріоритети в управлінні оборотними активами підприємства [Текст] / Г. Баранець // Вісник КНТЕУ. – 2006. – 6. – С. 64-69.
5. Баранов А.І. Методичні основи формування політики управління оборотними активами підприємств будівельної галузі / Л.Д. Чалапко, А.І. Баранов // Економіка і регіон. Науковий вісник Полтавського національного університету ім. Ю. Кондратюка. – 2012. – №4 (34). – С. 110–118. (Особистий внесок здобувача: досліджено методичні аспекти управління оборотними активами підприємств будівельної галузі та запропоновано методичний підхід до їх формування).
6. Баранов А.І. Вплив стану та ефективності управління обіговими коштами на підприємстві на його фінансову стійкість / І.С. Грабовський, А.І. Баранов // Економічний простір: збірник наукових праць. – №79. – Дніпропетровськ: ПДАБА, 2013. – С.198-212. (Особистий внесок здобувача: запропоновано та обґрунтовано показники, які характеризують критерії формування оборотних активів).
7. Баранов А.І. Методичні основи оцінки стану та ефективності використання обігових коштів на основі дослідження стабільності та ритмічності формування обігових фондів підприємства / А.І. Баранов // Економіка і регіон. Науковий вісник Полтавського національного університету ім. Ю. Кондратюка. – 2013. – №6 (36). – С. 110–118.
8. Баранов А.І. Загальний техніко-економічний стан галузі та

специфіка управління оборотними активами в будівництві / А.І. Баранов // Вісник Одеського національного університету. Науковий журнал. – 2014. – Том 19. Випуск 2/2. – С. 17-22.

9. Баранов А.І. Методичні засади формування політики управління оборотними активами підприємств будівельної галузі [Електронний ресурс] / А.І.Баранов // Ефективна економіка. – 2015. – № 1. – Режим доступу до журналу: <http://www.economy. nauka.com.ua>.

10. Баранов А.І. Управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі / І.С. Грабовський, А.І. Баранов // Будівельне виробництво: міжвідомчий науково-технічний збірник. – 2015. - №58 – С.38-43. (Особистий внесок здобувача: запропоновано алгоритм визначення величини оборотних активів підприємств будівельної галузі).

11. Баранов А.І. Методичні аспекти визначення ефективності управління обіговими коштами підприємства на основі показників обіговості / І.С. Грабовський, А.І. Баранов // Кримський економічний вісник. Науковий журнал. – Сімферополь. – 2013. – №5 (06). – С.99-103. (Особистий внесок здобувача: визначені теоретико-методичні засади управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі).

12. Баранов А.І. Фінансово-економічний механізм управління ліквідністю та операційною мобільністю підприємства / Л.Д. Чалапко, А.І. Баранов // Вісник Одеського національного університету. Науковий журнал. – 2013. – Том 18. Випуск 4/1.– С. 199-204. (Особистий внесок здобувача: запропоновано поняття «операційної мобільності» та фактори, що її визначають).

13. Баранов А.І. «Золотое правило» финансовой устойчивости / Л.Д. Чалапко, А.І. Баранов // Матеріали Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції «Фінансово-економічні чинники соціально-економічного розвитку країни та регіонів». – Дніпропетровськ: ДДФА, 2012. – С.280-282. (Особистий внесок здобувача: обґрунтування необхідності застосування критерію фінансової стійкості в методичному підході до

формування оборотних активів підприємств будівельної галузі).

14. Баранов А.І. Методологічні аспекти оцінки потенціалу підприємства будівельної галузі / Л.Д. Чалапко, А.І. Баранов // Матеріали Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції «Фінансово-економічні чинники соціально-економічного розвитку країни та регіонів» – Дніпропетровськ: ДДФА, 2013. – С.334-336. (Особистий внесок здобувача: визначення системи управління оборотними активами підприємства для оцінки його потенціалу).

15. Баранов А.І. Становлення сутності показника обіговості та ефективності використання обігових коштів / І.С. Грабовський, А.І. Баранов // Актуальні питання економічних наук: збірник матеріалів II міжнародної науково-практичної конференції (м. Донецьк, Східноукраїнський інститут економіки та управління, 25-26 жовтня 2013 року). – Донецьк: ОО «ВИСУ», 2013. – С. 7-9. (Особистий внесок здобувача: обґрунтування удосконалення підходу до визначення величини оборотних активів підприємств будівельної галузі).

16. Баранов А.І. Методичні аспекти розробки політики управління обіговими коштами / А.І. Баранов // Розвиток міжнародних Економічних відносин на сучасному етапі: Міжнародна науково-практична конференція (м. Київ, 20-21 грудня 2013 р.). – Київ: ГО «Київський економічний науковий центр», 2013. – Ч.1. – С.58-63.

17. Беленкова О. Ю. Управління оборотними активами як засіб отримання конкурентних переваг будівельним підприємством / О. Ю. Беленкова // Шляхи підвищення ефективності будівництва в умовах формування ринкових відносин. – 2015. – № 33. – С.10 - 17

18. Беленкова О. Ю. Вплив сезонних коливань на оборотні активи будівельного підприємства / О. Ю. Беленкова // Інвестиції: практика та досвід. – 2015 – № 19. – С. 48 - 53. Бланк И. А. Управление активами / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2000. – 270 с.

19. Бланк И.А. Управление прибылью / И.А. Бланк. Т. 1 – К.: Ника-

Центр, 2002. – 752 с.

20. Бланк И.А. Управление использованием капитала. – К.: Ника-Центр, 2000. – 656 с.

21. Бланк И.А. Управление формированием капитала [Текст]: учебник / И.А. Бланк – К.: Ника центр: Эльга, 2000 – 508 с.

22. Близнюк О.П. Фінанси [Текст]: навч. посібник / О.П. Близнюк, Л.І. Лачкова, В.І. Оспищев, І.В. Бубенко, В.В. Кривоший –К.: Знання, 2006.– 415 с.

23. Бондаренко О.С. Методологічні основи управління оборотними активами підприємств // Інвестиції практика та досвід. – 2008. – №4. – С.40 – 44.

24. Бойчик І.М. Економіка підприємства: навч. посібн. / І. М. Бойчик, П. С. Харів, М. І. Хопчан та ін. – 2-ге вид., випр. і доп.– К. : "Каравела"; Львів: "Новий світ – 2000", 2007. – 360 с.

25. Бондаренко О.С. Управління оборотними активами підприємств [Текст]: Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н. / О.С. Бондаренко ; МОНУ, НАНУ. – Київ : НДФІ, 2006. – 21с.

26. Бочаров В.В. Корпоративне фінанси [Текст] / В.В. Бочаров, В.Е. Леонтьев – СПб.: Питер, 2002. – 554 с.

27. Брігхем Є.Ф. Основи фінансового менеджменту / Е.Ф.Брігхем [пер. з англ.] – К.: Молодь, 1997. – 1000 с.

28. Бурковська О. П. Методи оцінки вартості активів підприємства в сучасних умовах господарювання. [Текст] / О. П. Бурковська. – Київ : НДФІ, 2002 // Наукові праці НДФІ. – Вип.2 (17). – с.55-60.

29. Бутенко В. А. Оборотный капитал предприятия. Прогнозирование статей финансовой отчетности: Справочник экономиста. – 2006. – №6. – С. 77–84.

30. Бутинець Ф.Ф. Бухгалтерський словник / Ф.Ф. Бутинець – Житомир: ПП "Рута", 2001. – 224 с.

31. Буянов В.П. Управление рисками (рискология) / Буянов В.П.,



Кирсанов К. А., Михайлов Л. А. – М.: Экзамен, 2002. – 384 с.

32. В поисках новой научной парадигмы / Под ред. В.А.Ткаченко. – Днепропетровск: ПП «Монолит», 2005. – 258 с.

33. Ван Хорн Джеймс К. Основы управления финансами / Ван Хорн Джеймс К. [Пер. с англ.] – М.: Финансы и статистика, 1999. – 799 с.

34. Верников Г. Стандарты и методологии моделирования / Г. Верников – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.vernikov.ru/](http://www.vernikov.ru/)

35. Верховглядова Н.І., Ядранський Д.М. Економіка підприємства: навч. Посібник / Н.І. Верховглядова, Д.М.Ядранський – К.: Видавничий дім „Професіонал“, 2008. – 384 с.

36. Головченко Т.М., Мисловська А.В. Оборотні активи підприємства: сутність, структура та динаміка (на прикладі Херсонської області) // Таврійський науковий вісник. – 2009. – Вип. 63, ч.2. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.nbu.gov.ua/portal/Chem\\_Biol/Tavnv/2009\\_63\\_2/63\\_2\\_28.pdf](http://www.nbu.gov.ua/portal/Chem_Biol/Tavnv/2009_63_2/63_2_28.pdf).

37. Гончаров В.М. Фінанси підприємств [Текст]: навч. посібник / В.М. Гончаров, С.І. Непочатов, Т.В. Пчелинська, А.В. Путенцев – Донецьк: ТОВ «Альматео», 2006.–185 с.

38. Гордієнко К.Д. Економічний тлумачний словник / Гордієнко К.Д. Понятійна база законодавства України у сфері економіки (Вид. 2-е, перероб. і доп.). – К.: КНТ, 2007. – 360 с.

39. Головне управління статистики у Дніпропетровській області [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dneprstat.gov.ua/>

40. Грабова Н.М. Теорія бухгалтерського обліку: Навч. посібник / Грабова Н.М. – 6-те вид. – К.: А.С.К., 2002. – 266 с.

41. Гречан А. П. Інноваційний підхід до управління фінансами підприємств [Текст] / А. П. Гречан // Проблеми науки. – 2008. – 2. – С.2-8.

42. Гусєва О. Ю. Стратегія управління оборотним капіталом торговельних підприємств [Текст] : Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня к. е. н. / О. Ю. Гусєва ; Донецький державний університет

економіки і торгівлі ім. Туган-Барановського. – Донецьк : ДДУЕТ, 2004. – 19 с.

43. Державний комітет статистики України. Офіційний веб-сайт. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

44. Деєва Н. М. Фінансовий аналіз [Текст]: Навчально-методичний посібник / Н. М. Деєва, О. І. Дедіков ; Міністерство фінансів України. – Дніпропетровськ : ДДФА, 2006. – 379с.

45. Друкер Питер Ф. Практика менеджмента / Питер Ф. Друкер [Учеб. пособие для вузов]. – М.: Вильямс, 2000. – 398 с.

46. Душило А.А. Оптимізація структури оборотного капіталу підприємства // Держава та регіони. Сер.: Економіка та підприємництво. – 2006. - №4. – С. 431-435.

47. Економіка підприємства: Навч. посіб. / А.В. Шегда, Т.М. Литвиненко та ін. – К.: Знання-Прес, 2003. – 335 с.

48. Економічна статистика [Текст] : Навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисц. / За заг. ред. Р.М. Моторина / МОН України. – Київ : КНЕУ, 2005. – 326 с.

49. Економічний енциклопедичний словник: У 2 т. Т. 2 / [Мочерний С.В., Ларіна Я.С., Устенко О.А., Юрій С.І.], за ред. С.В. Мочерного. – Львів: Світ, 2006. – 568 с.

50. Загородній А.Г. Фінансово-економічний словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк – К.: Знання, 2007. – 1072 с.

51. Зборовська О. М. Управління оборотним капіталом промислових підприємств [Текст]: Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук / О.М. Зборовська – Маріуполь, 2006 – 20 с.

52. Зозуля П. В. Економічне управління кредитною діяльністю торговельного підприємства [Текст]: Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук. спеціальність 08.07.05 - Економіка торгівлі та послуг / П. В. Зозуля. – Донецьк : ДДУЕіТ ім. М. Туган - Барановського, 2006. – 18с.

53. Золотогоров В.Г. Энциклопедический словарь по экономике / Золотогоров В.Г. – Мн.: Полымя, 1997 – 571 с.

54. Івасишин О. І. Оцінка і прогнозування ефективності використання оборотного капіталу підприємства [Текст]: Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук / О. І. Івасишин. – Хмельницький, 2006 – 18 с.

55. Ізмайлова К. Аналіз джерел формування активів [Текст] / К. Ізмайлова // Фінанси України. – 2005. – №8. – С.67-74.

56. Ізмайлова Н.В. Управління оборотними активами підприємств [Текст]: Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук / Н.В. Ізмайлова. – Київ, 2009. - 24 с.

57. Ільяшенко, Н. С. Організаційно-економічний механізм управління дебіторською заборгованістю [Текст] / Н. С. Ільяшенко // Держава та регіони. – 2009. – 5. – С.73-78.

58. Калініна О. М. Бюджетування як метод управління оборотним капіталом промислового підприємства [Текст]: Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук / О.М. Калініна – Харків, 2007. – 22 с.

59. Карбовник А.М. Питання забезпечення обіговими коштами підприємств в умовах сучасної української економіки // Регіональна економіка. – 2000. – № 2. – С.165-168.

60. Ковалев В.В. Управление финансами / В.В. Ковалев. – М.: “ФБК-ПРЕСС”, 1998. – 612 с.

61. Ковалева А.М. Финансы фирмы [Текст]: учебник / А.М. Ковалева, М.Г. Лапуста, Л.Г. Скамай – М.: ИНФРА, 2001 – 416 с.

62. Кодацкий В. Пути эффективного управления оборотными активами промышленных предприятий [Текст] / В. Кодацкий // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 4. – С.149-154.

63. Коваленко О.В. Теоретичні аспекти процесу управління оборотними активами будівельних підприємств / О.В. Коваленко // Науково

- виробничий журнал Держава та регіони. серія : Економіка та підприємництво. – 2015. – № 2. – С. 43 - 48.

64. Коваленко О.В. Деякі питання управління оборотним капіталом будівельних підприємств / О.В. Коваленко // Економічний простір. – 2015. - № 96. – С. 205 - 217.

65. Коваленко О.В. Оборотні активи як складова ефективної діяльності будівельних підприємств України / О.В. Коваленко // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». – 2015. - № 79. – С. 223-230.

66. Котлер Ф. Маркетинг менеджмент. Анализ, планирование, внедрение, контроль: [Пер. с англ.] / Ф. Котлер. – СПб.: ИД Питер, 1999. – 896 с.

67. Крамаренко Г.О. Фінансовий аналіз / Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна. - Видавництво «Центр учбової літератури». – Київ. – 2013. – 387 с.

68. Лагун М. Аналіз майнового потенціалу підприємств [Текст] / М. Лагун // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. – №6. – С.85-89.

69. Ламбен Жак–Жак Стратегический маркетинг. Европейская перспектива: [Пер. с франц.] / Ламбен Жак–Жак – СПб.: Наука, 1996. – 589 с.

70. Лебедько С. А. Оборотный капитал холдинга: принципы и эффективность управления / С. А. Лебедько // Финансовый директор. – 2007. – № 1. – С. 41.

71. Лиса О. В. Управління оборотними коштами підприємства автореферат [Текст]: Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук / О.В. Лиса. – Дніпропетровськ, 2006 – 22 с.

72. Лиса О.В. Вплив структури оборотних коштів на показники фінансового стану підприємства // Економіка и управление. – 2006. - №6. – С.33-37.

73. Лисакова Л. Класифікація видів оцінювання державно-управлінської діяльності / Державне управління та місцеве самоврядування:

ДРІДУ. Вип. 2 – Дніпропетровськ: ДРІДУ НАДУ, 2009. –С. 91 – 99.

74. Матукова Г.І., Костюченко Д.В. Управління оборотним капіталом підприємства в умовах кризи // Економіка Криму. – 2010. – №1(30). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.nbuu.gov.ua/portal/soc\\_gum/Ekonk/2010\\_30/047\\_matukova.pdf](http://www.nbuu.gov.ua/portal/soc_gum/Ekonk/2010_30/047_matukova.pdf).

75. Мельничук К.С. Управління оборотними активами підприємства як необхідна складова забезпечення їх ефективної діяльності // Наука й економіка. – 2009.– № 4(16). – Т. 2. – С.108-112.

76. Миронова В.В. Роль оборотних активів у забезпеченні фінансової стійкості підприємства. // Управління розвитком. - №1(122). – 2012. - С.109-112).

77. Мороз В. І. Оптимізація оборотних засобів і запобігання "омертвіння" капіталу [Текст] / В. І. Мороз // Вісник ДДФЕІ. – 2001. – N2(6). – С.124-127.

78. Науменко В.І. Словник термінів ринкової економіки / Науменко В.І. – К.: "Глобус", 1996. – 288 с.

79. Нестеренко С.С. Оборотні кошти в умовах формування ринкової економіки // Науковий вісник Академії муніципального управління. – 2009. – Вип. 7. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.nbuu.gov.ua/portal/Soc\\_Gum/Nvamu/Ekon/2009\\_7/09nssome.pdf](http://www.nbuu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Nvamu/Ekon/2009_7/09nssome.pdf).

80. Никонович Г. І. Аналіз і контроль оборотних активів торговельних підприємств [Текст]: Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук / І.Г. Никонович. – Київ, 2007. – 18 с.

81. Нікбахт Е. Фінанси / Е.Нікбахт, А. Гроппеллі: [Пер. з англ.] / За ред. В. Ф. Овсієнка, В. Я. Мусієнка. – К.: Основи, 1993.– 384 с.

82. Особливості планування оборотного капіталу підприємств / Н.Л. Марусяк // Регіональна бізнес-економіка і управління. Інститут регіональної економіки та управління. – Вінниця. – 2004. – С. 56–61

83. П(С)БО (зі змінами та доповненнями станом на 01.01.2007) – Частина І / [Укладачі: к.е.н., доц. Т.А. Бутинець, к.е.н., доц. О.П. Войналович,

к.е.н., доц. С.Ф. Легенчук, к.е.н., доц. Н.А. Остап'юк, викл. В.З. Мошенський, інженери кафедри Н.І. Георгієвна, О.А. Разумна] – Житомир: ЖДТУ, 2007. – 196 с.

84. Партин Г.О., Загородній А.Г. Фінанси підприємств: Навч. посібник. – Львів: ЛБІ НБУ, 2003. – 265 с.

85. Пельтек Л.В., Писаренко С. М. Методологічні аспекти формування системи управління оборотними активами підприємства // Вісник Запорізького національного університету. – 2010. – №1(5). – С. 43-49.

86. Пікуліна Н. Ю. Фінансовий аналіз: Практикум для студентів вищих навчальних закладів / Н. Ю. Пікуліна ; Міністерство фінансів України. – Дніпропетровськ : ДДФА, 2005. – 208 с.

87. Поважний О.С., Крамзіна Н.О., Кваша Ю.В. Особливості визначення сутності та складу поняття «оборотні активи» // Економічний простір. – 2008. – № 12/2. – С.41-52.

88. Поддєрьогін Л.Д. та ін. Фінанси підприємств [Текст] : Підручник / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін / А. М. Поддєрьогін М. Д. Білик, Л.Д. та ін. Буряк. – 6-ге вид., перероб. і доп. – Київ : КНЕУ, 2006. – 552с.

89. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : Закон України від 16.07.1999 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1999. – № 996-XIV.

90. Радионов Р. А. Управление сбытовыми запасами и оборотными средствами предприятия / Р. А. Радионов, А. Р. Радионов. – М. : Дело и сервис, 2003. – 268 с.

91. Римарчук А. М. Економічна сутність оборотних активів та їх класифікація [Текст] / А. М. Римарчук // Формування ринкових відносин. – 2010. – С.64-70.

92. Розвиток малого підприємництва промислового регіону: Монографія / А.І. Баранов, О.Б. Ватченко, В.О. Гордієнко, Ю.Г. Горященко, О.В. Григораш, Т.В. Зарєвчацька, А.О. Корнецький, Л.В. Михальчук, І.Д.

Падерін, С.І. Пампуха, М.Г. Пивоваров, Н.І. Ісаєва, Н.І. Редіна, О.В. Романов, О.А. Рядно, І.В. Савельєв, В.В. Скрипник, В.А. Табінський, О.М. Фещенко, Л.Д. Чалапко, С. І. Чимшит. – Дніпропетровськ, ДДФА, 2013. – 276 с.

93. Рудюк Л. В. Фінанси підприємств [Текст] : Навчальний посібник для дистанційного навчання /За наук. ред. Романенко Л.Ф. / Л. В. Рудюк. – Київ : Університет "Україна", 2005. – 226с. – с.218-227.

94. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебное пособие – [7-е изд., испр.] / Г.В. Савицкая. – Мн.: Новое знание, 2006. – 704 с.

95. Савицька Г. В. Економічний аналіз діяльності підприємства [Текст]: Навч. посібник / Г. В. Савицька. - Міністерство освіти і науки України. – 3-те вид., випр. і доп. – Київ: Знання, 2007. – 668с.

96. Сироткин С. А. Оборотно средства и оборотные активы в современной экономике / С. А. Сироткин // Региональная экономика и управление : электр. науч. журн. – 2007. – № 1(9). – С. 65.

97. Сікора І. А. Проблемні аспекти гармонізації бухгалтерського обліку оборотних активів до вимог міжнародних стандартів [Текст] / І. А. Сікора // Вісник Київського національного університету ім. Т.Шевченка. – 2005. – 77-78. – С. 83-88.

98. Сікора І. А. Облік, економічний аналіз і аудит формування та використання оборотних активів [Текст]: Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук / І.А. Сікора. – Київ, 2006. – 18 с.

99. Соляник Л.Г. Організаційно-економічний механізм управління оборотними активами та джерелами їх фінансування [Текст] // Економічний вісник Національного гірничого університету. – № 4. – Дніпропетровськ: РВК НГУ. – 2005. – С. 48 – 54.

100. Суторміна В.М. Фінансовий ринок / Суторміна В.М., Дегтярьова Н.В. - Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. — Вид. 2-ге. — К.: КНЕУ, 2008. — 176 с.

101. Теорія бухгалтерського обліку: Навч. посіб. / [Ждан В.І., Хаустова Є.Б., Колос І.В., Бондаренко О.С.] – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 384 с.
102. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2003. – 213с.
103. Тітаренко Г. Б. Оцінка оборотних активів в обліку та аудиті: теоретико-методичні аспекти [Текст]: Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук / . Київ – 2008.
104. Тітаренко Г.Б. Концептуальні підходи до визначення поняття „оборотні активи” в бухгалтерському обліку та аудиті // Бізнес-навігатор: науково-виробничий журнал. – Херсон: Міжнародний університет бізнесу і права, 2008, №14. – С. 32-38.
105. Ткаченко В.А. Основи фізичної економіки. – Дніпропетровськ: ДУЕП, 2005. – 285 с.
106. Ткаченко В.А. Філософія управління складними соціально-економічними системами / В.А. Ткаченко – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2005. – 315 с.
107. Томпсон А.А. Стратегический менеджмент: концепции и ситуации: Уч. для вузов – 9-е издание / Томпсон А.А. мл., Стрикленд А.Дж. III – М.: ИНФРА-М, 2000. – 412 с.
108. Тянь Р.Б. Управление проектами / Р.Б. Тянь, Б.И. Холод, В.А. Ткаченко. – Днепропетровск: Наука и образование, 2002. – 254 с.
109. Уорен М. Классики менеджмента: Бизнес–класс. / М. Уорен – СПб.: ИД Питер, 2001. – 1168 с.
110. Уотермен Р. Фактор обновления: как сохраняют конкурентоспособность лучшие компании / Р. Уотермен [Пер. с англ.] Под ред. В. Т. Рысина. – М.: Прогресс, 1988. – 363 с.
111. Управління корпоративними фінансами [Текст]: Навчальний посібник / Н.М. Деєва, В.Я. Олійник, Т.Ф. Григораш, А.В. Буряк; За наук. ред. Н.М. Деєвої. – Київ : ЦНЛ, 2007. – 200с. – ДДФА.



112. Финансовый словарь / А.А. Благодатин, Л.Ш. Лозовский, Б.А. Райзберг. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 378 с.
113. Філімоненков О. С. Фінанси підприємств [Текст] : Навчальний посібник / О. С. Філімоненков. – 2-ге вид., перероб. і доп. – Київ : Кондор, 2005. – 400 с.
114. Фінанси підприємств: Підручник / А.М. Поддєрьогін, М.Д. Білик, Л.Д. Буряк та ін. – К.: КНЕУ, 2004. – 546 с.
115. Фінансовий аналіз: Навч. П осіб. / М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька. – К.: КНЕУ, 2007. – 592 с.
116. Фінансовий менеджмент [Текст]: підручник / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєргін. – К.: КНЕУ, 2005. – 536 с.
117. Чалапко Л.Д. Механізм управління фінансово-господарськими результатами діяльності машинобудівних підприємств [Текст]: Автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук / Л.Д. Чалапко. – Дніпропетровськ, 2009. – 19 с.
118. Чебанова Н.В. Бухгалтерський фінансовий облік: Посібник / Н.В. Чебанова, Ю.А. Василенко. – К.: Видавничий центр “Академія”, 2002. – 672 с.
119. Чимшит С.И. Источники формирования финансового потенциала предприятия / С.И. Чимшит, И.С. Грабовский. // Економічний вісник Донбасу. Науковий журнал. – 2006. – № 1(3). – С. 108–114.
120. Чимшит С.И. Потенциал операционной системы промышленных предприятий / С.И. Чимшит, В.А. Ткаченко // Економічний вісник Донбасу. Науковий журнал. – 2005. – № 1(2). – С. 80–91.
121. Чимшит С.И. Сущность, значение и основные задачи операционного менеджмента / С.И. Чимшит, В.А. Ткаченко // Бизнес информ. Научный информационный журнал. – 2004. – № 7–8. – С. 72–80.
122. Чимшит С.І. Фінансово–економічні результати діяльності підприємства і проблеми його росту / С.И. Чимшит, Р.Б. Тянь, Л.Д. Чалапко // Економіка і регіон. Науковий вісник Полтавського регіонального

університету ім. Ю.Кондратюка. – 2008. – № 12. – С.78–84.

123. Шиян Д.В. Фінансовий аналіз: навчальний посібник / Д.В.Шиян, Н.І.Строченко; Салига С.Я., Дацій Н.В., Корецька С.О., Нестеренко Н.В., Салига К.С. – К.: А.С.К., 2003. – 240 с.

124. Arnold G. Corporate Financial Management. – FinancialTimes, PrenticeHall, 1998. – P. 543

125. CoaseRonald H The firm, the Market and the law, Chicago, University of Chicago Press. – 1997. – 430 p.

126. Cummings T. G., Worley O. G. Organization Development and Change. – 5-th ed. – N.Y.: West Publishing Company, 1992. – 716 p.

127. Doyle P. What are excellent companies? // Journal of Marketing Management, 1992. – Vol. 3, No 2, p. 101–116.

128. Ian Warnock. Manufacturingand Business Excellence Strategies, Techniques and technology – Prentice Hall Europe 1996 – 534 с.

129. Narayanan V. K., Nath R. Organization theory. A Strategic Approach. – Boston: Homewood, Irwin, 1993. – 614 p.

130. Piercy N., Morgan N. Organizational Contextand Behavioura lProblemsasDeterminants of the Effectiveness of the Strategic Marketing Planning Process // Journal of Business Research, 1990. – Vol. 6, No 3, p. 127–144.

131. Thompson A. A., Strikland A. J. Strategic Management: Concept and Cases. – N.Y.: Richard D. Irwin, 1990. – 984 p.

132. Tirole J. Thetheoryofin dustrialorganization. – Cambridge: The MIT Press, 1992. – 217 p.

Вихідні дані для розрахунку коефіцієнта оборотності оборотних активів підприємств будівельної галузі та його похибки

Таблиця А.1

**Вихідні дані для розрахунку коефіцієнта оборотності оборотних активів підприємства №3  
та його похибки (тис. грн.)**

Показники	2011 рік	2012 рік			2013 рік				
	4 кв	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв
Оборотні активи	669091,8	872909,9	829561,4	874 314,5	870 290,4	842 709,6	831 912,7	861 159,2	857 378,8
Виручка від реалізації	97 888,4	55 037,0	91 432,8	42 106,8	163 405,7	42 155,9	61 998,7	126 596,3	138 937,5
Виручка від реалізації за рік					351 982,3				369 688,5
Середні залишки оборотних активів за кварталами		771 000,9	851 235,7	851 937,9	872 302,4	856 500,0	837 311,2	846 536,0	859 269,0
Середні залишки оборотних активів за роками					769 691,1				863 834,6
Коефіцієнт оборотності за роками					0,457				0,428
Коефіцієнт оборотності за кварталами		0,071	0,107	0,049	0,187	0,049	0,074	0,150	0,162
Коефіцієнт оборотності річний за кварталами					0,416				0,435
Різниця (похибка) в розрахунках					9,1%				1,5%
В грошових одиницях					70 279,9				13 202,3

Таблиця А.2

**Вихідні дані для розрахунку коефіцієнта оборотності оборотних активів підприємства №4  
та його похибки (тис. грн.)**

Показники	2011 рік	2012 рік			2013 рік				
	4 кв	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв
Оборотні активи	320 841,8	399 818,3	383 069,4	354 497,9	491 662,6	490 300,2	426 599,1	540 504,5	519 583,7
Виручка від реалізації	74 750,4	30 129,8	47 621,3	30 623,1	104 747,3	26 688,6	42 293,7	86 561,6	91 406,3
Виручка від реалізації за рік					213 121,4				246 950,2
Середні залишки оборотних активів за кварталами		360 330,0	391 443,8	368 783,7	423 080,3	490 981,4	458 449,7	483 551,8	530 044,1
Середні залишки оборотних активів за роками					406 252,2				505 623,2
Коефіцієнт оборотності за роками					0,525				0,488
Коефіцієнт оборотності за кварталами		0,084	0,122	0,083	0,248	0,054	0,092	0,179	0,172
Коефіцієнт оборотності річний за кварталами					0,536				0,498
Різниця (похибка) в розрахунках					2,2%				2,0%
В грошових одиницях					8 742,6				10 006,9

Таблиця А.3

**Вихідні дані для розрахунку коефіцієнта оборотності оборотних активів підприємства №5  
та його похибки (тис. грн.)**

Показники	2011 рік	2012 рік			2013 рік				
	4 кв	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв
Оборотні активи	220 091,8	145 580,6	136 280,2	143 006,0	171 910,0	129 159,2	145 731,6	153 044,4	158 654,7
Виручка від реалізації	21 223,4	11 478,0	18 141,4	17 399,5	39 903,7	14 441,9	19 224,4	30 914,9	48 750,0
Виручка від реалізації за рік					86 922,6				113 331,2
Середні залишки оборотних активів за кварталами		182 836,2	140 930,4	139 643,1	157 458,0	150 534,6	137 445,4	149 388,0	155 849,5
Середні залишки оборотних активів за роками					196 000,9				165 282,3
Коефіцієнт оборотності за роками					0,443				0,686
Коефіцієнт оборотності за кварталами		0,063	0,129	0,125	0,253	0,096	0,140	0,207	0,313
Коефіцієнт оборотності річний за кварталами					0,570				0,756
Різниця (похибка) в розрахунках					28,4%				10,2%
В грошових одиницях					55 707,8				16 841,9

Додаток Б

Розрахунок показників тривалості оборотності оборотних активів підприємств та модифікованого коефіцієнта оборотності

Таблиця Б.1

Розрахунок показників тривалості оборотності оборотних активів підприємства №3 та модифікованого коефіцієнта оборотності

Стаття	2012 рік				2013 рік				2014 рік
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (тис. грн. )	55 037,0	91 432,8	42 106,8	163 405,7	42 155,9	61 998,7	126 596,3	138 937,5	41 478,6
Виробничі запаси (тис. грн. )	24 902,1	26 678,9	40 856,1	39 174,8	38 586,0	37 713,1	35 393,6	31 450,2	30 044,9
Незавершене виробництво (тис. грн. )	518 255,8	450 775,0	476 177,4	392 207,3	422 720,8	363 209,8	346 603,4	404 175,8	435 152,0
Готова продукція (тис. грн. )	87 097,8	113 840,7	110 867,2	106 426,9	95 679,6	144 531,2	124 099,5	61 925,5	66 762,0
Товари (тис. грн. )	315,0	315,0	321,3	326,3	301,1	330,1	288,5	284,8	284,8
Дебіторська заборгованість(тис. грн. )	242 339,3	237 951,9	246 092,5	332 155,2	285 422,1	286 128,6	354 774,2	359 542,6	355 946,4
<i>Всього оборотних активів:</i>	872 909,9	829 561,4	874 314,5	870 290,4	842 709,6	831 912,7	861 159,2	857 378,8	888 190,1
Матеріальні витрати (тис. грн. )	35 223,7	58 517,0	26 948,3	104 579,7	26 979,8	39 679,2	81 021,7	88 920,0	26 546,3
Виробництво (тис. грн. )		118 175,7	39 139,6	158 970,4	31 383,5	110 879,2	106 123,1	76 759,7	46 315,1
Середнє значення сировини та матеріалів, а також незавершеного виробництва (тис. грн. )		510 305,8	497 243,6	474207,7	446 344,4	431 114,8	391459,9	408811,5	450411,4
Середнє значення готової продукції та товарів (тис. грн. )		100 784,3	112 672,1	108970,9	101 367,0	120 421,0	134 624,6	93 299,1	64 628,5
Середнє значення дебіторської заборгованості (тис. грн. )		240 145,6	242 022,2	289123,9	308 788,7	285 775,4	320 451,4	357 158,4	357744,5
ТО вз+нв (дн.)		784,9	1 660,7	408,1	1 488,9	977,9	434,8	413,8	1 527,0
ТО гп+тв (дн.)		76,8	259,1	61,7	290,7	97,7	114,2	109,4	125,6
ТО дз (дн.)		236,4	517,3	159,2	659,2	414,8	227,8	231,4	776,2
ТО загальний (дн.)		1 098,0	2 437,0	629,0	2 438,9	1 490,4	776,8	754,5	2 428,8
КОм		0,082	0,037	0,143	0,037	0,060	0,116	0,119	0,037

Таблиця Б.2

**Розрахунок показників тривалості оборотності оборотних активів підприємства №4 та модифікованого коефіцієнта оборотності**

Стаття	2012 рік				2013 рік				2014 рік
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (тис. грн. )	30 129,8	47 621,3	30 623,1	104 747,3	26 688,6	42 293,7	86 561,6	91 406,3	34 092,0
Виробничі запаси (тис. грн. )	8 661,6	9 279,6	10 658,1	13 626,0	13 421,2	13 117,6	12 310,8	10 939,2	10 450,4
Незавершене виробництво (тис. грн. )	194 940,2	169 557,6	135 426,6	214 406,6	216 644,4	193 397,4	202 629,7	204 782,4	201 257,8
Готова продукція (тис. грн. )	35 575,2	46 498,3	45 283,8	43 470,1	39 080,4	38 677,4	50 688,5	25 293,5	27 269,0
Товари (тис. грн. )	55,0	55,0	56,1	57,0	52,6	57,6	50,4	49,7	49,7
Дебіторська заборгованість(тис. грн. )	160 586,3	157 679,0	163 073,4	220 102,9	221 101,7	181 349,1	274 825,1	278 518,9	225 599,9
<i>Всього оборотних активів:</i>	<i>399 818,3</i>	<i>383 069,4</i>	<i>354 497,9</i>	<i>491 662,6</i>	<i>490 300,2</i>	<i>426 599,1</i>	<i>540 504,5</i>	<i>519 583,7</i>	<i>464 626,8</i>
Матеріальні витрати (тис. грн. )	17 436,6	54 890,4	67 375,2	102 291,6	15 453,0	29 697,6	56 691,6	116 791,2	4 746,0
Виробництво (тис. грн. )		58 544,4	29 409,7	102 934,5	22 294,5	41 895,7	98 565,5	66 010,6	36 067,5
Середнє значення сировини та матеріалів, а також незавершеного виробництва (тис. грн. )		191 219,5	162 460,9	187058,7	229 049,1	218 290,3	210 727,7	215 331,0	213714,9
Середнє значення готової продукції та товарів (тис. грн. )		41 091,7	45 946,6	44 433,5	41 330,0	38 934,0	44 736,9	38 041,1	26 331,0
Середнє значення дебіторської заборгованості (тис. грн. )		159 132,6	160 376,2	191588,1	220 602,3	201 225,4	228 087,1	276 672,0	252059,4
ТО вз+нв (дн.)		313,5	217,0	164,6	1 334,0	661,5	334,5	165,9	4 052,7
ТО гп+тв (дн.)		63,2	140,6	38,9	166,8	83,6	40,8	51,9	65,7
ТО дз (дн.)		300,7	471,3	164,6	743,9	428,2	237,1	272,4	665,4
ТО загальний (дн.)		677,4	829,0	368,0	2 244,8	1 173,4	612,5	490,2	4 783,9
КОм		0,133	0,109	0,245	0,040	0,077	0,147	0,184	0,019

Таблиця Б.3

**Розрахунок показників тривалості оборотності оборотних активів підприємства №5 та модифікованого коефіцієнта оборотності**

Стаття	2012 рік				2013 рік				2014 рік
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (тис. грн. )	11 478,00	18 141,43	17 399,50	39 903,71	14 441,90	19 224,40	30 914,86	48 750,00	18 940,00
Виробничі запаси (тис. грн. )	5 035,81	5 395,12	6 703,21	7 922,09	7 803,02	7 626,51	7 157,44	6 360,00	6 075,81
Незавершене виробництво (тис. грн. )	99 055,00	86 157,29	91 012,50	108946,46	77 706,03	69 367,79	78 417,06	92 913,97	79 991,18
Готова продукція (тис. грн. )	12 267,30	16 033,90	15 615,10	14 989,70	13 476,00	20 356,50	17 478,80	8 721,90	9 403,10
Товари (тис. грн. )	25,00	25,00	25,50	33,00	23,90	21,00	22,90	19,00	17,00
Дебіторська заборгованість(тис. грн. )	29 197,50	28 668,90	29 649,70	40 018,70	30 150,23	48 359,76	49 968,20	50 639,80	32 586,65
<i>Всього оборотних активів:</i>	145 580,61	136 280,21	143 006,01	171909,95	129 159,18	145 731,57	153 044,40	158 654,67	128073,74
Матеріальні витрати (тис. грн. )	8 727,03	12 480,76	15 319,51	31 986,12	8 585,00	14 863,66	21 821,25	36 520,08	10 955,00
Виробництво (тис. грн. )		21 908,03	16 981,20	39 285,81	12 919,10	26 102,00	28 039,06	39 989,20	19 619,20
Середнє значення сировини та матеріалів, а також незавершеного виробництва (тис. грн. )		97 821,61	94 634,06	107292,1	101188,8	81 251,68	81 284,40	92 424,23	92670,48
Середнє значення готової продукції та товарів (тис. грн. )		14 175,60	15 849,75	15331,65	14 261,30	16 938,70	18 939,60	13 121,30	9 080,50
Середнє значення дебіторської заборгованості (тис. грн. )		28 933,20	29 159,30	34834,20	35 084,46	39 254,99	49 163,98	50 304,00	41613,22
ТО вз+нв (дн.)		705,4	556,0	301,9	1 060,8	492,0	335,3	227,8	761,3
ТО гп+тв (дн.)		58,2	84,0	35,1	99,4	58,4	60,8	29,5	41,7
ТО дз (дн.)		143,5	150,8	78,6	218,6	183,8	143,1	92,9	197,7
ТО загальний (дн.)		907,2	790,8	415,6	1 378,8	734,2	539,2	350,2	1 000,7
КОм		0,099	0,114	0,217	0,065	0,123	0,167	0,257	0,090



Додаток В

Розрахунок «коефіцієнту використання» оборотних активів за окремими елементами підприємств будівельної галузі

Таблиця В.1

**Розрахунок «коефіцієнта використання» оборотних активів за окремими елементами підприємства № 2  
будівельної галузі (тис. грн.)**

	2011 рік	2012 рік				2013 рік				Середній показник «коефіцієнту використання»
	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	
Дохід ( виручка ) від реалізації	19 875,0	11 478,0	18 141,4	17 399,5	39 903,7	14 441,9	19 224,4	30 914,9	48 750,0	
Матеріальні витрати	12 131,7	8 727,0	12 480,8	15 319,5	31 986,1	8 585,0	14 863,7	21 821,2	36 520,1	
виробничі запаси	11 396,0	8 661,6	9 279,6	10 658,1	13 626,0	13 421,2	13 117,6	12 310,8	10 939,2	
незавершене виробництво	185 448,0	194 940,2	169 557,6	135 426,6	214 406,6	216 644,4	193 397,4	202 629,7	204 782,4	
готова продукція	34 800,0	35 575,2	46 498,3	45 283,8	43 470,1	39 080,4	38 677,4	50 688,5	25 293,5	
товари	167,0	55,0	55,0	56,1	57,0	52,6	57,6	50,4	49,7	
дебіторська заборгованість	186 480,0	160 586,3	157 679,0	163 073,4	220 102,9	221 101,7	181 349,1	274 825,1	278 518,9	
<b>надходження оборотних активів</b>										
виробничі запаси та незавершене виробництво		5 992,6	13 098,8	16 698,0	34 954,0	8 380,2	14 560,1	21 014,4	35 148,5	
готова продукція та товари		12 141,2	29 064,6	16 186,1	38 090,9	10 047,8	18 826,4	42 918,8	23 354,3	
дебіторська заборгованість		11 478,0	18 141,4	17 399,5	39 903,7	14 441,9	19 224,4	30 914,9	48 750,0	
<i>чисті отримані кошти</i>		<i>37 371,8</i>	<i>21 048,7</i>	<i>12 005,1</i>	<i>-17125,8</i>	<i>13 443,1</i>	<i>58 977,0</i>	<i>-62 561,1</i>	<i>45 056,2</i>	
<b>коефіцієнт використання</b>										
виробничі запаси та незавершене виробництво		1,456	0,953	0,917	0,915	1,024	1,021	1,038	1,039	<b>1,046</b>
готова продукція та товари		0,945	0,624	1,075	1,048	1,437	1,021	0,720	2,087	<b>1,120</b>
дебіторська заборгованість		3,256	1,160	0,690	-0,429	0,931	3,068	-2,024	0,924	<b>0,947</b>

Таблиця В.2

**Розрахунок «коефіцієнта використання» оборотних активів за окремими елементами підприємства № 3  
будівельної галузі (тис. грн.)**

	2011 рік	2012 рік				2013 рік				Середній показник «коефіцієнту використання»
	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	
Дохід ( виручка ) від реалізації	97 888,4	55 037,0	91 432,8	42 106,8	163 405,7	42 155,9	61 998,7	126 596,3	138 937,5	
Матеріальні витрати	85 331,0	35 223,7	58 517,0	26 948,3	104 579,7	26 979,8	39 679,2	81 021,7	88 920,0	
виробничі запаси	29 146,8	24 902,1	26 678,9	40 856,1	39 174,8	38 586,0	37 713,1	35 393,6	31 450,2	
незавершене виробництво	521 632,5	518 255,8	450 775,0	476 177,4	392 207,3	422 720,8	363 209,8	346 603,4	404 175,8	
готова продукція	90 722,8	87 097,8	113 840,7	110 867,2	106 426,9	95 679,6	144 531,2	124 099,5	61 925,5	
товари	157,0	315,0	315,0	321,3	326,3	301,1	330,1	288,5	284,8	
дебіторська заборгованість	217 392,7	242 339,3	237 951,9	246 092,5	332 155,2	285 422,1	286 128,6	354 774,2	359 542,6	
<b>надходження оборотних активів</b>										
виробничі запаси та незавершене виробництво		30 979,0	60 293,7	41 125,5	102 898,4	26 391,0	38 806,3	78 702,1	84 976,7	
готова продукція та товари		51 570,0	118 175,7	39 139,6	158 970,4	31 383,5	110 879,2	106 123,1	76 759,7	
дебіторська заборгованість		55 037,0	91 432,8	42 106,8	163 405,7	42 155,9	61 998,7	126 596,3	138 937,5	
<i>чисті отримані кошти</i>		30 090,5	95 820,2	33 966,2	77 343,0	88 889,0	61 292,2	57 950,7	134 169,1	
<b>коефіцієнт використання</b>										
виробничі запаси та незавершене виробництво		1,137	0,971	0,655	1,016	1,022	1,022	1,029	1,046	0,987
готова продукція та товари		1,067	0,774	1,076	1,028	1,343	0,559	1,193	1,810	1,106
дебіторська заборгованість		0,547	1,048	0,807	0,473	2,109	0,989	0,458	0,966	0,924

Таблиця В.3

**Розрахунок «коефіцієнта використання» оборотних активів за окремими елементами підприємства № 4  
будівельної галузі (тис. грн.)**

	2011 рік	2012 рік				2013 рік				Середній показник «коефіцієнту використання»
	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	
Дохід ( виручка ) від реалізації	77 435,0	30 129,8	47 621,3	30 623,1	104 747,3	26 688,6	42 293,7	86 561,6	91 406,3	
Матеріальні витрати	75 597,0	17 436,6	54 890,4	67 375,2	102 291,6	15 453,0	29 697,6	56 691,6	116 791,2	
виробничі запаси	9 326,8	8 661,6	9 279,6	10 658,1	13 626,0	13 421,2	13 117,6	12 310,8	10 939,2	
незавершене виробництво	221 762,5	194 940,2	169 557,6	135 426,6	214 406,6	216 644,4	193 397,4	202 629,7	204 782,4	
готова продукція	40 847,8	35 575,2	46 498,3	45 283,8	43 470,1	39 080,4	38 677,4	50 688,5	25 293,5	
товари	113,0	55,0	55,0	56,1	57,0	52,6	57,6	50,4	49,7	
дебіторська заборгованість	200 392,7	160 586,3	157 679,0	163 073,4	220 102,9	221 101,7	181 349,1	274 825,1	278 518,9	
<b>надходження оборотних активів</b>										
виробничі запаси та незавершене виробництво		16771,4	55508,4	68753,7	105259,5	15248,2	29394	55884,8	115419,6	
готова продукція та товари		24 799,1	58544,39	29409,7	102934,47	22294,51	41895,69	98565,51	66010,58	
дебіторська заборгованість		30129,75	47621,25	30623,12	104747,25	26688,64	42293,68	86561,6	91406,25	
<i>чисті отримані кошти</i>		69936,2	50528,55	25228,72	47717,75	25689,84	82046,23	-6914,4	87712,45	
<b>коефіцієнт використання</b>										
виробничі запаси та незавершене виробництво		1,040	0,989	0,980	0,972	1,013	1,010	1,014	1,012	<i>1,004</i>
готова продукція та товари		1,215	0,813	1,041	1,018	1,197	1,009	0,878	1,385	<i>1,070</i>
дебіторська заборгованість		2,321	1,061	0,824	0,456	0,963	1,940	0,080	0,960	<i>1,055</i>

Таблиця В.4

**Розрахунок «коефіцієнта використання» оборотних активів за окремими елементами підприємства № 5  
будівельної галузі (тис. грн.)**

	2011 рік	2012 рік				2013 рік				Середній показник «коефіцієнту використання»
	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	
Дохід ( виручка ) від реалізації	19 875,0	11 478,0	18 141,4	17 399,5	39 903,7	14 441,9	19 224,4	30 914,9	48 750,0	
Матеріальні витрати	12 131,7	8 727,0	12 480,8	15 319,5	31 986,1	8 585,0	14 863,7	21 821,2	36 520,1	
виробничі запаси	11 396,0	8 661,6	9 279,6	10 658,1	13 626,0	13 421,2	13 117,6	12 310,8	10 939,2	
незавершене виробництво	185 448,0	194 940,2	169 557,6	135 426,6	214 406,6	216 644,4	193 397,4	202 629,7	204 782,4	
готова продукція	34 800,0	35 575,2	46 498,3	45 283,8	43 470,1	39 080,4	38 677,4	50 688,5	25 293,5	
товари	167,0	55,0	55,0	56,1	57,0	52,6	57,6	50,4	49,7	
дебіторська заборгованість	186 480,0	160 586,3	157 679,0	163 073,4	220 102,9	221 101,7	181 349,1	274 825,1	278 518,9	
<b>надходження оборотних активів</b>										
виробничі запаси та незавершене виробництво		5 992,6	13 098,8	16 698,0	34 954,0	8 380,2	14 560,1	21 014,4	35 148,5	
готова продукція та товари		12 141,2	29 064,6	16 186,1	38 090,9	10 047,8	18 826,4	42 918,8	23 354,3	
дебіторська заборгованість		11 478,0	18 141,4	17 399,5	39 903,7	14 441,9	19 224,4	30 914,9	48 750,0	
<i>чисті отримані кошти</i>		37 371,8	21 048,7	12 005,1	-17 125,8	13 443,1	58 977,0	-62 561,1	45 056,2	
<b>коефіцієнт використання</b>										
виробничі запаси та незавершене виробництво		1,456	0,953	0,917	0,915	1,024	1,021	1,038	1,039	1,046
готова продукція та товари		0,945	0,624	1,075	1,048	1,437	1,021	0,720	2,087	1,120
дебіторська заборгованість		3,256	1,160	0,690	0,429	0,931	3,068	2,024	0,924	0,947

Додаток Д

Розрахунок коефіцієнта стабільності для підприємств будівельної галузі

*Таблиця Д.1*

**Розрахунок коефіцієнта стабільності для підприємства №3**

	Стандартне відхилення	Середнє значення	Коефіцієнт стабільності	Індекс стабільності
Дохід (виручка) від реалізації продукції	44 502,6	84 794,4	0,48	
Виробничі запаси	5 466,0	33 866,6	0,84	0,57
Незавершене виробництво	51 136,0	423 253,0	0,88	0,55
Готова продукція	25 034,0	101 247,8	0,75	0,64
Товари	17,0	307,4	0,94	0,51
Дебіторська заборгованість за розрахунками	48 528,5	300 039,2	0,84	0,57
Всього оборотні активи	19 090,0	858 714,1	0,98	0,5

*Таблиця Д.2*

**Розрахунок коефіцієнта стабільності для підприємства №4**

	Стандартне відхилення	Середнє значення	Коефіцієнт стабільності	Індекс стабільності
Дохід (виручка) від реалізації продукції	28 797,4	54 907,1	0,47	
Виробничі запаси	1 715,2	11 384,9	0,85	0,55
Незавершене виробництво	23 998,8	192 560,3	0,87	0,54
Готова продукція	8 093,6	39 092,9	0,80	0,59
Товари	3,0	53,7	0,95	0,49
Дебіторська заборгованість за розрахунками	44 174,3	209 204,0	0,79	0,6
Всього оборотні активи	60 759,5	452 295,8	0,87	0,54

*Таблиця Д.3*

**Розрахунок коефіцієнта стабільності для підприємства №5**

	Стандартне відхилення	Середнє значення	Коефіцієнт стабільності	Індекс стабільності
Дохід (виручка) від реалізації продукції	10 956,5	25 354,9	0,57	
Виробничі запаси	886,0	7 175,4	0,88	0,64
Незавершене виробництво	12 541,1	81 063,0	0,85	0,67
Готова продукція	3 525,9	14 260,3	0,75	0,76
Товари	4,3	23,6	0,82	0,7
Дебіторська заборгованість за розрахунками	9 060,0	37 693,3	0,76	0,75
Всього оборотні активи	13 287,5	145 715,6	0,90	0,63

Додаток Е

Дослідження залежності між показником оборотності/продуктивності  
оборотних активів та прибутковістю підприємств будівельної галузі

Таблиця Е.1

**Дослідження залежності між показником оборотності/продуктивності  
оборотних активів та прибутковістю підприємств будівельної галузі**

Підприємство №3							
	Виручка від реалізації	Середні залишки оборотних коштів	Коефіцієнт оборотності/продуктивності	Операційний прибуток	Прибуток	Рентабельність продажів за чистим прибутком	Рентабельність продажів за операційним прибутком
1	55 037,0	848 101,0	15,4	-752,9	-875,4	-1,6%	-1,4%
2	91 432,8	771 000,9	8,4	931,3	2 365,8	2,6%	1,0%
3	42 106,8	851 235,7	20,2	-1 506,3	-2 001,7	-4,8%	-3,6%
4	163 405,7	851 937,9	5,2	129,0	-266,7	-0,2%	0,1%
5	42 155,9	872 302,4	20,7	-398,5	-616,0	-1,5%	-0,9%
6	61 998,7	856 500,0	13,8	-323,5	-1 565,1	-2,5%	-0,5%
7	126 596,3	837 311,2	6,6	689,1	407,7	0,3%	0,5%
8	138 937,5	846 536,0	6,1	1 828,1	414,3	0,3%	1,3%
9	41 478,6	859 269,0	20,7	-586,3	-508,9	-1,2%	-1,4%
Коефіцієнт кореляції показника до «оборотності/продуктивності»							
				-0,81	-0,60	-0,69	-0,82
Підприємство №4							
1	30 129,8	360 330,0	12,0	-752,9	-252,9	-0,8%	-2,5%
2	47 621,3	391 443,8	8,2	931,3	588,3	1,2%	2,0%
3	30 623,1	368 783,7	12,0	-506,3	-723,3	-2,4%	-1,7%
4	104 747,3	423 080,3	4,0	129,0	308,0	0,3%	0,1%
5	26 688,6	490 981,4	18,4	-398,5	-617,5	-2,3%	-1,5%
6	42 293,7	458 449,7	10,8	-323,5	-323,5	-0,8%	-0,8%
7	86 561,6	483 551,8	5,6	689,1	886,1	1,0%	0,8%
8	91 406,3	530 044,1	5,8	828,1	828,1	0,9%	0,9%
9	34 092,0	492 105,2	14,4	-586,3	-810,3	-2,4%	-1,7%
Коефіцієнт кореляції показника до «оборотності/продуктивності»							
				-0,72	-0,84	-0,86	-0,71
Підприємство №5							
1	11 478,0	182 836,2	15,9	-452,9	47,1	0,4%	-3,9%
2	18 141,4	140 930,4	7,8	-268,7	-611,7	-3,4%	-1,5%
3	17 399,5	139 643,1	8,0	-506,3	-723,3	-4,2%	-2,9%
4	39 903,7	157 458,0	3,9	429,0	608,0	1,5%	1,1%
5	14 441,9	150 534,6	10,4	-319,5	-538,5	-3,7%	-2,2%
6	19 224,4	137 445,4	7,1	-175,5	-175,5	-0,9%	-0,9%
7	30 914,9	149 388,0	4,8	189,1	386,1	1,2%	0,6%
8	48 750,0	155 849,5	3,2	828,1	828,1	1,7%	1,7%
9	18 940,0	143 364,2	7,6	-586,3	-810,3	-4,3%	-3,1%
Коефіцієнт кореляції показника до «оборотності/продуктивності»							
				-0,72	-0,44	-0,31	-0,86

Додаток Ж

Розрахунок показників операційної мобільності підприємств будівельної галузі

Таблиця Ж.1

**Розрахунок показників операційної мобільності підприємств будівельної галузі**

Період	Виробничі запаси	Незавершене виробництво	Готова продукція	Товари	Дебіторська заборгованість	Грошові кошти
<b>Підприємство №3</b>						
1	29 146,8	521 632,5	90 722,8	157,0	217 392,7	125,5
2	24 902,1	518 255,8	87 097,8	315,0	242 339,3	0,0
3	26 678,9	450 775,0	113 840,7	315,0	237 951,9	137,4
4	40 856,1	476 177,4	110 867,2	321,3	246 092,5	0,0
5	39 174,8	392 207,3	106 426,9	326,3	332 155,2	191,8
6	38 586,0	422 720,8	95 679,6	301,1	285 422,1	0,0
7	37 713,1	363 209,8	144 531,2	330,1	286 128,6	165,2
8	35 393,6	346 603,4	124 099,5	288,5	354 774,2	0,0
9	31 450,2	404 175,8	61 925,5	284,8	359 542,6	0,0
	<b>K1</b>	<b>K2</b>	<b>K3</b>			
1	6,06	1,79	2,95			
2	6,21	1,65	2,60			
3	4,18	1,36	2,48			
4	4,65	1,45	2,55			
5	4,04	0,98	1,62			
6	4,81	1,21	1,95			
7	2,77	0,93	1,91			
8	3,07	0,80	1,43			
9	7,00	1,03	1,38			
<b>Підприємство №4</b>						
1	9 326,8	221 762,5	40 847,8	113,0	200 392,7	115,7
2	8 661,6	194 940,2	35 575,2	55,0	160 586,3	0,0
3	9 279,6	169 557,6	46 498,3	55,0	157 679,0	0,0
4	10 658,1	135 426,6	45 283,8	56,1	163 073,4	0,0
5	13 626,0	214 406,6	43 470,1	57,0	220 102,9	0,0
6	13 421,2	216 644,4	39 080,4	52,6	221 101,7	0,0
7	13 117,6	193 397,4	38 677,4	57,6	181 349,1	104,7
8	12 310,8	202 629,7	50 688,5	50,4	274 825,1	0,0
9	10 939,2	204 782,4	25 293,5	49,7	278 518,9	0,0
	<b>K1</b>	<b>K2</b>	<b>K3</b>			
1	5,64	0,96	1,36			
2	5,71	1,04	1,49			
3	3,84	0,88	1,43			
4	3,22	0,70	1,17			
5	5,24	0,86	1,23			
6	5,88	0,88	1,22			
7	5,33	0,94	1,35			
8	4,24	0,66	0,97			
9	8,51	0,71	0,87			

## Продовження табл. Ж.1

Період	Виробничі запаси	Незавершене виробництво	Готова продукція	Товари	Дебіторська заборгованість	Грошові кошти
Підприємство №5						
1	11 396,0	185 448,0	34 800,0	167,0	186 480,0	0,0
2	8 661,6	194 940,2	35 575,2	55,0	160 586,3	0,0
3	9 279,6	169 557,6	46 498,3	55,0	157 679,0	0,0
4	10 658,1	135 426,6	45 283,8	56,1	163 073,4	0,0
5	13 626,0	214 406,6	43 470,1	57,0	220 102,9	0,0
6	13 421,2	216 644,4	39 080,4	52,6	221 101,7	0,0
7	13 117,6	193 397,4	38 677,4	57,6	181 349,1	0,0
8	12 310,8	202 629,7	50 688,5	50,4	274 825,1	0,0
9	10 939,2	204 782,4	25 293,5	49,7	278 518,9	0,0
	<b>К1</b>	<b>К2</b>	<b>К3</b>			
1	5,63	0,89	1,24			
2	5,71	1,04	1,49			
3	3,84	0,88	1,43			
4	3,22	0,70	1,17			
5	5,24	0,86	1,23			
6	5,88	0,88	1,22			
7	5,33	0,94	1,35			
8	4,24	0,66	0,97			
9	8,51	0,71	0,87			



## Додаток 3

Аналіз взаємозалежності показників оборотності/продуктивності оборотних активів та фінансової стійкості підприємств будівельної галузі

Таблиця 3.1

**Аналіз взаємозалежності показників оборотності/продуктивності оборотних активів та фінансової стійкості підприємств будівельної галузі**

період	Середньопоточна заборгованість	Ододенний вхідний операційний потік	Коефіцієнт оборотності / продуктивності	Платоспроможність	Коефіцієнт автономії	WACC
Підприємство №3						
1		611,5	0,06		0,27	
2	158 576,9	1 015,9	0,12	156,09	0,287	2,56%
3	167 660,3	467,9	0,05	358,36	0,241	2,41%
4	165 590,9	1 815,6	0,19	91,20	0,243	2,08%
5	160 870,5	468,4	0,05	343,45	0,214	1,37%
6	167 489,6	688,9	0,07	243,14	0,221	1,76%
7	184 660,4	1 406,6	0,15	131,28	0,249	1,57%
8	206 420,1	1 543,8	0,16	133,71	0,264	0,97%
9	214 799,8	460,9	0,05	466,07	0,218	0,34%
Кореляція з коефіцієнтом оборотності / продуктивності				-0,92	0,59	0,17
Підприємство №4						
1	0,0	334,8	0,08	0,00	0,33	
2	299 099,7	529,1	0,12	565,27	0,341	3,16%
3	304 995,1	340,3	0,08	896,37	0,346	3,25%
4	309 425,1	1 163,9	0,25	265,86	0,351	3,09%
5	292 788,5	296,5	0,05	987,35	0,295	2,75%
6	309 668,9	469,9	0,09	658,97	0,281	2,80%
7	347 568,9	961,8	0,18	361,38	0,304	3,04%
8	388 072,4	1 015,6	0,17	382,10	0,274	3,27%
9	290 689,1	378,8	0,07	767,39	0,249	2,74%
Кореляція з коефіцієнтом оборотності / продуктивності				-0,94	0,39	0,52
Підприємство №5						
1		127,5	0,06		0,194	
2	81 569,4	201,6	0,13	404,67	0,210	1,58%
3	80 282,1	193,3	0,12	415,26	0,208	1,25%
4	158 097,0	443,4	0,25	356,58	0,114	0,99%
5	91 173,6	160,5	0,10	568,18	0,187	0,99%
6	78 084,4	213,6	0,14	365,56	0,207	0,88%
7	90 027,0	343,5	0,21	262,09	0,184	0,88%
8	206 488,5	541,7	0,31	381,21	0,091	1,04%
9	94 003,2	210,4	0,13	446,69	0,186	0,81%
Кореляція з коефіцієнтом оборотності / продуктивності				-0,55	-0,91	-0,19

Додаток К

Визначення коефіцієнтів вагомості параметрів формування оборотних активів

*Таблиця К.1*

**Матриця балів**

Експерти	Параметри F					Параметри T					Параметри R				
	F <sub>1</sub>	F <sub>2</sub>	F <sub>3</sub>	F <sub>4</sub>	F <sub>5</sub>	T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>	T <sub>5</sub>	R <sub>1</sub>	R <sub>2</sub>	R <sub>3</sub>	R <sub>4</sub>	R <sub>5</sub>
1	90	80	100	70	60	80	80	80	70	90	90	80	90	70	100
2	80	100	90	70	60	80	80	80	70	70	80	90	80	70	90
3	90	80	100	60	70	90	80	80	60	70	90	80	80	60	100
4	90	80	100	70	60	90	80	80	70	90	90	80	80	70	100
5	60	90	80	100	70	60	90	70	100	70	60	90	90	100	80
6	90	80	100	70	60	90	80	80	70	90	90	80	60	70	100
7	80	100	90	70	60	80	80	80	70	90	80	90	60	70	90
8	90	80	100	60	70	80	80	80	60	80	90	80	90	60	100
9	90	80	100	70	60	80	80	80	70	70	90	80	80	70	100
10	60	90	80	100	70	60	90	80	100	70	60	80	70	100	80
11	90	80	100	70	60	90	70	80	70	70	90	80	90	70	100
12	80	100	90	70	60	80	80	90	70	90	80	90	80	70	90
13	90	80	100	60	70	90	80	70	60	70	90	80	70	60	100
14	90	80	100	70	60	80	80	80	70	90	90	80	80	70	100
15	60	90	80	100	70	60	90	80	100	70	60	90	80	100	80
16	90	80	100	70	60	90	80	90	70	60	90	80	80	70	100
17	80	100	90	70	60	80	80	90	70	60	80	100	80	70	90
18	90	80	100	60	70	90	80	80	60	70	90	80	70	60	100
19	90	80	100	70	60	90	80	80	70	70	90	80	60	70	100
20	60	90	80	100	70	50	90	80	100	70	60	80	70	100	80
21	90	80	100	70	60	80	80	80	70	80	90	80	60	70	100
22	80	100	90	70	60	80	80	80	70	60	80	80	80	70	90
23	90	80	100	60	70	90	80	80	60	70	90	80	70	60	100
24	90	80	100	70	60	90	80	80	70	70	90	80	80	70	100
25	60	90	80	100	70	60	90	80	100	70	60	90	70	100	80
26	90	80	100	70	60	80	80	80	70	90	90	80	80	70	100
27	80	100	90	70	60	80	80	90	70	60	80	90	60	70	90
28	90	80	100	60	70	90	80	90	60	70	90	80	90	60	100
29	90	80	100	70	60	70	80	80	70	60	90	80	80	70	100
30	60	90	80	100	70	60	80	80	100	70	60	90	90	100	80
31	90	80	100	70	60	90	80	90	70	90	90	80	80	70	100
32	80	100	90	70	60	80	80	90	70	70	80	90	90	70	90
33	90	80	100	60	70	90	80	70	60	80	90	80	80	60	100
34	90	80	100	70	60	90	80	80	70	90	90	80	90	70	100
35	60	90	80	100	70	60	70	80	100	70	60	80	70	100	80
36	90	80	100	60	70	90	80	80	60	80	80	80	70	60	100
37	90	80	100	70	60	80	80	80	70	90	90	80	80	70	100
38	60	90	80	100	70	60	70	70	100	70	60	90	80	100	80
Разом	3110	3260	3570	2820	2440	3010	3060	3070	2820	2840	3100	3160	2940	2820	3570
Середній бал	81,8	85,8	93,9	74,2	64,2	79,2	80,5	80,7	74,2	74,7	81,7	83,15	77,4	74,2	93,9

Таблиця К.2

## Матриця рангів

Експерти	Параметри F					Параметри T					Параметри R				
	F <sub>1</sub>	F <sub>2</sub>	F <sub>3</sub>	F <sub>4</sub>	F <sub>5</sub>	T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>	T <sub>5</sub>	R <sub>1</sub>	R <sub>2</sub>	R <sub>3</sub>	R <sub>4</sub>	R <sub>5</sub>
1	2	3	1	4	5	2	2	2	3	1	2	3	2	4	1
2	3	1	2	4	5	1	1	1	2	2	2	1	2	3	1
3	2	3	1	5	4	1	2	2	4	3	2	3	3	4	1
4	2	3	1	4	5	1	2	2	3	1	2	3	3	4	1
5	5	2	3	1	4	4	2	3	1	3	4	2	2	1	3
6	2	3	1	4	5	1	2	2	3	1	2	3	5	4	1
7	3	1	2	4	5	2	2	2	3	1	2	1	4	3	1
8	2	3	1	5	4	1	1	1	2	1	3	4	2	5	1
9	2	3	1	4	5	1	1	1	2	2	2	3	3	4	1
10	5	2	3	1	4	5	2	3	1	4	4	2	3	1	2
11	2	3	1	4	5	1	3	2	3	3	2	3	2	4	1
12	3	1	2	4	5	2	2	1	3	1	2	1	2	3	1
13	2	3	1	5	4	1	2	3	4	3	2	3	4	5	1
14	2	3	1	4	5	2	2	2	3	1	2	3	3	4	1
15	5	2	3	1	4	5	2	3	1	4	4	2	3	1	3
16	2	3	1	4	5	1	2	1	3	4	2	3	3	4	1
17	3	1	2	4	5	2	2	1	3	4	3	1	3	4	2
18	2	3	1	5	4	1	2	2	4	3	2	3	4	5	1
19	2	3	1	4	5	1	2	2	3	3	2	3	5	4	1
20	5	2	3	1	4	5	2	3	1	4	4	2	3	1	2
21	2	3	1	4	5	1	1	1	2	1	2	3	5	4	1
22	3	1	2	4	5	1	1	1	2	3	2	2	2	3	1
23	2	3	1	5	4	1	2	2	4	3	2	3	4	5	1
24	2	3	1	4	5	1	2	2	3	3	2	3	3	4	1
25	5	2	3	1	4	5	2	3	1	4	5	2	4	1	3
26	2	3	1	4	5	2	2	2	3	1	2	3	3	4	1
27	3	1	2	4	5	2	2	1	3	4	2	1	4	3	1
28	2	3	1	5	4	1	2	1	4	3	2	3	2	4	1
29	2	3	1	4	5	2	1	1	2	3	2	3	3	4	1
30	5	2	3	1	4	4	2	2	1	3	4	2	2	1	3
31	2	3	1	4	5	1	2	1	3	1	2	3	3	4	1
32	3	1	2	4	5	2	2	1	3	3	2	1	1	3	1
33	2	3	1	5	4	1	2	3	4	2	2	3	3	4	1
34	2	3	1	4	5	1	2	2	3	1	2	3	2	4	1
35	5	2	3	1	4	4	3	2	1	3	4	2	3	1	2
36	2	3	1	5	4	1	2	2	3	2	2	2	3	4	1
37	2	3	1	4	5	2	2	2	3	1	2	3	3	4	1
38	5	2	3	1	4	3	2	2	1	2	4	2	3	1	3
Разом	107	92	61	136	174	75	72	70	98	92	95	93	114	126	52
Середній бал	2,8	2,4	1,6	3,6	4,6	1,9	1,8	1,8	2,6	2,4	2,5	2,5	3	3,3	1,4

Таблиця К.3

## Матриця відносних оцінок вагомості параметрів

Експерти	Параметри F					Параметри T					Параметри R				
	F <sub>1</sub>	F <sub>2</sub>	F <sub>3</sub>	F <sub>4</sub>	F <sub>5</sub>	T <sub>1</sub>	T <sub>2</sub>	T <sub>3</sub>	T <sub>4</sub>	T <sub>5</sub>	R <sub>1</sub>	R <sub>2</sub>	R <sub>3</sub>	R <sub>4</sub>	R <sub>5</sub>
1	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,200	0,200	0,200	0,175	0,225	0,209	0,186	0,209	0,163	0,233
2	0,200	0,250	0,225	0,175	0,150	0,211	0,211	0,211	0,184	0,184	0,195	0,220	0,195	0,171	0,220
3	0,225	0,200	0,250	0,150	0,175	0,237	0,211	0,211	0,158	0,184	0,220	0,195	0,195	0,146	0,244
4	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,220	0,195	0,195	0,171	0,220	0,214	0,190	0,190	0,167	0,238
5	0,150	0,225	0,200	0,250	0,175	0,154	0,231	0,179	0,256	0,179	0,143	0,214	0,214	0,238	0,190
6	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,220	0,195	0,195	0,171	0,220	0,225	0,200	0,150	0,175	0,250
7	0,200	0,250	0,225	0,175	0,150	0,200	0,200	0,200	0,175	0,225	0,205	0,231	0,154	0,179	0,231
8	0,225	0,200	0,250	0,150	0,175	0,211	0,211	0,211	0,158	0,211	0,214	0,190	0,214	0,143	0,238
9	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,211	0,211	0,211	0,184	0,184	0,214	0,190	0,190	0,167	0,238
10	0,150	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,225	0,200	0,250	0,175	0,154	0,205	0,179	0,256	0,205
11	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,237	0,184	0,211	0,184	0,184	0,209	0,186	0,209	0,163	0,233
12	0,200	0,250	0,225	0,175	0,150	0,195	0,195	0,220	0,171	0,220	0,195	0,220	0,195	0,171	0,220
13	0,225	0,200	0,250	0,150	0,175	0,243	0,216	0,189	0,162	0,189	0,225	0,200	0,175	0,150	0,250
14	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,200	0,200	0,200	0,175	0,225	0,214	0,190	0,190	0,167	0,238
15	0,150	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,225	0,200	0,250	0,175	0,146	0,220	0,195	0,244	0,195
16	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,231	0,205	0,231	0,179	0,154	0,214	0,190	0,190	0,167	0,238
17	0,200	0,250	0,225	0,175	0,150	0,211	0,211	0,237	0,184	0,158	0,190	0,238	0,190	0,167	0,214
18	0,225	0,200	0,250	0,150	0,175	0,237	0,211	0,211	0,158	0,184	0,225	0,200	0,175	0,150	0,250
19	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,231	0,205	0,205	0,179	0,179	0,225	0,200	0,150	0,175	0,250
20	0,150	0,225	0,200	0,250	0,175	0,128	0,231	0,205	0,256	0,179	0,154	0,205	0,179	0,256	0,205
21	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,205	0,205	0,205	0,179	0,205	0,225	0,200	0,150	0,175	0,250
22	0,200	0,250	0,225	0,175	0,150	0,216	0,216	0,216	0,189	0,162	0,200	0,200	0,200	0,175	0,225
23	0,225	0,200	0,250	0,150	0,175	0,237	0,211	0,211	0,158	0,184	0,225	0,200	0,175	0,150	0,250
24	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,231	0,205	0,205	0,179	0,179	0,214	0,190	0,190	0,167	0,238
25	0,150	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,225	0,175	0,250	0,200
26	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,200	0,200	0,200	0,175	0,225	0,214	0,190	0,190	0,167	0,238
27	0,200	0,250	0,225	0,175	0,150	0,211	0,211	0,237	0,184	0,158	0,205	0,231	0,154	0,179	0,231
28	0,225	0,200	0,250	0,150	0,175	0,231	0,205	0,231	0,154	0,179	0,214	0,190	0,214	0,143	0,238
29	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,194	0,222	0,222	0,194	0,167	0,214	0,190	0,190	0,167	0,238
30	0,150	0,225	0,200	0,250	0,175	0,154	0,205	0,205	0,256	0,179	0,143	0,214	0,214	0,238	0,190
31	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,214	0,190	0,214	0,167	0,214	0,214	0,190	0,190	0,167	0,238
32	0,200	0,250	0,225	0,175	0,150	0,205	0,205	0,231	0,179	0,179	0,190	0,214	0,214	0,167	0,214
33	0,225	0,200	0,250	0,150	0,175	0,237	0,211	0,184	0,158	0,211	0,220	0,195	0,195	0,146	0,244
34	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,220	0,195	0,195	0,171	0,220	0,209	0,186	0,209	0,163	0,233
35	0,150	0,225	0,200	0,250	0,175	0,158	0,184	0,211	0,263	0,184	0,154	0,205	0,179	0,256	0,205
36	0,225	0,200	0,250	0,150	0,175	0,231	0,205	0,205	0,154	0,205	0,205	0,205	0,179	0,154	0,256
37	0,225	0,200	0,250	0,175	0,150	0,200	0,200	0,200	0,175	0,225	0,214	0,190	0,190	0,167	0,238
38	0,150	0,225	0,200	0,250	0,175	0,162	0,189	0,189	0,270	0,189	0,146	0,220	0,195	0,244	0,195
$\sum_{i=1}^m w_{ij}$	7,775	8,150	8,925	7,050	6,100	7,729	7,856	7,881	7,239	7,296	7,551	7,710	7,150	6,888	8,702
$w_j$	0,205	0,214	0,235	0,186	0,161	0,203	0,207	0,207	0,190	0,192	0,199	0,203	0,188	0,181	0,229

Таблиця К.4

## Коефіцієнти вагомості параметрів формування

Експерти	Бали			Ранги			Відносні оцінки		
	F	T	R	F	T	R	F	T	R
1	100	70	60	1	2	2	0,43	0,30	0,26
2	90	70	60	1	2	3	0,40	0,32	0,27
3	100	60	70	1	3	2	0,42	0,26	0,30
4	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
5	80	100	70	2	1	3	0,31	0,40	0,28
6	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
7	90	70	60	1	2	3	0,40	0,32	0,27
8	100	60	70	1	3	2	0,42	0,26	0,30
9	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
10	80	100	70	2	1	3	0,31	0,40	0,28
11	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
12	90	70	60	1	2	3	0,40	0,32	0,27
13	100	60	70	1	3	2	0,42	0,26	0,30
14	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
15	80	100	70	2	1	3	0,31	0,40	0,28
16	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
17	90	70	60	1	2	3	0,40	0,32	0,27
18	100	60	70	1	3	2	0,42	0,26	0,30
19	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
20	80	100	70	2	1	3	0,31	0,40	0,28
21	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
22	90	70	60	1	2	3	0,40	0,32	0,27
23	100	60	70	1	3	2	0,42	0,26	0,30
24	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
25	80	100	70	2	1	3	0,31	0,40	0,28
26	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
27	90	70	60	1	2	3	0,40	0,32	0,27
28	100	60	70	1	3	2	0,42	0,26	0,30
29	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
30	80	100	70	2	1	3	0,31	0,40	0,28
31	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
32	90	70	60	1	2	3	0,40	0,32	0,27
33	100	60	70	1	3	2	0,42	0,26	0,30
34	100	70	60	1	2	3	0,42	0,30	0,26
35	80	100	70	2	1	2	0,31	0,40	0,28
36	100	60	70	1	3	2	0,42	0,26	0,30
37	100	70	60	1	2	2	0,43	0,30	0,26
38	80	100	70	2	1	3	0,31	0,40	0,28
Разом	3570	2820	2440	46	76	103	15,04	12,08	10,49
Середній бал	93,95	74,21	64,21	1,21	2	2,71	0,4	0,3	0,3

## Розрахунки інтегральних показників

## Вихідні дані для розрахунку інтегрального показника

Вихідні данні										оптимум
Коефіцієнт фінансової автономії $K_{\Phi A}$	F1	0,28	0,25	0,20	0,20	0,19	0,16	0,12	0,12	0,50
Коефіцієнт загальної ліквідності $K_{ЗЛ}$	F2	1,12	1,14	1,18	1,17	1,09	0,95	1,05	1,08	2,00
Операційна рентабельність	F3	0,1	0,1	0,5	1,5	0,2	0,8	0,9	1,6	1,8
Середньозважена вартість капіталу WACC	F4	558,0	463,0	463,0	672,0	1031,0	961,0	973,0	1090,0	1100,0
Коефіцієнт операційної мобільності $K_{OM}$	F5	4,052	2,724	3,025	3,716	0,954	2,478	0,956	4,17	2
$TO_{B3}$	T1	202	160	120	860	427	224	115	2844	2844,38
$TO_{HB}$	T2	257	204	152	1095	543	285	146	3620	3620,12
$TO_{ГП}$	T3	55	205	45	465	72	118	189	102	102,12
$TO_{TB}$	T4	71	261	58	381	59	97	155	130	129,98
$TO_{ДЗ}$	T5	410	754	225	1190	754	375	372	1596	1596,20
$R_{B3}$	R1	0,45	0,48	0,58	0,96	0,91	0,60	1,31	1,21	1
$R_{HB}$	R2	0,55	0,57	0,70	1,15	1,09	0,72	1,57	1,46	1
$R_{ГП}$	R3	0,39	0,41	0,49	0,81	0,77	0,51	1,11	1,03	1
$R_{TB}$	R4	0,50	0,53	0,64	1,05	1,00	0,66	0,92	0,85	1
$R_{ДЗ}$	R5	0,53	0,55	0,67	1,11	1,05	0,69	0,96	0,89	1

## Значення параметрів при різних рівнях інтегрального показника

I	0,25	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	0,9	0,96
F1	0,1151	0,1470	0,1663	0,1856	0,1998	0,2285	0,3054	0,4491	0,5000
F2	0,95	0,98	0,99	1,01	1,02	1,04	1,10	1,21	2,00
F3	0,11	0,15	0,18	0,21	0,23	0,27	0,37	0,57	1,80
F4	463,00	477,06	485,55	494,04	500,27	512,89	544,53	605,57	1100,00
F5	1,80	1,85	1,89	1,92	1,94	1,99	1,90	1,93	2,00
T1	2844,38	1397,38	567,97	356,42	258,20	196,77	145,38	114,97	114,97
T2	3620,12	584,92	430,02	339,99	280,09	233,49	187,22	146,33	146,33
T3	465,19	324,04	156,57	103,22	76,57	59,24	45,50	45,50	45,50
T4	380,61	128,71	113,54	101,58	91,71	82,61	72,01	59,01	57,90
T5	1596,20	1170,69	603,51	406,55	304,91	237,61	224,50	224,50	224,50
R1	0,45	0,50	0,68	0,86	1,04	1,24	1,31	1,31	1,31
R2	0,55	0,63	0,91	1,19	1,48	1,57	1,57	1,57	1,57
R3	0,39	0,81	0,83	0,86	0,88	0,91	0,96	1,03	1,11
R4	0,36	0,38	0,43	0,48	0,54	0,60	0,69	0,77	0,77
R5	0,53	0,65	0,70	0,75	0,80	0,86	0,94	1,09	1,11

Вихідні дані для побудови математичної моделі прийняття рішень з  
управління оборотними активами підприємств

Таблиця М.1

**Вихідні дані для побудови математичної моделі прийняття рішень з  
управління оборотними активами підприємства №3**

	Коефіцієнт оборотності / продуктивності	Платоспромож- ність	Коефіцієнт автономії	WACC	Операційна рентабельність	Операційна мобільність (K2)
	У	X1	X2	X3	X4	X5
1	0,1186	156,0919	0,2870	0,0256	0,0102	1,7859
2	0,0495	358,3608	0,2410	0,0241	-0,0358	1,6472
3	0,1918	91,2035	0,2430	0,0208	0,0008	1,3555
4	0,0483	343,4475	0,2140	0,0137	-0,0095	1,4471
5	0,0724	243,1352	0,2210	0,0176	-0,0052	0,9824
6	0,1512	131,2790	0,2490	0,0157	0,0054	1,2095
7	0,1641	133,7134	0,2640	0,0097	0,0132	0,9299
8	0,0483	466,0712	0,2180	0,0034	-0,0141	0,7972

Parameter	Estimate	Standard Error	T Statistic	P-Value
CONSTANT	0,198767	0,150677	1,31915	0,3179
X1	-0,000618997	0,000195085	-3,17296	0,0866
X2	0,424611	0,65499	0,648272	0,5833
X3	-5,56179	3,94757	-1,40891	0,2942
X4	-1,79884	1,53287	-1,17351	0,3614
X5	0,0281173	0,0658873	0,426748	0,7111

Analysis of Variance					
Source	Sum of Squares	Df	Mean Square	F-Ratio	P-Value
Model	0,0225129	5	0,00450259	6,41	0,1404
Residual	0,00140409	2	0,000702043		
Total (Corr.)	0,023917	7			

R-squared = 94,1294 percent  
R-squared (adjusted for d.f.) = 79,4527 percent  
Standard Error of Est. = 0,0264961  
Mean absolute error = 0,0117551  
Durbin-Watson statistic = 2,32936 (P=0,0204)  
Lag 1 residual autocorrelation = -0,272041



Таблиця М.2

**Вихідні дані для побудови математичної моделі прийняття рішень з  
управління оборотними активами підприємства №4**

	Коефіцієнт оборотності / продуктивності	Платоспроможність	Коефіцієнт автономії	WACC	Операційна рентабельність	Операційна мобільність (K2)
	У	X1	X2	X3	X4	X5
1	0,12	565,27	0,341	0,0316	0,019555696	1,04
2	0,08	896,37	0,346	0,0325	-0,016534348	0,88
3	0,25	265,86	0,351	0,0309	0,001231536	0,70
4	0,05	987,35	0,295	0,0275	-0,014931446	0,86
5	0,09	658,97	0,281	0,028	-0,007648109	0,88
6	0,18	361,38	0,304	0,0304	0,007960805	0,94
7	0,17	382,10	0,274	0,0327	0,009059556	0,66
8	0,07	767,39	0,249	0,0274	-0,017196605	0,71

Parameter	Estimate	Standard Error	T Statistic	P-Value
CONSTANT	0,219198	0,121189	1,80872	0,2122
X1	-0,000238587	0,0000488425	-4,88483	0,0394
X2	0,685168	0,239511	2,8607	0,1036
X3	-2,24618	4,3269	-0,51912	0,6554
X4	-0,416844	1,04733	-0,398006	0,7291
X5	-0,107501	0,080529	-1,33494	0,3136

Analysis of Variance					
Source	Sum of Squares	Df	Mean Square	F-Ratio	P-Value
Model	0,0321083	5	0,00642166	26,80	0,0364
Residual	0,0004792	2	0,0002396		
Total (Corr.)	0,0325875	7			

R-squared = 98,5295 percent  
R-squared (adjusted for d.f.) = 94,8532 percent  
Standard Error of Est. = 0,015479  
Mean absolute error = 0,00650943  
Durbin-Watson statistic = 2,77143 (P=0,0674)  
Lag 1 residual autocorrelation = -0,475156

Таблиця М.3

**Вихідні дані для побудови математичної моделі прийняття рішень з  
управління оборотними активами підприємства №5**

	Коефіцієнт оборотності / продуктивності	Платоспроможність	Коефіцієнт автономії	WACC	Операційна рентабельність	Операційна мобільність (K2)
	Y	X1	X2	X3	X4	X5
1	0,13	404,67	0,210203899	0,0158	-0,01481324	0,89
2	0,12	415,26	0,208107348	0,0125	-0,029100453	1,04
3	0,25	356,58	0,114161583	0,0099	0,010750879	0,88
4	0,10	568,18	0,18708377	0,0099	-0,022123121	0,70
5	0,14	365,56	0,207494319	0,0088	-0,00912729	0,86
6	0,21	262,09	0,183766428	0,0088	0,0061168	0,88
7	0,31	381,21	0,090932615	0,0104	0,016986667	0,94
8	0,13	446,69	0,186021034	0,0081	-0,030953889	0,66

Parameter	Estimate	Standard Error	T Statistic	P-Value
CONSTANT	0,460303	0,115094	3,99937	0,0572
X1	-0,000255908	0,000139142	-1,83918	0,2073
X2	-1,19435	0,291479	-4,09757	0,0547
X3	0,5523	3,56071	0,155109	0,8910
X4	0,647163	0,86608	0,747232	0,5328
X5	0,0269039	0,0811939	0,331353	0,7719

**Analysis of Variance**

Source	Sum of Squares	Df	Mean Square	F-Ratio	P-Value
Model	0,0384057	5	0,00768114	26,40	0,0369
Residual	0,000581799	2	0,000290899		
Total (Corr.)	0,0389875	7			

R-squared = 98,5077 percent

R-squared (adjusted for d.f.) = 94,7771 percent

Standard Error of Est. = 0,0170558

Mean absolute error = 0,00569977

Durbin-Watson statistic = 1,42454 (P=0,1044)

Lag 1 residual autocorrelation = 0,272783



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД  
 «ПРИДНІПРОВСЬКА ДЕРЖАВНА АКАДЕМІЯ БУДІВНИЦТВА ТА АРХІТЕКТУРИ»  
 49600, м. Дніпропетровськ, вул. Чернишевського, 24А, тел. (056) 745-23-72, факс (0562) 47-07-88,  
[www.pgasa.dp.ua](http://www.pgasa.dp.ua) E-mail: [postmaster@mail.pgasa.dp.ua](mailto:postmaster@mail.pgasa.dp.ua)

20.01.15 № 38-05-13

на № \_\_\_\_\_

00305

Довідка

про впровадження результатів дисертаційної роботи  
 «Управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної  
 галузі»

Баранова Антона Ігоровича

Результати теоретичного та практичного характеру дисертаційної роботи асистента кафедри фінансів і маркетингу Баранова Антона Ігоровича на тему «Управління формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі» на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 - економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності) використовуються у навчальному процесі ДВНЗ «Придніпровська державна академія будівництва та архітектури» Міністерства освіти і науки України при викладанні дисциплін «Фінансовий аналіз», «Фінансове планування», «Фінансовий менеджмент», «Планування діяльності підприємства», «Внутрішній економічний механізм підприємства» та розробці їх методичного забезпечення.

Ректор ДВНЗ ПДАВА  
 д.т.н., професор



В.І. Большаков

Додаток О

**Товариство з обмеженою відповідальністю**  
**"БАЛІВСЬКИЙ ЗАВОД ЗАЛІЗОБЕТОННИХ ВИРОБІВ"**

52012 Дніпропетровська обл., Дніпропетровський р-н.,  
 с.Партизанське, вул. Леніна, 25  
 р/р 26005142095001 в КБ "Приватбанк"  
 МФО 305299 ОКПО 31508428 тел. (056) 7671356, факс (056) 7671403  
 e-mail: balovkagbi@ukr.net www.balovkagbi.dp.ua

Вих. № 3/1 від 05.01.2015р.

**ДОВІДКА**

**про впровадження результатів наукових досліджень Баранова Антона  
 Ігоревича за темою дисертації «Управління формуванням оборотних активів  
 підприємств будівельної галузі» в діяльність ТОВ «Балівський завод  
 залізобетонних виробів»**

Методичні розробки Баранова А.І., що отримані в результаті проведених науково-практичних досліджень, були використані ТОВ «Балівський завод залізобетонних виробів», з метою зменшення операційних витрат, підвищення операційної мобільності, зниження рівня заборгованості та формування конкурентних переваг. Найбільшого значення отримали наступні положення:

- підхід до визначення коефіцієнта оборотності оборотних активів на основі показників тривалості обігу за окремими їх елементами, який враховує особливості формування доходів і окремих елементів оборотних активів підприємств будівельної галузі, що дозволяє впроваджувати більш збалансовану політику управління оборотними активами та підвищувати показники економічної ефективності підприємств будівельної галузі;

- підхід до визначення величини оборотних активів (їх елементів), що, передбачає побудову математичної моделі за відібраними за коефіцієнтами кореляції, загальнокорпоративною стратегією чи бенчмаркінгом показниками, що характеризують параметри формування оборотних активів та дозволяє адаптувати структуру оборотних активів під середньогалузеву з урахуванням корпоративної стратегії.

Загалом це дозволило оптимізувати потребу підприємства у фінансових ресурсах, збалансувати та стабілізувати окремі основні та допоміжні бізнес-процеси, оптимізувати процес планування, створити систему збалансованих показників та на її основі оптимізувати мотиваційний механізм.

**Директор**  
**ТОВ «Балівський завод ЗБВ»**

The image shows a circular official stamp of the company "Balivskiy Zavod Zalyzobetonnykh Vyrobyv" (Balivskiy Zavod ZBZ) from the Dnipropetrovsk region. The stamp contains the company name in Ukrainian and English, and the registration number 31508428. Overlaid on the stamp is a handwritten signature in black ink.

**І.В.Вакалюк**

Додаток П

**Приватне акціонерне товариство  
Аграрно-виробниче підприємство  
„Содружество“**

52005 Дніпропетровська область  
Дніпропетровський район смт. Ювілейне  
Аваль»  
вул. 8 Березня, буд. 23  
код за ЄДРПОУ 13438169  
тел/факс (056) 753-85-21

р/р 26008228763  
в АТ «Райффайзен Банк  
МФО 380805  
ІПН 134381604178  
Свідоцтво ПДВ №100336575  
Адреса  
електронної пошти:  
[sodr1@ukr.net](mailto:sodr1@ukr.net)

№ 418 від 19.12.2014 р.

**ДОВІДКА  
про впровадження результатів наукових досліджень Баранова Антона  
Ігоровича за темою дисертації «Управління  
формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі»  
в діяльність ПРАТ «АВП «Содружество»**

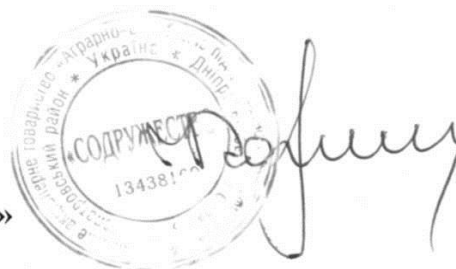
Методичні рекомендації дисертаційної роботи на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук Баранова А.І. щодо управління формуванням оборотних активів будівельних підприємств були використані на підприємстві ПРАТ «АВП «Содружество», а саме:

- методичні рекомендації щодо аналізу стану та ефективності використання оборотних активів, що ґрунтуються на дослідженні тісноти зв'язку оборотних активів з іншими фінансово-економічними показниками, а також стабільності та ритмічності операційної діяльності підприємств будівельної галузі;

- методичні особливості обліку, оцінки та управління оборотними активами підприємств будівельної галузі, що про проведенні аналізу стану та ефективності використання оборотних активів потребують певних коригувань доходів підприємств будівельної галузі, а також складі, структурі та залишків оборотних активів.

Розроблені елементи системи управління оборотними активами підприємств будівельної галузі дозволяють підприємствам підвищити результати фінансово-господарської діяльності в стратегічному та тактичному аспекті.

**Генеральний директор  
ПРАТ «АВП «Содружество»**



**Кононов В.І.**

Додаток Р

ООО «АВ Трейд», Код ОКПО 31959270, МФО 305653, р/с 26005220470100, ДОД АППБ  
«Аваль» г.Днепропетровска, Адрес: 49089, г. Днепропетровск, ул. Строителей 22, к. 20.

---

№ 20 від 19-01-15 р.

**ДОВІДКА**  
**про впровадження результатів наукових досліджень Баранова Антона**  
**Ігоровича за темою дисертації «Управління**  
**формуванням оборотних активів підприємств будівельної галузі»**  
**в діяльність ТОВ «АВ Трейд»**

Методичні рекомендації дисертаційної роботи на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук Баранова А.І. щодо управління формуванням оборотних активів будівельних підприємств були використані на підприємстві ТОВ «АВ Трейд», а саме:

- методичний підхід до аналізу стану та ефективності використання оборотних активів підприємств будівельної галузі, який, на відміну від існуючих, дозволяє на основі коефіцієнту стабільності отримати інформацію щодо стану ОА, на основі модифікованого коефіцієнту оборотності встановити ефективність використання оборотних активів, на основі коефіцієнту використання визначити рівень використання та сформувати інформаційну базу для подальшого формування оборотних активів;

- підхід до визначення величини оборотних активів (їх елементів та дозволяє адаптувати структуру оборотних активів під середньогалузеву з урахуванням корпоративної стратегії.

Розроблені елементи системи ефективного управління оборотними активами підприємств будівельної галузі дозволяють підприємствам підвищити результати фінансово-господарської діяльності.

Генеральний директор  
ТОВ «АВ Трейд»



Котленко А.Ф